

Asia: VM111:00/2016

## Sijoitusrahastolainsäädännön uudistaminen -arviomuistio

### Lausunnonantajan saate

#### Tähän voitte halutessanne kirjoittaa saateen lausunnollenne

Valtiovarainministeriössä virkatyönä laaditussa arviomuistiossa on esitetty sijoitusrahastolain uudistamistarpeita, jotka liittyvät rahastoyhtiöiden toiminnan kilpailukykyisyyden lisäämiseen. Arviomuistion yleisenä tavoitteena on tarjota lisää vaihtoehtoisia toimintamuotoja ja vaihtoehtoja toiminnan järjestämiseen sekä turvata rahasto-osuudenomistajan asema riittävällä tavalla. Oikeusministeriö kannattaa lausuntokierroksen järjestämistä lain muutostarpeiden arvioimiseksi ja toteaa seuraavan.

### Suomalaisen sijoitusrahastotoiminnan kilpailukyvyyn keskeiset tekijät

#### Mitkä ovat mielestänne keskeiset rahastotoiminnan kilpailukykyä edistävät tekijät?

Oikeusministeriö yhtyy muistiossa esitettyyn arvioon, jonka mukaan rahastomarkkinoiden kehittämiseen voidaan vaikuttaa monella eri osa-alueella, hyvä lopputulos on usean eri tekijän summa eikä millään yksittäisillä valinnoilla ole käänteentekevää vaikutusta. Muistiossa rahastomarkkinoiden kilpailukykyyn vaikuttavina seikkoina mainitaan mm. sijoitusrahaston kotivaltion sijainti, jakelukanavien saavutettavuus, määrä ja toimintamalli, kustannustehokkuus ja suuruuden ekonomia, toiminnan järjestämistä koskevien säädösten väljyys, erilaisten yhtiömuotojen valikoima sekä veroetujen tarjoaminen. Osa mainituista kilpailutekijöistä on sellaisia, joihin kansallisilla toimenpiteillä voidaan käytännössä vaikuttaa vain rajallisesti. Tämän vuoksi on tärkeä selkeästi tunnistaa kotimaisen sijoitusrahastomarkkinoiden kehittämismahdollisuudet ja tavoitteet.

Edellä sanottu huomioiden oikeusministeriö pitää tärkeänä, että sijoitusrahastolain uudistamisen yhteydessä valittavat keinot perustuvat selkeästi todettuun sääntelytarpeeseen ja että niiden vaikuttavuudesta kilpailukyvyyn edistämisen kannalta on uskottavaa näyttöä.

#### Mitkä ovat mielestänne kilpailukykyä heikentävät puutteet tai säädökset sijoitusrahastolaissa?

-

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

Yksi arviomuistion keskeisistä ehdotuksista on harkita tarvetta lisätä sijoitusrahastolakiin uusia vaihtoehtoisia yhtiörakenteita, jotta toimijat voivat joustavasti valita kulloinkin toiminta-ajatukseensa parhaiten sopivat rakenteet. Sääntelytarvetta on perusteltu erityisesti sillä, että Suomi on harvoja poikkeuksia EU:ssa, jossa ei ole mahdollista perustaa sijoitusrahastodirektiivin mukaisia sijoitusyhtiöitä.

Arviomuistion vaihtuvapääomaista sijoitusyhtiötä koskevassa luvussa (2.4) on hahmoteltu erilaisia lakitekniisiä vaihtoehtoja sijoitusyhtiöitä koskevan sääntelyn toteuttamiseksi. Esityksen mukaan sijoitusyhtiön toiminnan kannalta merkitystä on erityisesti osakeantia ja osakkeiden merkitsemistä sekä yhtiön hallussa olevia omia osakkeita ja omien osakkeiden hankintaa koskevilla osakeyhtiölain säännöksillä. Toisaalta arviomuistion mukaan selkeintä olisi säätää jatkuvan emission mahdollisuudesta vaihtuvapääomaisessa sijoitusyhtiössä erikseen. Tämän vaihtoehdon arvioidaan olevan myös kansainvälisen kilpailukyvyn kannalta parempi, koska osakeyhtiölain säännösten varaan rakennetun mallin arvioidaan herättävän kysymyksiä ulkomaisissa sijoittajissa. Arviomuistion mukaan vaihtuvapääomaisen osakeyhtiön suhdetta osakeyhtiölakiin on tarpeen selvittää. Tällöin on otettava huomioon tavoitteet jatkuva emissio, kevyt rekisteröinti sekä hallinnon järjestäminen ja toimivallan jako yhtiössä.

Vaihtuvapääomainen sijoitusyhtiö mainitaan useaan otteeseen arviomuistiossa ja kirjaukset tarvittavista toimenpiteistä vaihtelevat. Paikoin muistiossa todetaan, että vaihtuvapääomaista sijoitusyhtiötä koskevan sääntelyn tarve on arvioitava. Toisaalta muistiossa mainitaan tulevan hankkeen tavoitteena olevan muuttaa sääntelyä siten, että sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitetun yhteisen sijoitustoiminnan harjoittaminen myös yhtiöjärjestyksen nojalla sijoitusyhtiönä olisi mahdollista. Ottaen huomioon, että vaihtuvapääomaista sijoitusyhtiöitä koskevien toimivien sääntöjen kehittäminen ja sovittaminen suomalaiseen oikeusjärjestelmään on todennäköisesti vaativa tehtävä, oikeusministeriö korostaa sitä, että tässä vaiheessa on ensisijaisesti arvioitava vaihtuvapääomaista sijoitusyhtiötä koskevan sääntelyn tarve.

Jos lausuntopalautteesta käy ilmi, että vaihtuvapääomaista sijoitusyhtiötä koskeva sääntely on tarpeen, tulee jatkovalmistelussa ottaa huomioon, että osakeyhtiölaki on lähtökohtaisesti kaikkia osakeyhtiöitä koskeva yleislaki. Vaihtuvapääomaista sijoitusyhtiötä koskevien säännösten sisällyttäminen osakeyhtiölakiin voisi siten olla ongelmallista. Mahdollinen vaihtuvapääomaista sijoitusyhtiötä koskeva sääntely saattaakin olla perusteltua toteuttaa erillislailla, jossa säädetään tällaisen yhtiön erityispiirteistä.

## Finanssiteknologian hyödyntäminen rahastotoiminnassa

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

-

**Asettaako sijoitusrahastolainsäädäntö esteitä finanssiteknologian hyödyntämiselle?**

-

**Tuleeko finanssiteknologian soveltamiselle esteitä muusta sääntelystä?**

-

**Finanssiteknologian hyödyntäminen osuudenomistajan informoinnissa**

**Voidaanko mielestänne osuudenomistajan edustajan tiedonsaanti ja yleinen luottamus rahastoyhtiön toimintaan korvata hallitukseen osallistumisen sijasta nykyistä laajemmalla raportoinnilla?**

-

**Voidaanko osuudenomistajakokouksen järjestämisessä hyödyntää teknisten järjestelmien kehitystä esimerkiksi etäyhteyksissä? Onko henkilökohtainen läsnäolo korvattavissa osittain tai kokonaan etäyhteyksillä?**

-

**Sääntelyn sujuvoittaminen ja sääntelyn purku**

**Onko sijoitusrahastolaissa mielestänne tarpeetonta tai toimintaa hankaloittavaa kansallista sääntelyä?**

-

**Onko sijoitusrahastolain termistö mielestänne selkeää?**

-

**Onko erikoissijoitusrahastoa koskeva sääntely mielestänne selkeää ja helposti hahmotettavissa?**

-

**Onko erikoissijoitusrahastoa koskeva sijoitustoiminnan rajoittaminen mielestänne tarpeen?**

-

**Osuudenomistajan aseman järjestäminen ja luottamus toiminnan järjestämiseen**

**Onko osuudenomistajalla mielestänne riittävästi mahdollisuuksia saada tietoa rahastoyhtiön toiminnasta?**

-

**Onko osuudenomistajakokous mielestänne tarpeellinen osuudenomistajan keskusteluyhteys rahastoyhtiön johdon suuntaan?**

Sijoitusrahastolain mukaan rahasto-osuudenomistajien kokoukseen sovelletaan soveltuvin osin mitä menettelystä yhdistyksen kokouksesta on voimassa, sikäli kuin laissa tai sijoitusrahaston säännöissä ei ole muuta määrätty. Yhdistyksen kokousta koskevan sääntelyn lähtökohtina ovat perinteisesti olleet usein pienimuotoiseenkin aatteellisen toimintaan liittyvän päätöksenteon tarpeet ja yhdistysautonomia. Ottaen huomioon, että yksi arviomuistiossa mainituista keskeisistä tavoitteista on vahvistaa rahasto-osuudenomistajan asemaa, voisi olla perusteltua arvioida, ovatko rahasto-osuudenomistajien kokoukseen sovellettavat säännökset riittävän selkeät ja käykö voimassa olevasta laista riittävän selvästi ilmi, miltä osin kokousmenettelyä koskevat säännökset ovat pakottavia ja miltä osin tahdonvaltaisia.

**Onko tarpeen säilyttää osuudenomistajan osallistumismahdollisuus rahastoyhtiön hallitukseen?**

-

**Arvonlaskennan oikeellisuuden tarkistaminen**

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

-

**Sijoitusrahastolain käsitteet**

**Kuinka hyvin rahastosijoittajat mielestänne hahmottavat erilaiset rahastotyyppit kuten sijoitusrahaston, erikoissijoitusrahaston, vaihtoehtorahaston, yhteissijoitusyrityksen?**

-

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

-

**Muut kehittämistarpeet**

**Tähän kenttään voitte esittää muita kehittämiskohteita, jotka eivät ole nousseet esille edellä esitettyjen kysymysten yhteydessä.**

Arviomuistiossa mainitaan tarve arvioida mm. sijoitusrahasto-osuuden omistuksen ja panttauksen todentamista koskevia kysymyksiä silloin, kun rahasto-osuudesta ei ole annettu osuustodistusta eikä sitä ole liitetty arvo-osuusjärjestelmään. Oikeusministeriö toteaa, että tässä yhteydessä voisi olla perusteltua arvioida myös niitä oikeudellisia epävarmuustekijöitä, joita tällaisten rahasto-osuuksien lahjoitukseen on katsottu liittyvän.

Tervonen Markus  
Oikeusministeriö - Lainvalmisteluosasto