

Valtiovarainministeriölle 14.12.2016

Lausunto sijoitusrahastolainsäädännön uudistamista koskevasta arviomuistiosta

Lausunnonantajan saate

Sijoitusrahastolaki (48/1999) on tullut voimaan 1.2.1999, jonka jälkeen sijoitusrahastolakiin on lisätty runsaasti uutta sääntelyä EU-sääntelyn kehityksen myötä mm. vuoden 2014 vaihtoehtorahastosäännösten voimaansaattamisen yhteydessä. Sijoitusrahastolain rinnalle säädettiin uusi laki vaihtoehtorahastojen hoitajista (162/2014; ns. AIFML), joka koskee mm. pääomasijoitusrahastojen hoitamista. Erikoissijoitusrahastojen osalta muutos oli vain osittainen ja niitä koskeva sääntely on osittain sijoitusrahastolaissa ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa.

Arviomuistion mukaan sijoitusrahastolain uudistamistarpeet liittyvät sääntelyn sujuvoittamisen ja purkamisen lisäksi ensisijaisesti rahastoliiketoimintaympäristön muutokseen, erityisesti finanssiteknologian kehittymiseen ja rajan yli toiminnan aktiivisuudessa odotettavissa olevaan kasvuun. Lisäksi esitetään pohdintoja uusista toimintamalleista.

Suomen pääomasijoitusyhdistys (FVCA) kannattaa sijoitusrahastolain uudistamista sääntelykokonaisuuden selkiyttämiseksi. Ehdotus esimerkiksi sijoitusrahastoja ja erikoissijoitusrahastoja koskevan sääntelyn eriyttämiseksi toisistaan ja erikoissijoitusrahastoja koskevan sääntelyn sisällyttäminen pääosin AIFM-lakiin olisi toimiva ratkaisu sääntelyn sujuvoittamiseksi.

Sijoitusrahastolain muutoksilla on vaikutuksia moniin eri rahastoalan toimijoihin. Tämän vuoksi esitämme, että lain jatkovalmistelu toteutettaisiin laajapohjaisessa työryhmässä kaikkien eri näkökulmien huomioon ottamiseksi.

Seuraavassa on avattu FVCA:n näkemyksiä lausuntopyyntöön mukaisessa järjestyksessä:

Suomalaisen sijoitusrahastotoiminnan kilpailukyvyn keskeiset tekijät

Mitkä ovat mielestänne keskeiset rahastotoiminnan kilpailukykyä edistävät tekijät?

FVCA pitää tärkeänä, että kansallinen rahastosääntely on selkeää, EU-sääntelyn mukaista ja että suhteellisuusperiaate otetaan huomioon tilanteissa, joissa se on EU-sääntelyn puitteissa mahdollista. Kansallisella sääntelyllä tulee varmistaa, että Suomen rahastomarkkinat ovat kilpailukykyisiä.

Pääomasijoitusrahastojen hoitamisen kannalta keskeisin laki on AIFM-laki. Yleisellä tasolla katsomme, että AIFM-lain teksti sinällään on varsin selkeä ja ymmärrettävä kokonaisuus ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annettu direktiivi (AIFMD) on implementoitu hyvin ja sääntelyoptiot huomioiden.

AIFM-lain uudistaminen tulee kuitenkin väistämättä esille samalla kun sijoitusrahastolakiin tehdään suunniteltuja muutoksia. AIFM-lakia uudistettaessa pidämme tärkeänä seuraavien näkökohtien huomioimista lakivalmistelussa:

1. Kansallista AIFM-lakia uudistettaessa pidämme olennaisena, että lakiin ei oteta AIFM-direktiivitasoa tiukempia vaatimuksia. Uudistuksessa tulisi keskittyä sääntelyn selkiyttämiseen ja mahdollisten virheiden korjaamiseen ja sääntelyn purkamiseen.
2. Lain uudistamistarpeita mietittäessä on keskeistä turvata lain tasolla, että AIFMD-sääntelyyn sisältyvät kansalliset optiot ovat Suomessakin toimialan käytettävissä. Toistaiseksi lain tulkintakäytännössä kaikkia optioita ei ole otettu tehokkaasti käyttöön.
3. Lisäksi käytännön tasolla olisi varmistettava, että muissa EU-jäsenvaltioissa käyttöön otetut parhaat käytännöt ovat mahdollisia myös Suomessa.

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

1. Kansallisen lainsäädännön on toteutettava EU-sääntelyn vaatimukset, mutta sääntelyä ei tule kansallisin toimin tiukentaa EU-sääntelyyn nähden.
2. EU-sääntelyn mahdollistamat optiot on otettava tehokkaasti käyttöön, jos optioilla on mahdollista esimerkiksi helpottaa kansallisten markkinoiden kilpailukykyä.
3. Lisäksi käytännön tasolla olisi varmistettava, että muissa EU-jäsenvaltioissa käyttöön otetut parhaat käytännöt ovat mahdollisia myös Suomessa.

Onko sijoitusrahastolain termistö mielestänne selkeää?

Rahastosääntelyn termistö on melko vaikeaselkoinen ja lainsäädännön tulkitseminen vaatii erityisosaamista. Sääntelykokonaisuuden ymmärtämistä helpottaisi terminologian uudelleenarviointi.

Onko erikoissijoitusrahastoa koskeva sääntely mielestänne selkeää ja helposti hahmotettavissa?

FVCA pitää erikoissijoitusrahastoa koskevaa sääntelyuudistusta kannatettavana. On selkeämpää, että UCITS- ja AIFM-rahastojen sääntely eriytetään omiin lakeihinsa.

Sijoitusrahastolain käsitteet

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

Terminologian selkiyttämiseen olisi hyvä kiinnittää säädösvalmistelussa huomiota.

Muut kehittämistarpeet

Yleiset sijoitusrahastolain kehittämistä koskevat kommentit

Arviomuistiossa pohditaan lisäksi, tulisiko Suomessa sallia vaihtuvapääomainen sijoitusyhtiö-malli (FIN-SICAV) ja mikä olisi tällaisen sijoitusyhtiömallia koskeva lakirakenne jatkossa. FVCA toteaa, että nyt vireillä oleva lainsäädäntöhanke ei kata verotukseen liittyvää sääntelyä, mikä saattaa johtaa siihen,

että FIN-SICAV -suunnitelmat eivät ole käytännössä toimivia. Lisäksi uusi malli vaatisi merkittävää joustavuutta osakeyhtiölainsäädäntöön toimivan mallin löytämiseksi. Toimivan mallin rakentaminen vaikuttaa näillä tiedoin melko haastavalta, mutta mielenkiintoiselta.

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

Rahastosääntelyn verotukseen liittyviä kysymykset eivät ole esillä nyt käsillä olevassa arviomuistossa. Pidämme tärkeänä, että verotukseen liittyvistä pohdinnoista käydään avoin ja läpinäkyvä vuoropuhelu rahastoalan edustajien kanssa.

SUOMEN PÄÄOMASIIJOITUSYHDISTYS

Pia Santavirta