

OP RYHMÄN LAUSUNTO SIOITUSRAHASTOLAINSÄÄDÄNNÖN UUDISTAMISESTA

Valtiovarainministeriö on 2.11.2016 lähettämässään viestissä pyytänyt OP Ryhmältä lausuntoa sijoitusrahastolainsäädännön kokonaisuudistamisen tarpeesta. Lausuntonaan OP Ryhmä esittää kunnioittavasti seuraavan.

1 Suomalaisen sijoitusrahastotoiminnan kilpailukyvyyn keskeiset tekijät

1.1 Mitkä ovat mielestänne keskeiset rahastotoiminnan kilpailukykyä edistävät tekijät?

Sijoitusrahastomarkkinat EU:n alueella on ovat pitkälle yhdentyneet. Finanssialan toimijat voivat vaivatta perustaa rahastoyhtiötä ja rahastoja rajan yli toisiin EU-maihin. Rajat ylittävän rahastotoiminnan helppous asettaa erityisiä haasteita suomalaisen rahastolainsäädännön kilpailukyvyille. Hyvällä lainsäädännöllä ja ennustettavalla toimintaympäristöllä voidaan tukea Suomesta käsin harjoitettavan sijoitusrahastotoiminnan kehitystä. Tällöin keskeisimpiä tekijöitä on maamme lainsäädännön kilpailukyky suhteessa kansainvälisten rahastokeskusten, kuten Luxemburgin ja Irlannin sekä myös naapurimaamme Ruotsin lainsäädäntöön.

1.2 Mitkä ovat mielestänne kilpailukykyä heikentävät puutteet tai säädökset sijoitusrahastolaissa?

Keskeisimmät rakenteelliset ongelmat liittyvät sijoitusrahastolain 9a luvun säännöksiin, jotka ovat yhteensopimattomat kansainvälisten rahastojen jakelukäytäntöjen kanssa. Nämä rajoitteet olisi tarkoin analysoitava, vertailtava niitä kansainvälisiin käytäntöihin ja laadittava esitys rajoitteiden poistamiseksi. Jakeluun liittyvät ongelmat tulisi poistaa myös kansallisella tasolla. Muutosehdotukset tulisi valmistella tiiviissä yhteistyössä veroviranomaisten ja toimialan kanssa.

1.3 Millä keinoin suomalaisten rahastoyhtiöiden kilpailukykyisyyttä voidaan edistää kotimaassa tai rajan yli toiminnassa lainsäädännön keinoin?

Sijoitusrahastolain 9a luvun säännökset tulisi saattaa tasapainoon muiden EU-maiden vastaavien säännösten kanssa, jotta suomalaisten rahastoyhtiöiden hallinnoimien rahastojen myynti ulkomaille olisi yhtä helppoa kuin ulkomaisten rahastojen myynti Suomeen.

Rahastosäätelymme ratkaisujen tulisi olla linjassa muiden EU:n alueen finanssikeskusten lainsäädännön kanssa, jotta sääntelyeroista ei synny perusteetonta kilpailuetua ulkomaisille rahastoyhtiöille. Laintasoiseen säätelyyn ei ole syytä ottaa liian operatiivisia asioita. Yksityiskohdat olisi mieluummin annettava valtiovarainministeriön asetuksella, jotta niiden muuttaminen olisi joustavampaa muuttuvien tilanteiden johdosta.

Lisäksi rahastoyhtiön näkökulmasta olisi keskeistä yksinkertaistaa sääntelyn rakennetta, josta esimerkkinä voidaan mainita asetusten antamisen yhtenä rahastoyhtiötoimintaa koskevana asetuksena nykyisen usean asetuksen sijaan.

Sekä UCITS että AIF-rahastoja hallinnoivien rahastoyhtiöiden sääntelyn selkeydestä tulisi huolehtia. Nyt säännöksiä on kahdessa laissa ja säännökset osin tämän vuoksi vaikeasti hallinnoitavia.

Uudistuksessa tulisi koko lainsäädäntö käydä läpi poistaa vanhentuneet ja EU-tason sääntelyn yli menevät säännökset.

Rahastojen perustamisvaiheessa on usein tarpeen käyttää apporttia joidenkin suurten sijoittajien osalta rahaston alkupääoman keräämisessä. Nykyisiä apporttisäännöksiä pitäisi edelleen joustavoittaa. Kun apportissa käytetään samoja arvostussäännöksiä kuin rahaston arvonnaskennassa, ei mielestämme ole tarvetta vaikeuttaa apportin käyttöä mahdollistamalla se vain eräissä erikoissijoitusrahastoissa.

Erikoissijoitusrahastot koostuvat nykyään yhä useammin osittain vähemmän likvideistä sijoituskohteista. Sääntelyn kehittämisen kannalta olisi hyvä käydä läpi rahaston likviditeetin hallitsemiseksi tarvitsema työkalupakki ja sen käyttämisen mahdolliset rajoitteet.

2 Finanssiteknologian hyödyntäminen rahastotoiminnassa

2.1 Millä rahastotoiminnan osa-alueilla finanssiteknologian sovellukset voivat parhaiten tehostaa toimintaa?

Suhtaudumme positiivisesti digitalisaatiota tukeviin toimenpiteisiin. Uuden teknologian hyödyntämisessä keskeistä on kansallisen lainsäädäntömme yhteensopivuus muiden maiden sääntelyratkaisujen kanssa. Usein tarjolla oleva teknologia on käytössä useissa maissa ja useilla markkinoilla. Kansalliset poikkeavuudet saattavat estää tai hankaloittaa kansainvälisten ohjelmistojen käyttöä.

Rahastojen jakelukanavat muuttunevat lähitulevaisuudessa ja kasvava jakelumuoto on todennäköisesti kansainväliset rahastoportaalit. Tällaiselle portaalille pääsyn edellytyksenä on yhteensopivuus portaalin vaatimusten kanssa.

Lainsäädännöllä voitaisiin myös kannustaa digitalisoitujen ja tehokkaiden menettelytapojen käyttöönottoa, joka hyödyttäisi kotimaisia rahastoyhtiöitä ja niiden osuudenomistajia. Esimerkiksi rahastojen arvonnaskennassa automatisointi voisi vähentää tilintarkastajien tekemiä ylimääräisiä tarkastuksia ja siihen liittyvää manuaalista työtä.

2.2 Asettaako sijoitusrahastolainsäädäntö esteitä finanssiteknologian hyödyntämiselle?

Uuden sijoitusrahastolainsäädännön tulisi mahdollistaa toiminta täysimääräisesti digitaalisissa jakelukanavissa. Esimerkkinä vanhentuneesta sääntelystä voidaan mainita velvoite rahasto-osuustodistuksen antamiseen. Paperimuotoiset osuustodistuksen ovat huomattavan kalliita ja niiden käyttöön liittyy käytännön ongelmia. Esimerkiksi asiakkaan kadottaessa todistuksen joudutaan turvautumaan kalliiseen kuoletusmenettelyyn.

Paperimuotoista todistusta ei tarvita rahasto-osuuden siirtämiseen omistajalta toiselle. Myöskin rahasto-osuuden panttaus on nykyään hoidettu sähköisesti. Lainsäädäntöä uudistettaessa tulisi varmistaa, että rahasto-osuuden sähköiselle luovutukselle ja vakuuskäytölle luodaan oikeusvarmuutta edistävät puitteet.

3 Sääntelyn sujuvoittaminen ja sääntelyn purku

3.1 Onko sijoitusrahastolaissa mielestänne tarpeetonta tai toimintaa hankaloittavaa kansallista sääntelyä?

Arviomuistiossa esitetään lähinnä erikoissijoitusrahastojen sääntelyn siirtämistä sijoitusrahastolaista lakiin vaihtoehtorahastojen hoitajista. Mielestämme sääntelyn rakennetta pitäisi

arvioida kokonaisuudessaan uudelleen. Kokonaisarviointiin myötä kansallisesta lainsäädännöstä voitaisiin purkaa vanhentuneet rakenteet ja sellaiset säännökset, jotka eivät perustu EU-tason sääntelyyn.

Yhtenä esimerkkinä kansallisesta lisäsääntelystä voidaan mainita muistiossakin todettu 50 osuudenomistajan vaatimus. Sääntelyä voitaisiin uudistaa esimerkiksi siten, että omistajamäärää laskettaessa huomioon otettaisiin vakuutusyhtiöiden sijoitussidonnaisten vakuutusosittajien määrä ja alentamalla vaadittua osuudenomistajamäärää. Tätäkin säännöstä olisi tarkasteltava suhteessa kilpailijamaiden säännöksiin.

Ulkoistamista koskevia säännöksiä olisi arvioitava uudelleen. Lähtökohdaksi tulisi ottaa UCITS- ja AIFM –sääntelyn asettama taso ja karsia kotimainen tämän tason ylittävä sääntely. Nykyisellään ulkoistamista koskeva sääntely on laadittu teoreettisella tasolla ja monesti käytännön liiketoiminnassa on vaikea saada selvyttä, milloin on kyse ulkoistamista vähemmästä toiminnan siirtämisestä.

Lainsäädännössä annetaan useissa kohdin Finanssivalvonnalle mahdollisuus antaa tarkempia määräyksiä. Näiden määräystenantovaltuuksien käyttö tulisi selvittää ja karsia ylimääräiset valtuudet ottaen mm. huomioon ESMAn valvonnan konvergenssiohjelma.

Samalla Finanssivalvonnan antamien rahastotoimintaa koskevien tulkintojen antamista olisi pyrittävä vähentämään, sillä ESMAn tasolla esimerkiksi Q&A-tasoinen ohjeistus lisääntyy koko ajan.

3.2 Onko sijoitusrahastolain termistö mielestänne selkeää?

Sijoitusrahastolain termistöä voitaisiin mielestämme tarkentaa ja selventää. Perusterminologiaa tulisi yhdenmukaistaa paremmin vastaamaan EU-tason sääntelyä. Nykyisellään esimerkiksi sijoitusrahaston käsite on epäselvä.

3.3 Onko erikoissijoitusrahastoa koskeva sääntely mielestänne selkeää ja helposti hahmotettavissa?

Muistiossa esitetään keskeisenä tavoitteena sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston sääntelyn erottamista toisistaan. Jos sääntely erotetaan, on tärkeää varmistaa, että erikoissijoitusrahastoja koskeva verokäsittely säilyy ennallaan.

3.4 Onko erikoissijoitusrahastoa koskeva sijoitustoiminnan rajoittaminen mielestänne tarpeen?

Mielestämme rajoittamiseen ei ole tarvetta. Lähtötilaisuudessa tarkemmat määräykset tuleva MiFID II:n mukaisesta kohdemarkkina (target market) –sääntelystä. Rahastoyhtiö joutuu tulevaa tuotteen kohderyhmää suunnitellessaan ottamaan kantaa tuotteen sijoitustoimintaan, jotta sitä voidaan myydä tarkoitetulle kohdemarkkinalle.

4 Osuudenomistajan aseman järjestäminen ja luottamus toiminnan järjestämiseen

4.1 Onko osuudenomistajalla mielestänne riittävästi mahdollisuuksia saada tietoa rahastoyhtiön toiminnasta?

Pidämme osuudenomistajan tiedonsaantioikeuksia nykyisellään riittävinä.

4.2 Onko osuudenomistajakokous mielestänne tarpeellinen osuudenomistajan keskusteluyhteys rahastoyhtiön johdon suuntaan?

Eurooppalaisen sääntelyn lähtökohtana on, että rahastoyhtiössä, jossa sekä säilytysyhteisö että rahastoyhtiö kuuluvat samaan ryhmittymään, valitaan kumpaankin vähintään yksi riip-

pumaton hallituksen jäsen. Näkisimme tämän tavan riittävän ilman erillistä osuudenomistajan kokousta. Kokoukseen osallistuvien osuudenomistajien määrä on pieni ja tärkeintä kokonaisuuden kannalta on riippumattoman hallituksen jäsenen valitseminen. EU-sääntelyssä riippumattomuus on määritelty yhdenmukaisesti.

Osuudenomistajien on nykyään muutoinkin helppo ottaa yhteyttä rahastoyhtiöön puhelimen ja sähköisten viestimien välityksellä.

4.3 Onko tarpeen säilyttää osuudenomistajan osallistumismahdollisuus rahastoyhtiön hallitukseen?

Mielestämme ei ole tarpeen säilyttää, asia voitaisiin hoitaa siten, että veloitetaan rahastoyhtiön yhtiökokous valitsemaan hallitukseen yksi riippumaton hallituksen jäsen. Riippumattomuudesta on säännökset UCITS V -direktiivin 2-tasolla. Ruotsissa ei ole osuudenomistajien kokouksia järjestetty sitten 1990-luvun alun.

5 Arvonlaskennan oikeellisuuden tarkistaminen

5.1 Onko mielestänne tarpeen säilyttää sijoitusrahastolakiin kirjattu tilintarkastajien suorittama arvonlaskennan oikeellisuuden tarkastus edelleen kuusi kertaa vuodessa tapahtuvana?

Muistiossa viitataan talousvaliokunnan mietintöön TaVM 2/2016 vp, jossa katsotaan aiheelliseksi selvittää jatkossa, onko nykyistä tarkastusväliä tarkoituksenmukaista harventaa. Mielestämme tilintarkastajien suorittaman arvonlaskennan oikeellisuuden tarkastusväliä voidaan harventaa nykyisestä. Normaaliolosuhteissa sopiva tarkastusväli olisi korkeintaan 2-4 kertaa vuodessa.

Tilintarkastajien tarkastustoiminta antaa nykyään tuloksena pääasiassa virheitä, jotka on jo aiemmin havaittu yhtiön omassa tarkastustoiminnassa. Lisäksi tarkastustoiminnan nykyisen laajuinen 6 kertaa vuodessa tapahtuva toteuttaminen aiheuttaa rahastoyhtiölle runsaasti ylimääräistä työtä tarkastusmateriaalien kokoamisessa ja osittain myös tilintarkastajien opastamisessa (tarkastajien vaihtuvuus aika suuri). Myös säilytysyhteisölainsäädännön kiristäminen on lisännyt säilytysyhteisön valvontatehokkuutta.

Tarkastuksen frekvenssiä voisi harkita myös sidottavaksi esim. arvonlaskennan automatisointitasoon. Mitä automaattisempi arvonlaskenta on, sitä vähemmän ylimääräisiä tarkastuksia. Tämä tukisi toiminnan digitalisointikehitystä.

6 Sijoitusrahastolain käsitteet

6.1 Kuinka hyvin rahastosijoittajat mielestänne hahmottavat erilaiset rahastotyyppit kuten sijoitusrahaston, erikoissijoitusrahaston, vaihtoehtorahaston, yhteissijoitusryityksen?

Emme pidä rahastotyyppien hahmottamista sijoittajien kannalta ongelmallisena. Uudet EU-tason säännökset, kuten PRIIPs ja MiFID II selkiyttävät osaltaan sijoittajalle annettavaa informaatiota ja kullekin kohderyhmälle tarjottavien tuotteiden valikoimaa. Pidämme tätä sääntelyä varsinkin ei-ammattimaisten sijoittajien kannalta ensisijaisena tiedon lähteenä sijoituskohteita arvioitaessa.

Käytettävien käsitteiden uudelleentarkastelu auttaa selkiyttämään rahastosääntelyn käsitteitä ja siten auttaa ei-ammattimaisia asiakkaita ymmärtämään paremmin eroja eri rahastokategorioiden välillä.

6.2 Auttaisiko mielestänne sijoittajaa, jos sijoitusrahastot nimettäisiin täsmällisemmin niiden käyttämien sijoitusinstrumenttien tai sijoituspolitiikan perusteella, kuten osakerahasto, indeksirahasto, rahastojen rahasto ja johdannaisrahasto?

Emme kannata EU:n sijoitusrahastolainsäädännöstä selvästi poikkeavan kansallisen lissääntelyn käyttöönottoa. EU-sääntelyssä on jo nykyisellään näitä rahastotyyppjä eritelty. Esimerkiksi rahamarkkinamarkkinarahastoista, indeksirahastoista, master-feeder- rahastoista ja strukturoiduista rahastoista on jo omia eritasoisia säännöksiä. Mielestämme rahastotyyppjä voi lainsäädännössä tyyppitellä vain jo EU-sääntelystä ilmenevien olemassa olevien määritelmien mukaan. Muiden rahastotyyppien määrittely sitovan pelkästään kotimaisen normiston tasolla olisi omiaan jäykistämään sääntelyä ja hankaloittamaan rahastotuotteiden kehittämistä. Tämän tyyppiset jaottelut on parasta toteuttaa vapaaehtoisin menettelyin tai sitten EU-tasolla, jotta käytännöt olisivat kansainväliset eivätkä maakohtaiset. Jaottelut eivät käytännön tasolla ole yksinkertaisia toteuttaa. Euroopan rahasto- ja varainhoitoalan etujärjestö EFAMA on luonut luokittelun, mutta se ei toistaiseksi ole saavuttanut laajaa suosiota.

7 Muut kehittämistarpeet

7.1 Yleiset sijoitusrahastolain kehittämistä koskevat kommentit

Muistiossa esitetään näkemys kotimaisten rahastomarkkinoiden keskittyneisyydestä. Muistion mukaan kolme suurinta rahastoyhtiötä hallinnoi 70 prosenttia rahastomarkkinoista. Ulkomaisiin rahastoihin viitataan vain rahastojen määrän osalta. Tilastokeskuksen tilastojen valossa suomalaisten ulkomaisiin sijoitusrahastoihin sijoittamat varat ovat yli 100 miljardia euroa. Ulkomaisten rahastojen osuus puuttuu kokonaan arviomuistiossa esitetystä laskelmasta. Näin ollen oikea arvio kolmen suurimman rahastoyhtiön markkinaosuudesta on vain noin 35 prosenttia. Tässä valossa sijoitusrahastomarkkinoitamme ei voida pitää keskittyneinä. Tämän lisäksi on huomattava, että kolmen suuren kotimaisen rahastoyhtiön lisäksi markkinoillamme toimii lukuisia pieniä ja keskisuuria rahastoyhtiötä.

Rahastomuotoiseen sijoittamiseen liittyy myös rajoitteita, joita ei ole joissakin kilpailevissa sijoitusinstrumenteissa. Tästä voi esimerkkinä mainita metsäkiinteistöihin liittyvät varainsiirtoverokysymykset suhteessa esim. yhteismetsiin. Jos liittää metsäkiinteistönsä yhteismetsään, niin säästyy varainsiirtoverolta, kun taas metsän antaminen apporttina rahastolle aiheuttaa varainsiirtoveron maksun. Tämä seikka ei kuitenkaan ole rahastolainsäädäntöön vaan kiinteistöverotukseen liittyvä asia.

OP Ryhmä

Erkki Sarsa
Edunvalvontajohtaja

Tuomas Majuri
Edunvalvontapäällikkö