

Pääomamarkkinoiden valvonta

9.3.2026  
SP/FIVA-EI RAJOITETTU  
Julkinen

FIVA/2026/353

Valtiovarainministeriö  
Rahoitusmarkkinaosasto

Finanssivalvonnan lausunto

**Lausuntopyyntö: valtiovarainministeriön asetusehdotukset  
VN/36817/2025-VM-3**

Finanssivalvonta kiittää mahdollisuudesta lausua asetusehdotuksista (VN/36817/2025-VM-3).

Asetusmuistion mukaan uudessa asetuksessa (Valtiovarainministeriön asetus vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 18 a luvun perusteella kiinteistörahastoista annettavien tietojen vähimmäisvaatimuksista) ehdotetaan poistettavaksi kumottavan asetuksen (233/2014) 5 §. Muistion perustelujen mukaan ”kiinteistörahaston osake voitaisiin edelleen ottaa kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 18 a luvun 12 §:n mukaisesti. Asetuksen 5 §:n poistamisella ei olisi vaikutusta oikeustilaan, sillä kiinteistörahastojen velvollisuus toimittaa viimeisimmät tilinpäätöstiedot ennen osakkeiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla perustuu jo pörssin sääntöihin.”

Poistettavan 5 §:n sisältö on seuraava:

*Kiinteistörahaston osakkeiden ottaminen kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla*

*Sen estämättä, mitä arvopaperin ottamisesta pörssilistalle annetun valtiovarainministeriön asetuksen 4 §:n 1 momentissa on määrätty, kiinteistörahaston osake voidaan ottaa kiinteistörahastolain 11 §:n mukaisesti kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla, kun kiinteistörahasto luovuttaa asetuksessa mainitut tiedot pörssille viimeksi päättyneeltä tilikaudelta.*

*Mitä 1 momentissa on säädetty, sovelletaan myös sellaiseen kommandiittiyhtiömuotoiseen kiinteistörahastoon, joka tarjoaa yleisölle mahdollisuuden osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin kiinteistörahastolain 1 §:n 1 momentissa säädetyllä tavalla.*

Kiinteistörahaston pörssilistauksesta säädettäisiin asetuksen 5 §:n poistamisen jälkeen enää vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (”AIFM-laki”) 18 a luvun 12 §:ssä. Kyseisen pykälän sisältö on sama kuin kumotun kiinteistörahastolain 11 §.

AIFM-lain 18 a luvun 2 §:n 2 momentin mukaan ”kommandiittiyhtiö, jonka osuudet ovat arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettuja arvopapereita, ja joka tarjoaa yleisölle mahdollisuuden osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin 1 §:n 1 momentissa säädetyllä tavalla, rinnastetaan kiinteistörahastoon 12 §:ssä säädettyä lukuun ottamatta. Mitä tässä luvussa säädetään kiinteistörahastosta, sen osakepääomasta, perustamiskirjasta, osakkeesta, omistajasta ja yhtiöjärjestyksestä, koskee 12 §:ssä säädettyä lukuun ottamatta kommandiittiyhtiötä, sen osuuksien yhteismäärää, osuutta, yhtiömiestä ja yhtiösopimusta. Tässä momentissa tarkoitettu kommandiittiyhtiö on tässä laissa tarkoitettu vaihtoehtorahasto.”

12 §:ssä säädetään kiinteistörahaston velvollisuudesta hakea osakkeittensa ottamista julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Tämä velvollisuus ei koske kommandiittiyhtiömuotoista kiinteistörahastoa, jonka vuoksi 12 §:ää ei sovelleta siihen.

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan asetuksen 5 §:n poistaminen voi johtaa epäselvään tilanteeseen sen osalta, että onko ky-muotoisen kiinteistörahaston osuuksia kuitenkin mahdollisuus hakea julkisen kaupankäynnin kohteeksi.

Huomioitavaa on, että myös kiinteistörahastolain 2 §:n 2 momentissa todettiin vastaavalla tavalla, että lain 11 § ei koske kommandiittiyhtiöitä. Kumotavaksi ehdotetussa asetuksessa 233/2014 on kuitenkin 5 §, jossa todetaan nimenomaisesti, että ky-muotoisen kiinteistörahaston osuus voidaan listata pörssiin kiinteistörahastolain 11 § mukaisesti.

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan AIFM-lain 18 a luvun 27 §:n 2 momentin voi kuitenkin mahdollisesti edelleen tulkita siten, että ky-muotoisen kiinteistörahaston osuudet voisivat olla kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla: ”Kommandiittiyhtiömuotoisen kiinteistörahaston, jonka osuus ei ole kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, on laadittava ja julkistettava puolivuotiskatsaus ja tilinpäätös noudattaen, mitä arvopaperimarkkinalain 7 luvun 5–7, 7 b ja 8 sekä 10–14 §:ssä säädetään. Puolivuotiskatsauksessa on selvitettävä kommandiittiyhtiön yhtiösopimukseen otetut sijoittajan asemaan vaikuttavat määräykset.”

Myös uuden asetuksen 2 §:n 2 momentissa viitattaisiin (samoin kuin kumotavassa asetuksessa 233/2014) osakkeen tai osuuden ottamiseen julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Osuudella tarkoitetaan Finanssivalvonnan käsityksen mukaan tässä ky-muotoisen kiinteistörahaston yhtiöosuutta.

Finanssivalvonnan jää täten epäselväksi, onko esitetyllä muutoksella tarkoitus muuttaa ky-muotoisen kiinteistörahaston osuuksien pörssilistaamismahdollisuutta ja johtaako asetuksen 5 §:n poistaminen epäselvään tilaan ottaen

Pääomamarkkinoiden valvonta

9.3.2026  
SP/FIVA-EI RAJOITETTU  
Julkinen

FIVA/2026/353

huomioon, että AIFML 18 a 12 § ei sovellu ky-kiinteistörahastoihin. Jos tämä mahdollisuus on ollut tarkoitus säilyttää, Finanssivalvonta kuitenkin toteaa, että ky-muotoisen kiinteistörahaston mahdollisuudesta pörssilistautua tulisi Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan selkeyden vuoksi säätää AIFM-lain tasolla, eikä pelkästään pörssin säännöissä tai asetuksen viittauspykälässä.

Finanssivalvonta toteaa myös, että Finanssivalvonnan tietojen perusteella Suomessa ei ole eikä ole koskaan ollut pörssilistattua ky-muotoista vaihtoehtorahastoa ja sen osuutta. Finanssivalvonnalle jää epäselväksi, että voiko ky-muotoinen osuus täyttää listalle ottamisen edellytykset ja onko sille todellista tarvetta.

Sähköisesti allekirjoitettu

FINANSSIVALVONTA

Armi Taipale  
OsastopäällikköMarko Hovi  
Toimistopäällikkö