

Suomen Pörssisäätiö  
sari.lounasmeri@porssisaatio.fi

Valtiovarainministeriö / Kirjaamo + Mia Aronen  
valtiovarainministerio@vm.fi + mia.aronen@vm.fi

4.5.2018

Otsikko: Pörssisäätiö / SRL-työryhmämuistio / VM111:00/2016

## **Pörssisäätiön lausunto Sijoitusrahastolainsäädännön kokonaisuudistus - työryhmämuistiosta**

Pörssisäätiö kiittää valtiovarainministeriötä saamastaan lausuntopyyntöstä. Pörssisäätiö on osallistunut muistion valmisteluajana työryhmän järjestämään kuulemistilaisuuteen.

Pörssisäätiön säädekirjan mukainen tehtävä on edistää arvopaperisäästämistä ja arvopaperimarkkinoita. Lausunnossaan Pörssisäätiö tuo esille huomioita erityisesti osakesäästäjien ja kotimaisten arvopaperimarkkinoiden elinvoimaisuuden näkökulmasta.

### **Työryhmän tavoitteet ja kokoonpano**

Työryhmän tehtävänä oli uudistaa sijoitusrahastolainsäädäntöä alan kilpailukyvyn ja tehokkuuden lisäämiseksi sijoittajansuojaa vähentämättä. Työryhmän jäsenet edustivat pitkälti viranomaisia ja akateemista maailmaa. Työryhmän pysyvät asiantuntijat edustivat pääosin palveluntarjoajia. Pörssisäätiö toivoo, että jatkossa vastaavissa hankkeissa työryhmän jäseneksi tai asiantuntijaksi kutsuttaisiin nykyistä laajemmin myös yksityissijoittajien näkökulmasta asiaa tarkastelevia, arvopaperimarkkinoihin perehtyneitä tahoja. Tästä huolimatta Pörssisäätiö on ilahtunut siitä, että työryhmä kuuli työnsä aikana myös työryhmän ulkopuolisia tahoja. Pörssisäätiö onnittelee työryhmää kunnianhimoisen toimeksiannon yleisesti katsoen hyvin onnistuneesta toteuttamisesta.

### **Säännöllisen osuudenomistajakokouksen poistaminen (9 luku, 2 §)**

Esityksen mukaan vuosittaista rahasto-osuudenomistajien kokoontumista ei tarvita, vaan kokoontuminen voitaisiin järjestää tarpeen mukaan koolle kutsuttuna. Pörssisäätiö pitää esitystä lähtökohtaisesti mahdollisena, mutta pyytää kiinnittämään huomiota alla eriteltyihin yksityiskohtiin toteuttamisessa.

Esityksen vaikutuksista todetaan (s. 63), että ”Rahasto-osuudenomistajien osallistuminen osuudenomistajakokouksiin on ollut heikkoa, joten ehdotuksen vaikutukset kotitalouksiin koskevat vain hyvin pientä osaa suomalaisiin sijoitusrahastoihin sijoittaneista kotitalouksista.” Samalla perusteella

voitaisiin todeta, että maissa, joissa äänestysprosentti on alhainen, vaalimahdollisuuden poistaminen koskee vain pientä osaa väestöstä. Pörssisäätiön näkökulmasta keskeistä on mahdollisuus osallistua kokoukseen, todellinen osallistuminen ei täten ole oikea mittari osallistumismahdollisuuden tärkeydestä.

Pykäläluonnoksen mukaan rahasto-osuudenomistajien kokous on pidettävä, kun rahastoyhtiön hallitus katsoo siihen olevan aihetta tai jos tilintarkastaja kirjallisesti sitä vaatii tai jos viisi prosenttia osuudenomistajista sitä vaatii. Pörssisäätiö esittää, että määritelmää täydennettäisiin sisältämään rahastoyhtiön hallituksen riippumattomat jäsenet. Eli osuudenomistajien kokous olisi pidettävä, kun rahastoyhtiön hallitus tai rahastoyhtiön hallituksen riippumaton/riippumattomat jäsen/jäsenet tai tilintarkastaja tai vähintään viisi prosenttia osuudenomistajista sitä vaatii.

Esityksen mukaan rahastoyhtiö on velvollinen tiedottamaan rahasto-osuudenomistajille vähemmistöosuudenomistajalta saamastaan kokouksen koolle kutsumista koskevasta aloitteesta. Pörssisäätiö pitää tätä tiedotusvelvollisuutta erittäin tärkeänä, jotta viiden prosentin rajan saavuttaminen on mahdollista. Esityksessä kuitenkin ehdotetaan, että rahastoyhtiö voi kieltäytyä tiedottamisesta, mikäli sen mielestä kokouksen järjestämiselle ei ole perustetta. Pörssisäätiö toivoo, että tämä arvio (onko kokouksen järjestämiseen perusteita) jätettäisiin osuudenomistajien harkintaan. Mikäli vaatimus kokoonkutsumisesta tulisi, siitä tiedotettaisiin ja mikäli vähintään viiden prosentin vähemmistö vaatisi kokousta, sellainen järjestettäisiin.

Esityksen mukaan rahastoyhtiön olisi ilmoitettava kieltäytymisen perusteesta koolle kutsumista esittäneelle rahasto-osuudenomistajalle. Pörssisäätiö esittää, että kirjaus rahastoyhtiön tekemästä tarveharkinnasta poistettaisiin. Mikäli kirjaus jätetään, Pörssisäätiö esittää, että kieltäytymisestä ja sen perusteluista pitäisi ilmoittaa myös Finanssivalvonnalle ja asia tulisi julkistaa rahastoyhtiön verkkosivuilla.

### **Riippumaton hallituksen jäsen (3 luku, 3 §)**

Esityksen mukaan rahastoyhtiön hallituksessa ei jatkossa olisi erillistä osuudenomistajien valitsemää edustajaa, vaan vähintään kolmanneksen rahastoyhtiön hallituksen jäsenistä tulisi olla riippumattomia. Pörssisäätiö pitää lähtökohtaa hyväksyttävänä. Mikäli säännöllistä osuudenomistajien kokousta ei järjestetä, on osuudenomistajien vaikea valita edustajaa.

Pörssisäätiö pitää tärkeänä, että rahastoyhtiön lähipiiriyhteisöt sekä rahastoyhtiön johtoon kuuluvien lähipiiriläiset eivät tule kysymykseen riippumattomina edustajina. Riippumattoman hallituksen jäsenen määritelmää tulisi tarkastella ja täydentää vielä tästä näkökulmasta. Esimerkiksi rahastoyhtiön hallituksen jäsenen puolisoa ei tule pitää kyseisen rahastoyhtiön hallituksessa riippumattomana jäsenenä.

### **Osuudenomistajien vähimmäismäärä (8 luku, 8 §)**

Esityksen mukaan osuudenomistajien vähimmäismäärää laskettaisiin nykyisestä 50:stä 30:een. Esityksen taustalla on halu helpottaa uusien rahastojen syntymistä. Pörssisäätiö pitää esitystä hyväksyttävänä.

Vähimmäismäärän laskeminen kovin alhaiseksi huonontaisi rahaston likvidiyyttä ja vaikeuttaisi lunastusten tekemistä. Pörssisäätiö pitää tästä syystä esitettyä kolmeakymmentä osuudenomistajaa minimimääränä. Lisäksi esitystä arvioitaessa on hyvä huomioida sijoitusrahastojen verokohtelu. Mikäli osuudenomistajien

vähimmäismäärä olisi hyvin alhainen, jokaisella perheellä tai suvulla voisi olla oma rahastonsa. Pörssisäätiö pitää ajatusta leikkilisesti kiehtovana, mutta näkee osakesäästötilin loogisempana instrumenttina tähän tarpeeseen. Nyt esitetty vähimmäismäärä (30) ei ole niin alhainen, että se aiheuttaisi Pörssisäätiön näkemyksen mukaan verolainsäädännön puolella muutospaineita.

### **Tilintarkastajien arvonlaskennan oikeellisuuden tarkastaminen (7 luku, 3 §)**

Tilintarkastajien suorittamaa arvonlaskennan oikeellisuuden tarkastamista esitetään harvennettavan nykyisestä kuudesta kerrasta vuodessa. Esityksen mukaan riittäisi, että tilintarkastajat tekisivät tarkastamisen kerran vuodessa.

Pörssisäätiö ymmärtää tarpeen harventaa arvonlaskennan oikeellisuuden tarkastamista, mutta pitää yhtä kertaa vuodessa liian vähänä. Etukäteen on vaikea tietää, milloin tulee kriisitilanne ja näin ollen olisi rahasto-osuudenomistajien kannalta parempi tarkastaa arvonlaskennan oikeellisuus useammin kuin kerran vuodessa. Käytännössä rahastoyhtiön/säilytisyhteisön ja tilintarkastajien tekemät tarkastukset tukevat toisiaan. Pörssisäätiö pitäisi neljännesvuosittain tehtävää tarkastusta luontevana ja hyvänä.

### **Lunastusten porrastus ja lunastusoikeus ilman osuudenomistajan suostumusta (10 luku, 5 § - 8 §)**

Rahastoyhtiölle esitetään oikeutta rajoittaa lunastusten toteuttamista sekä oikeutta lunastaa rahasto-osuudet laissa ja rahaston säännöissä tarkemmin määrätyissä poikkeuksellisissa tilanteissa ilman rahasto-osuudenomistajan toimeksiantoa tai suostumusta.

Pörssisäätiö ymmärtää perusteet säätää paitsi lunastusten keskeyttämisestä, myös lunastusten rajoittamisesta kriisitilanteissa. Uusi säännös, jossa pienten lunastusten toteuttaminen tai lunastusten osittainen toteuttaminen olisi mahdollista täyden keskeyttämisen sijaan, hyödyttäisi todennäköisesti pienempiä osuudenomistajia. Uuden säännöksen käyttöä olisi kuitenkin hyvä seurata tarkasti. Pörssisäätiö kannattaa tehtyä muutosesitystä.

Rahastoyhtiölle esitetään lisäksi uutta oikeutta lunastaa rahasto-osuudet ilman rahasto-osuudenomistajan toimeksiantoa tai suostumusta. Tällainen poikkeuksellinen tilanne voisi esityksen mukaan olla syntyä esimerkiksi silloin, kun rahasto-osuudenomistaja muuttaisi ETA-alueen ulkopuolelle valtioon, joka edellyttää merkittävää lisäraportointia tms. Esityksen mukaan lunastus tulisi toteuttaa viipymättä sen jälkeen, kun lunastusperuste on tullut rahastoyhtiön tietoon.

Pörssisäätiö pitää esitystä lunastuksesta ilman suostumusta osuudenomistajien kannalta yllättävänä ja epätoivottavana. Pörssisäätiö ymmärtää kuitenkin rahastoyhtiölle kuvatusta erityistilanteesta aiheutuvan kustannuspaineen. Pörssisäätiö pitää esitystä epätoivottavana, mutta mikäli esitys säilyy, tulee rahastoyhtiöltä vaatia asian tiedottamista selkeästi osuudenomistajille sekä merkintävaiheessa että lainsäädännön muutosvaiheessa.

Pörssisäätiö esittää, että osuudenomistajalle annettaisiin siirtymäaika, jonka aikana osuudenomistaja voisi päättää lunastuksen tarkasta toteutumisaikasta sen sijaan, että pakkolunastus toteutettaisiin välittömästi ilman osuudenomistajan vaikutusmahdollisuutta. Pakkolunastuksen välitöntä toteuttamista ilman asianmukaista varoitusta ja varoaikaa Pörssisäätiö pitää epätoivottavana.

## **Fyysisestä osuustodistuksesta luopuminen**

Esityksen mukaan rahastoyhtiöllä ei ole enää velvollisuutta antaa osuustodistusta rahasto-osuudenomistajan vaatimuksesta. Esitys perustuu digitalisaatioon ja finanssiteknologian kehitykseen. Pörssisäätiö pitää esitystä hyväksyttävänä, kun osuudenomistajalla on muu tapa halutessaan varmistua omistuksestaan sähköisesti.

## **Alarahastojen perustaminen**

Sijoitusrahastoon olisi esityksen mukaan jatkossa mahdollista perustaa alarahastoja, joiden sijoituspolitiikat eroaisivat toisistaan ja joihin sovellettaisiin lähtökohtaisesti vastaavia säännöksiä kuin sijoitusrahastoon. Suomen lainsäädäntö ei nykyisellään mahdollista jakautumista alarahastoihin, eikä Pohjoismaissa ole sateenvarjorahastomalliin liittyvää sääntelyä. Pörssisäätiöllä ei ole asiasta kokemusta, eikä siten vahvaa kantaa esitykseen.

## **Vaihtuvapääomainen sijoitusyhtiö**

Työryhmä selvitti vaihtuvapääomaista sijoitusyhtiötä, mutta esittää pitäytymistä sopimusmallisen sijoitusrahaston rakenteessa. Työryhmän mukaan vaihtuvapääomaisen sijoitusyhtiön osalta kyse on monimutkaisesta asiakokonaisuudesta, joka edellyttää lisäselvitystä suhteessa nykyiseen yhtiösääntelyyn. Pörssisäätiö yhtyy näkemykseen ja kannattaa lisäselvityksen tekemistä aiheesta.

## **Erikoissijoitusrahastojen sääntely vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin**

Esityksen mukaan erikoissijoitusrahastojen sääntely siirretään vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin. Pörssisäätiö ei vastusta muutosta.

## **Vaihtoehtorahaston markkinoinnin aloitusilmoitus**

Esitetään, että Finanssivalvonta voisi antaa markkinoinnin aloitusilmoitukseen valituskelpoisen kielteisen päätöksen, mikäli lain edellytykset ei-ammattimaiselle asiakkaalle markkinointiin eivät täytyisi. Pörssisäätiö pitää esitystä selkeyttävänä.

## **Tekniset muokkaukset ja käsitteiden selkiyttäminen**

Lisäksi lakiesitys sisältää teknisiä muokkauksia. Esimerkiksi käyttöön on otettu pykäläotsikot ja sijoitusrahastolain rakennetta on uudistettu. Käsitteitä on myös selkiytetty. Pörssisäätiö pitää uudistuksia lähtökohtaisesti onnistuneina.

Pörssisäätiö antaa mielellään lisätietoja lausunnossa esitetyistä ja muista asiaan liittyvistä näkemyksistä.

Sari Lounasmeri  
toimitusjohtaja  
Pörssisäätiö