



2.3.2012

Jari Virta

VALTIOVARAINMINISTERIÖ

Viite: täydennys lausuntopyyntöön VM066:00/2012

Yleistä

Valtiovarainministeriö on pyytänyt Finanssialan Keskusliitolta (FK) lausuntoa muutetusta ehdotuksesta valtiovarainministeriön asetukseksi rahastoesitteestä ja sitä koskevasta muistiosta.

FK toteaa, että nyt käsillä olevaan ehdotukseen on tehty useita aiemmasta versiosta poikkeavia muutoksia, jotka näyttäisivät pohjautuvan Osakesäästäjien Keskusliiton 31.1.2012 päivättyyn lausuntoon.

FK suhtautuu ehdotettuihin muutoksiin erittäin varauksellisesti ja katsoo, että asetus olisi annettava aiemmin lausunnolla olleessa muodossa.

FK kiinnittää erityisesti huomiota siihen, että annettava asetus liittyy ns. UCITS IV-direktiivin täytäntöön panemiseen Suomessa. Direktiivillä pyrittiin entistä enemmän harmonisoimaan rahastotoiminnan sääntelyä EU-maissa. Samalla tehtiin muutoksia, jotka helpottavat rajat ylittävää toimintaa mm. mahdollistamalla eri maissa sijaitsevien rahastojen väliset fuusiot. Tavoitteena oli siten säännösten harmonisointi toisaalta rahastoyhtiöiden mutta myös sijoittajien näkökulmasta. Kotimaaisessa implementoinnissa on kiinnitetty erityistä huomiota siihen, että kotimaisten rahastoyhtiöiden ja rahastojen kilpailukyky säilyy suhteessa tärkeimpiin kilpailijamaihin. Tämä tarkoittaa mm. että suomalaisille rahastoille ei tule asettaa direktiiviä ja kilpailijamaita pidemmälle meneviä velvoitteita. Harmonisointiin liittyy myös se piirre, että kun sovitaan yhteisesti noudatettavista säännöistä, niin näistä poikkeavista kansallisista säännöistä joudutaan luopumaan vaikka ne eivät sinänsä olisi osoittautuneet huonoiksi.

Lisäksi rahastoesitettä koskevia säännöksiä säädettäessä on huomioitava, että sekä rahastoyhtiön, että sijoittajan näkökulmasta avaintietoesite ja rahastoesite ovat osa samaa kokonaisuutta, jolla sijoittajalle annetaan mahdollisimman selkeä kuva kyseisen rahaston toiminnasta. Suomessa on aiemmin rahastoesite rakennettu usein koosteena, jossa keskeisessä osassa on ollut yksinkertaistettu esite. Ruotsissa on rahastoesite (informationsbroschyr) rakennettu UCITS IV:n voimaantultua samalla tavalla, avaintietoesitteen (basfakta) muodostaessa rahastoesitteen kaksi viimeistä sivua. Tällainen rakenne on kustannustehokas ja samalla sijoittajalle selkeä. Tätä selkeyttä eivät ole omiaan lisäämään omintakeiset sinänsä mahdollisesti hyvääkin tarkoittavat säännökset, jotka täysin poikkeavat samoilla rahastomarkkinoilla kilpailevien muiden ETA-maiden säännöksistä. Lisäksi tällaiset kotikutoiset "lisäsääntelyt" vaikeuttavat rahastoesitteen järkevää rakentamista.

Yksityiskohtaiset kommentit



2.3.2012

Jari Virta

Asetuksen 3 §:ään lisättäväksi ehdotettu kohta 14) sijoitusrahaston sulautumishistoria: Sijoitusrahaston sulautuessa toiseen rahastoon sen on alettava noudattaa vastaanottavan sijoitusrahaston sijoituspolitiikkaa. Tässä tilanteessa rahaston sijoitusvarallisuus muuttuu normaalisti välittömästi vastaanottavan rahaston sijoituspolitiikan mukaiseksi. Rahastoon sulautumisen jälkeen tulevan uuden sijoittajan kannalta on olemassa vain yksi rahasto, johon hän sijoittaa. Hänen kannaltaan ei ole merkitystä sillä, montako sulautumista rahasto on aiemmin tehnyt. Luettelot aiemmista sulautumista eivät lisää oleellista tietoa hänen sijoituskohteenaan olevasta rahastosta. Rahastossa ei ole jäänteinä vanhoista sulautumista sijoituskohteita, jotka eivät ole vastaanottavan rahaston sijoituspolitiikan mukaisia. Rahastossa sulautumisen tapahtuessa olleelle osuudenomistajalle on jo sulautumisen yhteydessä tiedotettu sulautumisesta ja hänellä on normaalisti ollut mahdollisuus lunastaa rahasto, merkitä jotain muuta rahastoa tai osallistua sulautumiseen. Hänellekään ei tällaisella luettelolla ole merkitystä.

Asetuksen 4 §:n 1 momenttiin lisättäväksi ehdotettu kohta 4) sijoituksiin erityisesti liittyneet aiemmin toteutuneet riskit: FK pitää ehdotettua lisäystä epäselvänä ja osin tarpeettomana. Kunkin rahaston on esitettävä avaintietoesitteessä 10 edellisen vuoden tuottokehitys, josta näkyy rahaston tuotto ja erityisesti sen vaihtelu. Rahaston toiminnan kannalta keskeisin toteutunut riski on, että tuotto muodostuu huonoksi. Tämä sinänsä sijoittajan näkökulmasta merkittävä seikka tulee ilmi esitetystä tuottohistoriasta. Lisäksi säännönmukaisissa yleensä kuukausittain julkaistavissa katsauksissa kuvataan rahaston sijoitustoimintaa, mihin kuuluu katsauskauden merkittävät tapahtumat. Mikäli ehdotetulla säännöksellä tarkoitettaisiin muita kuin sijoitustoimintaan liittyviä toteutuneita riskejä, kuten markkinatilanteesta johtunutta tai rahaston sääntöjen perusteella suoritettua väliaikaista rahaston sulkemista, tulisi asia tuoda selvemmin esiin. Tällaista menettelyä ei ole käytössä muualla ETA-alueella, vaan rahastoesitteessä kerrotaan riskeistä, jotka rahaston sijoituspolitiikkaan tai muuhun toimintaan liittyvät ja joihin sijoittajan kannattaa kiinnittää huomiota rahastoa merkitessään.

FK:n kanta: FK ehdottaa muutoksesta luopumista, sillä sen antama informaatio tulee jo esiin muusta materiaalista minkä lisäksi säännönmukaisissa katsauksissa kuvataan rahaston sijoitustoimintaa.

Asetuksen 4 §:n 2 momenttiin lisättäväksi ehdotettu kohta 4) mahdolliset rajoitukset, jotka koskevat pääosin rahamarkkinavälineisiin sijoittavan sijoitusrahaston varojen sijoittamista muihin rahoitusvälineisiin kuin rahamarkkinavälineisiin: Ehdotus liittyy finanssikriisin yhteydessä eräiden rahamarkkinarahastojen osalta havaittuihin ongelmiin. FK:n näkökulmasta rahastoesitteessä tulee tuoda riittävän selvästi esiin rahaston sijoituspolitiikka ja sallitut sijoituskohteet. Asian voidaan kuitenkin katsoa sisältyvän jo edelliseen 3-kohtaan. FK toteaa lisäksi, että ESMA (CESR) on 19.5.2010 antanut suosituksen rahamarkkinarahastojen markkinoinnista. Finanssivalvonta on 27.6.2011 antanut kannanoton 4/2011, missä CESR:n ohjeen mukaisesti linjataan rahamarkkinarahaston markkinointia. Lisäksi Suomessa käytetyssä Sijoitusrahastoraportin luokitte-



2.3.2012

Jari Virta

lussa on huomioitu edellä mainitut suositukset ja ohjeet ja rahastoyhtiöt ovat toteutta-
neet lyhyen koron rahastojen osalta rahastojen uuden luokittelun.

FK:n kanta: FK kannattaa ehdotuksen tavoitteita, mutta katsoo, että asia on yllä kuva-
tun mukaisesti jo järjestyksessä eikä ehdotettu säännös ole tarpeen.

Asetuksen 5 §:ään lisättäväksi ehdotettu 2 momentti vuosittaisesta kulusuhteesta ja si-
joitusten kiertonopeudesta sekä niiden laskentatavasta: Nykyistä asetusta vastaavaa
ehdotusta perustellaan sillä, että mainituilla tiedoilla voi olla sijoittajille merkitystä
joissakin tapauksissa. Ehdotetusta muistiosta käy ilmi, että kyseessä on selkeästi di-
rektiivin säännöksiä laajempi tiedonantovelvollisuus. FK pitää ehdotusta ongelmalli-
sena. Kaikesta annettavasta informaatiosta aiheutuu toimijoille kustannuksia, joita on
punnittava suhteessa mahdollisesti saavutettaviin hyötyihin.

Sijoitusrahastodirektiivin muutoksen myötä avaintietoesitteessä annetaan sijoittajille
tieto juoksevista kuluista (TER). Tämä on harmonisoitu, EU-tasolla hyödylliseksi kat-
sottu informaatio rahaston kuluista. Sijoittajien näkökulmasta on tärkeää myös rahas-
tojen vertailtavuus koko EU-alueella. Kansalliset erityispiirteet eivät edistä tällaista
vertailua, mutta ne aiheuttaisivat suomalaisille toimijoille ylimääräisiä kustannuksia.
Lisäksi ne vaikeuttavat selkeän informaation antamista sijoittajille rahastoja vertailta-
essa, koska vastaavia lukuja ei löytyisi Suomessa laajasti myytyjen ulkomaisten rahas-
tojen rahastoesitteistä. Lisäksi on syytä ottaa huomioon, että ehdotus mahdollistaisi
erilaisten laskentakaavojen käytön, mikä on jo lähtökohtaisesti omiaan heikentämään
vertailtavuutta.

FK:n kanta: FK:n näkemyksen mukaan kansallisten direktiiviä pidemmälle menevien
vaatimusten asettaminen ei ole perusteltua, eikä sillä suhteessa muissa maissa rekiste-
röityihin rahastoihin saavuteta myöskään tavoiteltua lopputulosta. Ehdotuksesta tulisi
luopua.

Asetuksen 6 §:ään lisättäväksi ehdotettu kohta 10) rahastoyhtiön hallinnoimien sijoi-
tusrahastojen sulautumis-, jakautumis- ja lopetushistoria: Sijoitusrahastolaissa sään-
nellään yksityiskohtaisesti rahastojen sulautumisesta, jakautumisesta sekä lopettami-
sesta tiedottamista. Rahasto-osuuden omistajilla on siten jo muiden säännösten perus-
teella riittävät tiedot käytettävissään. Ehdotettu säännös aiheuttaisi varsinkin sellaisille
rahastoyhtiöille, joilla on useita rahastoja, merkittävän hallinnollisen taakan ilman, et-
tä ehdotuksesta kävisi ilmi ehdotetun informaation hyödyt. Rahastotoimintaan kuulu
luontevana osana, että rahastoja perustetaan kysynnän mukaan samoin, kuin niitä
myös lopetetaan. UCITS IV –muutoksilla on osin nimenomaan pyritty rohkaisemaan
rahastojen fuusioimista, jotta päästäisiin suurempiin ja tehokkaammin toimiviin koko-
naisuuksiin. Kuten edellä on todettu, tämäkin säännös kohdistuisi vain suomalaisiin
rahastoyhtiöihin, joten sillä ei kattavasti saavutettaisi haluttua informaatiota, mutta
suomalaisille rahastoyhtiöille tulisi ylimääräinen rasite.

FK:n kanta: Ehdotetusta lisäyksestä tulisi luopua.



FK|Finanssialan Keskusliitto
FC|Finansbranschens Centralförbund

LAUSUNTO

4 (4)

2.3.2012

Jari Virta

FINANSSIALAN KESKUSLIITTO

Lea Mäntyniemi
johtaja