



22.7.2008

Jakelussa mainituille

Sijoitusrahastolain muuttaminen**Tausta**

Valtiovarainministeriön rahoitusmarkkinaosastolla on laadittu luonnos hallituksen esitykseksi laiksi sijoitusrahastolain muuttamisesta. Esitysluonnoksessa ehdotetaan sijoitusrahastolakiin tehtäväksi muutoksia, joilla edistettäisiin suomalaisten sijoitusrahastojen rahasto-osuuksien tarjontaa ja markkinointia ulkomaisille sijoittajille.

Sijoitusrahastolakia täydennettäisiin lisäämällä siihen säännökset rahasto-osuuden hoitajan hallinnoimista rahasto-osuuksista. Sääntelyn muutoksilla mahdollistettaisiin ulkomaisten sijoittajien omistamille sijoitusrahasto-osuuksille vastaavatyypinen menettely, joka on käytössä nykyisen sääntelyn perusteella arvo-osuusjärjestelmään liitetyissä osakkeissa ja sijoitusrahasto-osuuksissa.

Pyydämme teiltä lausuntoa liitteenä olevasta hallituksen esityksen luonnoksesta. Lausunnossanne toivomme teidän ottavan erityisesti kantaa seuraaviin seikkoihin:

- 1) Katsotteko, että luonnoksessa kuvattu ulkomaisten sijoittajien omistamia rahasto-osuuksia koskeva sääntely olisi tarpeellinen sijoitusrahastolaissa?
- 2) Edellyttäisikö sijoitusrahastolakiin ehdotettu muutos mielestänne myös muita lainsäädännön muutoksia, kuten esimerkiksi arvo-osuusjärjestelmää koskevan sääntelyn muutoksia?
- 3) Ehdotuksen mukaan rahasto-osuuden hoitajana voisi toimia Euroopan talousalueella toimiva luottolaitos, sijoituspalveluyritys tai rahastoyhtiö. Pidätekö rajausta riittävänä ja perusteltuna sekä toimivana myös ETA-alueelta tulevien yritysten osalta? Jos rahasto-osuuden hoitajana tulisi mielestänne voida toimia myös ETA-alueen ulkopuolinen yritys, ja jos olette



tätä mieltä, kuinka tämän laajennuksen tulisi vastaavasti näkyä esimerkiksi viranomaisten tiedonsaantioikeudessa?

4) Luonnoksen mukaan rahasto-osuuden hoitajalla olisi tuottamuksesta riippumaton vahingonkorvausvastuu. Pidätkö tällaista vastuuta perusteltuna ja tarvittavana, ja pitäisikö vastuuta mielestänne kohdentaa tarkemmin tiettyihin vahinkoihin (vertaa laki arvo-osuustileistä 30 §)?

5) Ehdotuksen mukaan rahasto-osuudenhoitajan hallinnoimista rahasto-osuuksista ei annettaisi osuustodistusta eikä niillä voisi osallistua osuudenomistajien kokoukseen. Pidätkö näitä säännöksiä tarpeellisina ja perusteltuina?

6) Ovatko Rahoitustarkastukselle – jatkossa Finanssivalvonnalle – ehdotettavat oikeudet riittävät? Edellyttäisikö lainmuutos mielestänne muutakin viranomaissääntelyä ja -valtuuksia?

Luonnoksessa hallituksen esitykseksi on selostettu rahoitusmarkkinaosaston alustavia näkemyksiä sääntelyyn liittyen. Päätökset hallituksen esityksen antamisesta ja sen sisällöstä tehdään lausuntokierroksen jälkeen. Hallituksen esitys voitaisiin antaa syksyllä 2008.

Lausunnot

Lausunnot pyydämme toimittamaan sähköpostilla viimeistään torstaina **28.8.2008** osoitteisiin:

- valtiovarainministeriön kirjaamo; valtiovarainministerio@vm.fi ja
- Jyrki Knuutinen; etunimi.sukunimi@vm.fi.

Lisätietoja antavat erityisasiantuntija Jyrki Knuutinen (lomalla 28.7 – 22.8), puh. 09-160 33270 ja finanssineuvos Heikki Soltila (lomalla 14.7 – 1.8), puh. 09-160 34895 ja säädösvalmistelusihteeri Anu Pietarinen, puh. 09-160 33243.

Valtiovarainministeriö
Rahoitusmarkkinaosasto

Pekka Laajanen
Hallitusneuvos, lainsäädäntöjohtaja

Liite

Luonnos hallituksen esitykseksi laiksi sijoitusrahastolain muuttamisesta

Jakelu

Oikeusministeriö
Sisäasiainministeriö
Suomen Pankki
Rahoitustarkastus
Keskusrikospoliisi/rahanpesun selvittelykeskus

Verohallitus
Finanssialan Keskusliitto FK
OMX Nordic Exchange Helsinki Oy
Osakesäästäjien keskusliitto
Suomen Arvopaperikeskus Oy
Suomen Asianajajaliitto
Suomen pääomasijoitusyhdistys
Suomen Sijoitusrahastoyhdistys

Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi sijoitusrahastolain muuttamisesta

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esityksessä ehdotetaan sijoitusrahastolakiin tehtäväksi muutoksia, joilla edistetään suomalaisten sijoitusrahasto-osuuksien tarjontaa ja markkinointia ulkomaisille sijoittajille. Sijoitusrahastolakia ehdotetaan täydennettäväksi lisäämällä siihen säännökset rahasto-osuuden hoitajan hallinnoimista rahasto-osuuksista. Muutoksilla mahdollistettaisiin ulkomaisten sijoittajien omistamille sijoitusrahasto-osuuksille vastaava menettely, joka on käytössä arvo-osuusjärjestelmään liitetyissä osakkeissa ja sijoitusrahasto-osuuksissa.

Rahasto-osuuden hoitajana, jonka nimiin hallinnoitavat sijoitusrahasto-osuudet saataisiin merkitä, voisi ehdotuksen mukaan toimia luottolaitos tai sijoituspalveluyritys sekä rahastoyhtiö, jolla on oikeus tarjota arvopapereita koskevia säilytys- ja hoitopalveluita. Rahastoyhtiöllä olisi velvollisuus hankkia riittävät tiedot vastapuolena toimivasta rahasto-osuuden hoitajasta. Rahastoyhtiön tulisi riittävillä tiedoilla varmistaa rahasto-osuuden hoitajan luotettavuus. Rahasto-osuuden hoitajan edellytettäisiin tekevän sekä rahastoyhtiön että rahasto-osuudenomistajien kanssa rahasto-osuuksien hoitamisesta kirjalliset sopimukset, joissa olisi sovittava rahasto-osuuden hoitajan velvollisuudesta antaa tarvittavia tietoja rahasto-osuudenomistajista. Rahasto-osuuden hoitajalla olisi ehdotuksen mukaan tuottamuksestaan riippumaton velvollisuus korvata rahastoyhtiölle ja rahasto-osuuden omistajille tehtäviensä hoitamisesta aiheutunut vahinko. Rahasto-osuuden hoitaja olisi lisäksi pyynnöstä velvollinen ilmoittamaan Rahoitustarkastukselle tiedossaan olevan hallinnoimiensa rahasto-osuuksien omistajan nimen ja tämän omistamien rahasto-osuuksien määrän.

Laki on tarkoitettu tulemaan voimaan mahdollisimman pian sen jälkeen, kun se on hyväksytty ja vahvistettu.

YLEISPERUSTELUT

1. Johdanto

Sijoitusrahastotoiminnassa yleisön varoja sijoitetaan yhteisesti arvopapereihin ja muihin rahoitusvälineisiin. Sijoitusrahastoa ja sen varallisuutta hallinnoi sijoitusrahastolain (48/1999) mukaisen toimiluvan saanut rahastoyhtiö. Sijoitusrahaston varat omistavat siihen sijoittaneet rahastosijoittajat eli rahasto-osuudenomistajat.

Sijoitusrahastoilla on tärkeä asema pääomamarkkinoilla. Sijoitusrahastojen merkitys ja osuus rahoitusmarkkinoiden keskeisenä sijoitus- ja säästämistuotteena on kasvanut. Sijoitusrahastosijoitusten lukumäärän kasvu on perustunut ennen kaikkea sijoittamisen selkeyteen ja riskien hajauttamiseen, rahastojen hoitajien ammattitaitoon sekä kustannustehokkuuteen, mutta myös rahastosijoitusten verotuskohteluun. Sijoitusrahastojen EU:n ja kansallisen tason sääntely on katsottu yleisesti toimivaksi ja rahasto-osuudenomistajien aseman turvaavaksi. Tämä seikka on ollut omiaan edistämään rahasto-osuuksien luotettavuutta sijoituskohteena ja edistänyt niiden markkinointia rahastojen kotivaltiota laajemmalla alueella.

Suomessa ensimmäiset sijoitusrahastot perustettiin vuonna 1987, eli toiminta alkoi kansainvälisesti ja eurooppalaisittain suhteellisen myöhään. Sijoitusrahastoliiketoiminta sekä niihin sijoitettujen varojen määrä on kasvanut erittäin voimakkaasti 1990-luvun loppupuolella ja 2000-luvulla. Rahastopääoma suomalaisissa sijoitusrahastoissa on kasvanut 1990-luvun alkupuolen 0,1 miljardista eurosta nykyiseen lähes 60 miljardin euron tasolle. Suomessa olevasta rahastopääomasta hieman yli puolet on pitkän ja lyhyen koron rahastoissa sekä toinen puoli on osake-, yhdistelmä- sekä muissa rahastoissa. Sijoitusrahasto-osuuksista on muodostunut huomattava rahoitusvarojen hallintaväline sekä kotitalouksille että yhteisöille. Viime vuosina erityisen voimakkaasti ovat kasvaneet yhteisöjen sijoitukset korkorahastoihin. Suomessa sijoitusrahastosijoitusten määrä suhteessa bruttokansantuotteeseen on kuitenkin yhä selvästi alhaisempi kuin EU-maissa keskimäärin. Vanhoista EU-maista vain Kreikassa sijoitusrahastojen suosio on suhteessa kansantalouden kokoon selvästi Suomea pienempi.

Kesäkuun 2008 lopussa Suomeen rekisteröityjä sijoitusrahastoja oli yhteensä 530 kappaletta. Niiden hallinnoimat varat olivat yhteensä 55,9 miljardia euroa, ja sijoitusrahastoissa

oli yhteenlaskettuna runsaat 2,4 miljoonaa osuudenomistajaa. Kotimaisten rahastojen lisäksi Suomessa voi sijoittaa lähes 500 muuhun täällä tarjottavaan ulkomaiseen sijoitusrahastoon, joista valtaosa on suuria kansainvälisiä rahastoja. Suomen Pankin maksutasetilastojen mukaan suomalaisten sijoituskanta ulkomaisiin sijoitusrahastoihin oli vuoden 2007 lopussa 41 miljardia euroa. Suomalaisten ulkomaiset sijoitukset ovat kohdentuneet eniten Luxemburgissa ja Irlannissa rekisteröityihin rahastoihin. Suomalaiset rahastosijoitukset ulkomaille on tehty pääosin osakerahastoihin.

Sijoitusrahastot ovat suosittuja koko Euroopassa, jossa niiden markkinat ovat voimakkaasti kasvaneet ja laajentuneet. Sijoitusrahastoja koskee direktiivi 85/611/ETY arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta, jäljempänä *sijoitusrahastodirektiivi*. Euroopassa oli vuoden 2005 lopussa noin 40 000 sijoitusrahastoa, joista noin 27 000 kappaletta oli sijoitusrahastodirektiivin mukaisia yhteissijoitusyrityksiä eli UCITS-rahastoja (englanniksi *Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*). Eurooppalaisten UCITS-rahastojen pääomat olivat vuoden 2007 lopussa yhteensä 6 400 miljardia euroa. Suomen lähes 60 miljardin euron sijoitusrahastokannasta noin 50 miljardia eli yli 80 % on UCITS-rahastojen pääomaa. Suomalaisten sijoitusrahastojen pääomat olivat tällöin 0,81 % Euroopan vastaavasta rahastopääomasta.

EU:n alueella rajan yli toimivien sijoitusrahastojen määrä on viime aikoina kasvanut voimakkaasti, ja rajan yli markkinoinnista ja tarjonnasta on tullut entistä tärkeämpää rahastotoiminnassa. Kehityssuunta on luonnollinen, sillä sijoitusriskien hajauttaminen yli rajojen ja laajemmin eri toimialoille on osa nykyaikaista riskienhallintaa. Tällöin kansallisilla rahastonhoitajilla on erityisesti vähemmän tunnettuihin yrityksiin sijoitettaessa merkittävä kotimarkkinaetu, jota ulkomaalainen sijoittaja voi käyttää hyväkseen sijoittamalla ulkomaiseen rahastoon.

Kansainvälinen rahasto-osuuksien myynti tapahtuu pääsääntöisesti siten, että merkinnät ja lunastukset hoitaa sijoittajan pankki tai muu omaisuudenhoitaja. Jos suomalaisella rahastoyhtiöllä ei ole viennin kohteena olevassa maassa omaa myyntiorganisaatiota, myynti tapahtuu paikallisten pankkien ja sijoituspalveluyritysten kautta. Paikalliselle välittäjälle asiakastiedosto on tärkeää omaisuutta, josta se ei halua kilpailusyiden johdosta luovuttaa välttämättä tietoja suomalaiselle rahastoyhtiölle. Välittäjä voi edellyttää, että se voi esiintyä suhteessa rahastoyhtiöön asiakkaansa omistamien rahasto-osuuksien hoitajana ja

tulla merkityksi rahasto-osuusrekisteriin omistajan sijaan. On myös mahdollista, että ulkomaiset säännökset estävät osuudenomistajaa koskevien tietojen luovuttamisen. Suomalaisen rahasto-osuuksien myyntiä ulkomaisille sijoittajille vaikeuttaa seikka, ettei rahasto-osuusrekisteriin voida merkitä yleiseen eurooppalaiseen tapaan asiakkaan puolesta toimivaa omaisuudenhoitajaa.

Ehdotettavalla lainmuutoksella mahdollistetaan menettely, jossa sijoitusrahastolain mukaiseen rahasto-osuusrekisteriin voidaan merkitä ulkomaisen rahasto-osuuden omistajan sijasta rahasto-osuuden hoitaja. Lainmuutos mahdollistaisi suomalaisten sijoitusrahasto-osuuksien tehokkaamman tarjonnan ja myynnin ulkomaisille sijoittajille.

2. Nykytila

2.1 Lainsäädäntö ja käytäntö

Sijoitusrahastolaki

Kansallinen sijoitusrahastolainsäädäntö on ollut voimassa vuodesta 1987 alkaen. Euroopan talousalueeseen liittyessä lainsäädäntöön tehtiin sijoitusrahastodirektiivin edellyttämiä muutoksia lailla sijoitusrahastolain muuttamisesta (748/1993). Laki uudistettiin vuonna 1999 antamalla uusi sijoitusrahastolaki, jolla täsmennettiin muun muassa eräiden sijoitusrahastodirektiivin säännösten täytäntöönpanoa. Säännöksiä on sittemmin rahastoyhtiön toimiluvan edellytysten ja toimialan osalta täsmennetty lailla sijoitusrahastolain muuttamisesta (224/2004), jolla pantiin täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin tehdyt muutokset 2001/107/EY ja 2001/108/EY. Viimeksi sijoitusrahastolakia on muutettu lailla (294/2008), jonka taustalla oli sijoitusrahastodirektiivin tiettyjen määritelmien selventämiseksi annettu komission direktiivi 2007/16/EY.

Sijoitusrahastolain 2 §:n 1 kohdan mukaan sijoitusrahastotoiminnalla tarkoitetaan varojen hankkimista yleisöltä yhteistä sijoittamista varten ja näiden varojen sijoittamista pääasiallisesti rahoitusvälineisiin tai kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sekä sijoitusrahaston hallintoa. Lakia sovelletaan rahastoyhtiön ja säilytisyhteisön harjoittamaan toimintaan sekä yhteissijoitusyrityksen osuuksien markkinointiin yleisölle. Laissa säädetään lisäksi muun ohella rahasto-osuuksien markkinoinnista muualla kuin Suomessa, rahastoyhtiön velvollisuudesta pitää rahasto-osuuksista rahasto-osuusrekisteriä ja siihen merkittävistä tiedoista, rahasto-osuudesta annettavasta osuustodistuksesta sekä arvo-

osuusjärjestelmään liitetyistä rahasto-osuuksista ja niiden omistajista pidettävästä rahasto-osuudenomistajaluettelosta. Rahasto-osuuksien rekisteröinnin nykytilan arvioinnin kannalta keskeiset säännökset sisältyvät sijoitusrahastolain lisäksi arvo-osuusjärjestelmästä annettuun lakiin (826/1991) ja lakiin arvo-osuustileistä (827/1991).

Sijoitusrahastolain 127 §:n perusteella sijoitusrahaston rahasto-osuuksia saadaan markkinoida yhden toimiluvan periaatteen mukaisesti Euroopan talousalueeseen kuuluvissa valtioissa, mikäli sijoitusrahasto täyttää sijoitusrahastodirektiivin edellytykset. Rahastoyhtiö voi markkinoida muita kuin direktiivin mukaisia rahastoja eli erikoissijoitusrahaston rahasto-osuuksia myös muualla kuin Suomessa sekä sijoitusrahastodirektiivin edellytykset täyttävän sijoitusrahaston osuuksia myös muissa kuin Euroopan talousalueeseen kuuluvissa valtioissa.

Rahasto-osuuksien merkintä, arvo ja lunastaminen

Sijoitusrahasto-osuuksien hankinta tapahtuu suorittamalla rahastoyhtiölle merkintäsumma ja ilmoittamalla tiedot merkitsijästä. Sijoitusrahastolain 45 §:n 1 momentin mukaan rahastoyhtiön on vaadittaessa laskettava liikkeeseen hallinnoimansa sijoitusrahaston rahasto-osuuksia. Rahastot ovat tällöin luonteeltaan avoimia, jolloin jokaisella on jatkuvasi oikeus sijoittaa sijoitusrahastoihin. Lain 53 §:n 2 momentin mukaan rahasto-osuuden merkintähinta on maksettava rahassa tai antamalla merkintähintaa vastaava määrä arvopapereita tai rahamarkkinavälineitä. Lain 46 §:ssä edellytetään, että sijoitusrahastoon varoja sijoittaneella on oikeus rahasto-osuuteen.

Sijoitusrahastolain 48 §:n mukaan rahastoyhtiön on laskettava rahasto-osuuden arvo jokaisena pankkipäivänä. Rahasto-osuuden arvo on sijoitusrahaston arvo jaettuna liikkeessä olevien rahasto-osuuksien lukumäärällä. Sijoitusrahaston varojen arvo määritetään niiden markkina-arvon perusteella.

Rahastoyhtiön on lunastettava lain 49 §:n 1 momentin mukaan rahasto-osuudenomistajan vaatimuksesta sijoitusrahaston säännöissä tarkemmin määrättyllä tavalla hallinnoimansa sijoitusrahaston osuus. Momentissa säädetään tarkemmin myös lunastusarvosta ja lunastuksessa noudatettavasta menettelystä. Sijoitusrahastolain 88 §:n mukaan erikoissijoitusrahaston säännöissä voidaan erikoissijoitusrahaston sijoitustoiminnan sitä edellyttäessä poiketa muun muassa siitä, mitä 49 §:ssä säädetään.

Sijoitusrahastolain 53 §:n 1 momentin mukaan rahastoyhtiön on pidettävä rahasto-osuuksista rahasto-osuusrekisteriä, johon on merkittävä rahasto-osuudenomistajan nimi ja osoite, omistettujen rahasto-osuuksien määrä, erilajisten rahasto-osuuksien erittely, rahasto-osuuden rekisteröintipäivämäärä, sekä osuustodistuksen tai rahasto-osuusmerkinnän järjestysnumero. Pykälän 2 momentin mukaan rahasto-osuusrekisteriin voidaan tehdä merkintä vasta, kun rahasto-osuuden merkintähinta on kokonaisuudessaan maksettu. Rahasto-osuudenomistajan rahastoyhtiölle ilmoittama saanto, josta on esitetty luotettava selvitys, on viivytyksettä merkittävä rahasto-osuusrekisteriin. Sama koskee muuta rekisteriin merkittyä seikkaa koskevaa muutosta, joka on ilmoitettu rahastoyhtiölle. Laissa säädetään rahastoyhtiön velvollisuudesta antaa edellä tarkoitettuja tietoja syyttäjä- ja esitutkintaviranomaiselle rikoksen selvittämiseksi ja muulle viranomaiselle, jolla on oikeus saada sellaisia tietoja.

Lain 54 §:n mukaan rahastoyhtiön on rahasto-osuudenomistajan pyynnöstä annettava rahasto-osuudesta osuustodistus. Osuustodistus voi koskea useita rahasto-osuuksia tai niiden murto-osia ja se voidaan asettaa vain nimetylle rahasto-osuusrekisteriin merkitylle henkilölle, yhteisölle tai säätiölle.

Osuustodistuksessa on lain 55 §:n mukaan mainittava rahasto-osuudenomistajan ja sijoitusrahaston nimi sekä rahastoyhtiön ja säilytisyhteisön toiminimi, osuustodistuksen järjestysnumero, osuustodistukseen liittyvien rahasto-osuuksien laatu ja lukumäärä, sekä miten rahasto-osuus lunastetaan. Osuustodistus on päivättävä ja rahastoyhtiön hallituksen tai sen valtuuttaman henkilön on se allekirjoitettava.

Lain 56 §:ssä säädetään rahasto-osuudensaajan oikeudesta käyttää rahasto-osuudenomistajalle sijoitusrahastolaissa säädettyjä oikeuksia. Osuudensaajalla ei ole tätä oikeutta ennen kuin rahasto-osuus on rekisteröity tai saanto on ilmoitettu ja sitä koskeva selvitys on esitetty rahastoyhtiölle. Tämä ei kuitenkaan koske sellaista oikeutta, jota käytetään esittämällä tai luovuttamalla osuustodistus tai siihen kuuluva osinkolippu.

Lain 57 §:n mukaan osuustodistuksen luovuttamiseen tai panttaamiseen on vastaavasti sovellettava, mitä velkakirjalain (622/1947) 13, 14 ja 22 §:ssä on säädetty juoksevista velkakirjoista. Mainittuja säännöksiä sovellettaessa on se, jolla on osuustodistus hallussaan ja joka rahastoyhtiön osuustodistukseen tekemän merkinnän mukaan on rahasto-

osuudenomistajana merkitty rahasto-osuusrekisteriin, rinnastettava siihen, jolla velkakirjalain 13 §:n 2 momentin mukaan edellytetään olevan velkakirjan osoittama oikeus. Osuustodistukseen liitetystä osinkolipusta säädetään velkakirjalain 24 ja 25 §:ssä.

Jollei osuustodistuksiin liity osinkolippuja tai osuustodistusta ei ole luovutettu, voidaan sijoitusrahaston sääntöihin ottaa määräys, että se, joka on rahasto-osuusrekisteriin merkitty rahasto-osuudenomistajaksi, on oikeutettu nostamaan rahasto-osuudelle tulevan tuoton. Tuoton maksua on rahasto-osuusrekisteriin merkitylle henkilölle, yhteisölle tai säätiölle pidettävä pätevänä, vaikkei tällä olisikaan ollut siihen oikeutta, jollei rahastoyhtiö tiennyt taikka sen olisi pitänyt tietää asiasta.

Rekisteröinti arvo-osuusjärjestelmässä

Sijoitusrahastolain 10 luvussa on säännökset arvo-osuusjärjestelmään kuuluvista rahasto-osuuksista. Lain 58 §:n mukaan sijoitusrahaston sääntöihin voidaan ottaa määräys siitä, että rahasto-osuudet liitetään arvo-osuusjärjestelmään. Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvista rahasto-osuuksista ei anneta osuustodistusta. Oikeudesta tällaiseen rahasto-osuuteen sekä rahasto-osuuteen perustuvan suoritusvelvollisuuden täyttämisestä on säädetty laissa arvo-osuustileistä.

Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvista rahasto-osuuksista ja niiden omistajista pidetään lain 63 §:n 1 momentin mukaan automaattisen tietojenkäsittelyn avulla rahasto-osuudenomistajaluetteloa siten kuin siitä säädetään arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:ssä. Rahasto-osuuden kirjaamiseen arvo-osuustilille ja rahasto-osuudenomistajaluetteloon sovelletaan, mitä 53 §:n 2 momentissa säädetään. Rahasto-osuutta ei voi kirjata arvo-osuustilille eikä rahasto-osuudenomistusta rahasto-osuudenomistajaluetteloon ennen kuin merkintähinta on kokonaisuudessaan maksettu. Edellä mainittu luetteloa pidetään arvopaperikeskuksessa. Lain 63 §:n 2 momentin mukaan rahasto-osuudenomistajaluetteloon on merkittävä muun ohella ne tiedot, jotka 53 §:n 1 momentin 1–4 kohdan mukaan on merkittävä rahasto-osuusrekisteriin.

Arvo-osuusjärjestelmässä hallintarekisteröidyt rahasto-osuudet on merkittävä lain 63 §:n 3 momentin mukaan erikseen rahasto-osuudenomistajaluetteloon siten, että siihen merkitään rahasto-osuuden hoitajasta ne tiedot, jotka edellä on säädetty merkittäviksi rahasto-osuudenomistajasta, sekä maininta hallintarekisteröinnistä.

Lain 63 §:n 4 momentin mukaan hallintarekisteröityjen rahasto-osuuksien osalta samoin kuin sellaisten rahasto-osuuksien, joiden osalta muu kuin rahasto-osuudenomistaja on arvo-osuustilin merkintöjen mukaan oikeutettu ottamaan vastaan rahasto-osuuteen perustuvat suoritukset, maksuosoitteeksi on merkittävä rahasto-osuudenomistajaluetteloon asianomainen arvo-osuusrekisteri.

Arvo-osuusjärjestelmässä rahasto-osuudenomistajaluettelon julkisuuteen sovelletaan lain 53 §:n 4 momenttia, jonka mukaan rahastoyhtiön on annettava tietoja rahasto-osuusrekisteriin merkityistä tiedoista syyttäjä- ja esitutkintaviranomaiselle rikoksen selvittämistä varten sekä muulle viranomaiselle, jolla on oikeus saada sellaisia tietoja. Rahasto-osuudenomistajaluettelon pitäjällä on lisäksi velvollisuus luovuttaa rahasto-osuudenomistajaluetteloon merkittyjä tietoja rahastoyhtiölle.

Rahastoyhtiön vahingonkorvausvelvollisuus

Lain 134 §:n mukaan rahastoyhtiö on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka yhtiö on tämän lain mukaisessa toiminnassaan tahallisesti tai tuottamuksellisesti aiheuttanut rahasto-osuudenomistajalle tai muulle henkilölle.

Laki arvo-osuustileistä

Lain arvo-osuustileistä 5 a §:ssä säädetään omaisuudenhoitotilistä. Pykälän mukaan ulkomaalaisen tai ulkomaisen yhteisön tai säätiön omistamat arvo-osuudet saadaan kirjata erityiselle arvo-osuustilille (*omaisuudenhoitotili*), jota tilinhaltija toimeksiannon nojalla hallitsee toisen lukuun. Säännös mahdollistaa omaisuudenhoitajan kirjaamisen tilinhaltijaksi ilman, että tilille kirjataan arvo-osuuksien omistajaa. Tililtä on tällöin käytävä ilmi omistajan sijasta tiedot tilinhaltijasta ja että kysymyksessä on omaisuudenhoitotili.

Omaisuudenhoitotilille saadaan pykälän 2 momentin mukaan kirjata yhden tai useamman omistajan arvo-osuuksia. Mitä muualla kyseisessä laissa säädetään tilinhaltijan kelpoisuudesta määrätä tilille kirjatuista arvo-osuuksista, koskee myös omaisuudenhoitotilin tilinhaltijaa. Säännös tarkoittaa, että omaisuudenhoitaja hallitsee tilille kirjattuja arvo-osuuksia ja että arvo-osuuksien omistajakohtainen erittely jää tilinhaltijan erillisen tilinpidon varaan.

OmaisuuDENHOITOTILIN tilinhaltijana voi pykälän 3 momentin mukaan toimia arvopaperikeskus, keskuspankki tai tilinhoitajayhteisö. Arvopaperikeskus voi hyväksyä tilinhaltijaksi myös luottolaitoksen tai sijoituspalveluyrityksen, jolla on oikeus tarjota arvo-osuuksia koskevia säilytys- ja hoitopalveluja, arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 16 §:ssä tarkoitetun ulkomaisen laitoksen tai sellaisen muun ulkomaisen yhteisön, joka on riittävän julkisen valvonnan alainen ja jonka taloudelliset toimintaedellytykset ja hallinto täyttävät tehtävän luotettavalle hoidolle asetettavat vaatimukset.

Pykälän 4 momentin mukaan kun omaisuudenhoitotilin tilinhaltija tai tilinhaltijan toimeksiantaja pitää muussa valtiossa rekisteriä tai tiliä arvo-osuuksiin kohdistuvista oikeuksista, oikeudenhaltijan oikeuksiin sovelletaan kyseisen valtion lakia, jollei tiliä koskevista kirjauksista muuta johdu. Tilinpitoon liittyvät oikeudelliset seikat ratkaistaan tällöin omaisuudenhoitajan ja hänen asiakkaansa välisessä suhteessa lähtökohtaisesti ulkomaisen lainsäädännön mukaisesti.

2.2 Kansainvälinen kehitys sekä ulkomaiden ja EU:n lainsäädäntö

- - -

2.3 Nykytilan arviointi

2.3.1 Rahastopääoman kehitys ja rahasto-osuuksien rekisteröinti

Rahastopääoma on viime vuosina kasvanut nopeasti: Tilastokeskuksen mukaan vuoden 2004 lopussa kaikkien kotimaisten sijoitusrahastojen yhteenlaskettu pääoma oli 31,4 miljardia euroa. Vuoden 2007 lopussa rahastopääoma oli noin 66 miljardia euroa, eli rahastoihin tehdyt sijoitukset yli kaksinkertaistuivat kolmessa vuodessa. Rahastomarkkinoiden suotuisaan kehitykseen on useita syitä. Ensiksi, yritykset käyttävät nykyisin lyhyen koron rahastoja kassan- ja likviditeetinhallinnan välineenä. Toiseksi, kotitaloudet ja sijoitusyhtiöt sijoittavat eläkesäästö- ja muita varojaan entistä enemmän rahastojen kautta niiden helppouden, riskienhallinnan ja verokohtelun vuoksi. Kolmanneksi, erityisesti ruotsalaisien pankkien omistamat rahastoyhtiöt ovat perustaneet rahastoja Suomeen verotuksellista syistä, koska Ruotsissa rahastoa verotetaan sen tuotosta, jollei tuottoa jaeta vuosittain osuudenomistajille. Näiden ruotsalaisperäisten rahastojen sijoitukset eivät välttämättä kohdistu suomalaisiin arvopapereihin. Lisäksi rahastopääoman kasvuun on vaikuttanut suotuisa osakkeiden hintakehitys viime vuosien aikana. Kuluvana vuonna jatkuneesta ja

vuoden 2007 syksyllä alkaneesta arvopaperimarkkinoiden heikosta kurssikehityksestä johtuen kesäkuun 2008 loppuun mennessä rahastopääoma on alentunut 55,9 miljardiin euroon. Rahastopääoma on nyttemmin alentunut noin 20 % siitä, mitä se oli enimmillään heinäkuussa 2007, jolloin se ylitti ensimmäisen kerran 70 miljardin euron määrän.

Tilastokeskuksen sijoitusrahastotilaston mukaan suomalaisista sijoitusrahasto-osuuksista oli ulkomaisessa omistuksessa vuoden 2007 lopussa 13,7 %, ja näiden rahasto-osuuksien arvo oli noin 9,1 miljardia euroa, josta edelleen muista euromaista olevien omistajien osuuden arvo oli 0,7 miljardia euroa. Ulkomailta sijoituksia suomalaisiin rahasto-osuuksiin on tehty erityisesti Ruotsista.

Suomessa ulkomaisten sijoittajien rahastosijoitukset tehdään lähinnä vain yksinomaan kasvuosuuksiin, joista ei makseta vuotuisia voitto-osuuksia sijoittajille. Verotilastojen mukaan suomalaisten sijoitusrahastojen ulkomaisille sijoittajille vuonna 2007 maksama rahasto-osuuksien lähdeveronalaisien tuotto-osuuksien yhteismäärä oli 0,1 % ulkomaisten sijoittajien omistamien rahasto-osuuksien yhteenlasketusta kokonaisarvosta.

Vaatus kirjata kaikki rahasto-osuudenomistajat rahasto-osuusrekisteriin vaikeuttaa sijoitusrahasto-osuuksien tarjontaa ja myyntiä ulkomaisille sijoittajille. Kyseinen seikka on suomalaisille rahastoille selkeä kilpailuhaitta, koska erityisesti suuret ulkomaiset sijoittajat edellyttävät omistuksensa rekisteröintiä rahasto-osuudenhoitajan nimiin, kun ne toimivat kansainvälisesti sijoittajina omaisuudenhoitajapankkien ja -ketjujen välityksellä. Kansainvälisesti sijoitusrahastojen omistus ja hallinta on välillistä, ja rekisteröinti omaisuudenhoitajan nimiin on yleinen käytäntö. Myös suomalaisten sijoittajien omistamia ulkomaisia sijoitusrahasto-osuuksia hallinnoidaan lähes poikkeuksetta omaisuudenhoitajien kautta.

Rahoitustarkastus on kuitenkin tulkinnassaan (22.8.2006) katsonut omaisuudenhoitotilimallin käytön suomalaisten sijoitusrahasto-osuuksien osalta tietyin edellytyksin sallituksi. Rahoitustarkastuksen tulkinnan mukaan rahasto-osuudet voidaan merkitä omaisuudenhoitajan nimiin, mikäli merkitsijän kotivaltion lainsäädäntö kieltää omistajatiedon antamisen. Näissä tapauksissa tulkinnan mukaan rahastoyhtiö voi ottaa vastaan merkinnän edellyttäen, että asiakkaan tunnistamiseen sekä rahanpesun estämiseen liittyvät asiat on huomioitu sekä että on varmistuttu siitä, että Rahoitustarkastuksella on mahdollisuus tarvittaessa saada tieto osuuksien omistajasta. Esimerkiksi Luxemburgin lainsäädäntö kieltää omistajan tietojen antamisen rahastoyhtiölle. Tulkinta on jossain määrin ongelmalli-

nen suhteessa voimassa olevaan lainsäädäntöön ja se voi aiheuttaa oikeudellista sekä toiminnallista epäselvyyttä.

Osakemarkkinoiden osalta ulkomaisten sijoittajien omistuksen hallintarekisteröinti on arvo-osuusjärjestelmässä käytössä myös Suomessa. Lisäksi sijoitusrahasto-osuudet voidaan jo nykyisin voimassa olevan lainsäädännön perusteella merkitä hallintarekisteröitynä rahasto-osuudenhoitajan nimiin, jos rahasto-osuudet on liitetty arvo-osuusjärjestelmään. Suomessa arvo-osuusjärjestelmään on liitetty vain kahden indeksiosuusrahaston (englanniksi *exchange traded fund, etf*) rahasto-osuudet, jotka ovat julkisen kaupankäynnin kohteena Nasdaq OMX:n ylläpitämässä Helsingin pörssissä. Indeksiosuusrahastot, joiden julkinen kaupankäynti on yleinen kansainvälinen käytäntö, eivät ole kuitenkaan tavanomaisia sijoitusrahastoja. Näiden rahasto-osuuksien lunastaminen ei tapahdu nettoarvolla rahastoyhtiön kautta, vaan jälkimarkkinoilla tapahtuvilla kaupoilla.

2.3.2 Kilpailuasema ja toimialan tulevaisuus

Suomalaisia sijoitusrahastoja pidetään kansainvälisissä vertailuissa suhteellisen tehokaina ja rahoitusmarkkinoiden rakennetta hyvänä. Sijoitusrahasto-osuuksien verokohtelu on myös edistänyt rahastotoiminnan kehittämistä. Suomalaisilla toimijoilla on muun muassa vahva Itä-Euroopan ja Pohjoismaiden markkinoiden tuntemus ja näiden markkinoiden erityisosaamista, joka kiinnostaa ulkomaisia sijoittajia. Toimialalla on sekä halua että potentiaalia kehittää kyseiseen markkina-alueeseen sijoittavia rahastoja ja markkinapaikkaa, mikä osaltaan voi lisätä suomalaisten rahastojen vientiä ulkomaille ja ulkomaisia sijoituksia Suomeen rekisteröityihin rahastoihin, mikäli niiden toimintaympäristö on kilpailukykyinen.

Rahasto-osuusrekisterissä edellytettävät omistajakohtaiset rahasto-osuudenomistajien tiedot rajaavat mahdollisuuksia kehittää suomalaisten sijoitusrahastojen kansainvälistä toimintaa ja vaikeuttavat rahasto-osuuksien myyntiä ulkomaisille sijoittajille, koska kansainvälisesti yleisesti käytössä olevaa, moniportaisuuteen perustuvaa, omaisuudenhoitajan välityksellä toimivaa rekisteröintijärjestelmää ei voida vastaavasti käyttää Suomeen rekisteröityjen rahastojen osalta.

EU:n yhteismarkkinat mahdollistavat rahastojen rajat ylittävän tarjonnan Euroopassa. Suomessa toimivat rahastoyhtiöt ovat ilmoittaneet suunnittelevansa toimintojensa siirtoa ulkomaisiin yhtiöihin ja perustavansa jatkossa enemmän uusia rahastojaan muihin EU-

maihin, jotta ne voisivat toimia yleisen kansainvälisen käytännön mukaan ja yhdenvertaisena kilpailijoidensa kanssa. Rahastoyhtiöt voivat tulevaisuudessa siirtää toimintaansa yhä enemmän maihin, joissa suomalaista sääntelyä vastaavia rajoituksia ei ole. Tämä korostuu, kun useimmat pankit toimivat Suomessa ulkomaisten pankkikonsernien sivukonttoreina – konserni valitsee eri toiminnoilleen lainsäädännöllisesti tehokkaimman ja toimivimman ympäristön. Näistä syistä on mahdollista, että uusien Suomeen perustettavien rahastojen määrä vähentyy ja rahastomarkkinoiden koko supistuu, jos uudet sijoitukset ohjautuvat jatkossa ulkomaille rekisteröityihin rahastoihin.

3. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset

3.1 Tavoitteet

Esityksen tavoitteena on yhtäältä parantaa mahdollisuuksia myydä suomalaisia sijoitusrahastoja ulkomaisille sijoittajille ja parantaa kotimaisten sijoitusrahastomarkkinoiden kilpailukykyä ja toimintaedellytyksiä sekä toisaalta syventää kotimaisia pääomamarkkinoita ja sitä kautta tehostaa myös kotimaisten yritysten pääoman hankintamahdollisuuksia. Esitys lisää Suomen sijoitusrahastomarkkinoiden tehokkuutta ulkomaisten sijoittajien näkökulmasta. Samalla sen avulla lisätään Suomen houkuttelevuutta uusien sijoitusrahastojen rekisteröintipaikkana ja turvataan siten pääomamarkkinoihin liittyvän ammattitaidon ja osaamisen säilyminen Suomessa.

Ehdotettavalla muutoksella parannetaan suomalaisen sijoitusrahastotoiminnan rajat ylittäviä toimintamahdollisuuksia antamalla niille ulkomaisten rahastojen kanssa tasavertaiset toimintamahdollisuudet kansainvälistyvässä ja kovenevassa kilpailuympäristössä. Sääntelyn muutoksilla mahdollistetaan ulkomaisten sijoittajien omistamille sijoitusrahasto-osuuksille vastaava menettely, joka on ollut pitkään käytössä arvo-osuusjärjestelmään liitetyissä osakkeissa ja sijoitusrahasto-osuuksissa.

Suomen pääomamarkkinoiden ja suomalaisten yritysten kannalta elinvoimainen ja laajan sijoittajakunnan omaava sijoitusrahastotoiminta on ensiarvoisen tärkeää. Mahdollistamalla ulkomaisten omistajien rahasto-osuuksien hallinnointi rahasto-osuuden hoitajan kautta parannetaan ulkomaisten sijoittajien mahdollisuuksia sijoittaa suomalaisiin rahastoihin, mikä todennäköisesti kasvattaa rahastoihin ulkomailta tehtävien sijoitusten määrää.

Eduskunnan talousvaliokunta on sijoitusrahastoja koskevien lainsäädäntöehdotusten käsittelyn yhteydessä kiinnittänyt huomiota seikkaan, ettei sijoitusrahasto-osuuksien hallintarekisteröinti ole nykyisin mahdollista arvo-osuusjärjestelmän ulkopuolella (TaVM 2/2004 vp – HE 110/2003 vp, TaVL 1/2006 vp – E 121/2005 vp ja TaVM 31/2006 vp – HE 102/2006 vp). Talousvaliokunnan viimeksi mainitussa mietinnössä on tammikuussa 2007 kirjattu, että valiokuntakäsittelyn aikana on kuitenkin todettu, että vuoden 2007 aikana voidaan selvittää edellytykset sijoitusrahastojen hallintarekisteriä koskevaksi erillisratkaisuksi.

3.2 Keskeiset ehdotukset

Sijoitusrahastolain 53 §:n mukaan rahasto-osuusrekisteriin on merkittävä rahasto-osuuden omistajan nimi. Ehdotuksen mukaan ulkomaisen sijoittajan omistamien sijoitusrahasto-osuuksien osalta rahasto-osuusrekisteriin voidaan merkitä rahasto-osuuden hoitaja. Lain muutoksella mahdollistetaan ulkomaalaisten omistamien sijoitusrahasto-osuuksien osalta vastaavantyyppinen rahasto-osuuden nimiin tapahtuva rekisteröinti, joka on käytössä arvo-osuusjärjestelmään liitettyjen osakkeiden ja sijoitusrahasto-osuuksien osalta.

Ehdotuksen mukaan rahasto-osuuden hoitajana voi toimia suomalainen tai ETA-alueelta tuleva luottolaitos tai sijoituspalveluyritys sekä rahastoyhtiö, jolla on oikeus tarjota arvo-papereita koskevia säilytys- ja hoitopalveluita. Rahastoyhtiöllä on velvollisuus hankkia riittävät tiedot vastapuolena toimivasta rahasto-osuuden hoitajasta. Rahastoyhtiön tulee riittäväillä tiedoilla varmistaa rahasto-osuuden hoitajan luotettavuus.

Rahastoyhtiö vastaa rahasto-osuusrekisteriin merkityistä tiedoista myös rahasto-osuuden hoitajan hallinnoimien rahasto-osuuksien osalta. Rahasto-osuuden hoitajan edellytetään tekävän sekä rahastoyhtiön että rahasto-osuudenomistajien kanssa rahasto-osuuksien hoitamisesta kirjalliset sopimukset, joissa on sovittava rahasto-osuuden hoitajan velvollisuudesta antaa tarvittavia tietoja rahasto-osuudenomistajista. Rahasto-osuuden hoitajalle asetetaan samalla tuottamuksestaan riippumaton velvollisuus korvata rahastoyhtiölle ja rahasto-osuuden omistajille tehtäviensä hoitamisesta aiheutuneet vahingot.

Rahasto-osuuden hoitajalla on pyynnöstä velvollisuus ilmoittaa Rahoitustarkastukselle hallinnoimiensa rahasto-osuuksien omistajan nimi, jos se on tiedossa, ja tämän omistami-

en rahasto-osuuksien määrä. Lisäksi sijoitusrahastolaissa asetettu asiakkaan tuntemista koskeva vaatimus ulotetaan ehdotuksen mukaan koskemaan rahasto-osuuden hoitajaa.

4. Esityksen vaikutukset

Ulkomaisten rahastosijoittajien mahdollisuus rekisteröidä rahasto-osuudet rahasto-osuudenhoitajan välityksellä rahasto-osuusrekisteriin edistää suomalaisten rahastoyhtiöiden toimintamahdollisuuksia tasapuolistamalla kansainvälisiä kilpailuedellytyksiä ulkomaisiin toimijoihin verrattuna, luo toimijoille monipuolisemmat mahdollisuudet tarjota rahasto-osuuksia ulkomaisille sijoittajille sekä lisää rahastosijoitusten hallinnoinnin tehokkuutta.

Ulkomaisten sijoittajien toimintaa rajoittavia esteitä vähentämällä rahastoyhtiöiden kilpailumahdollisuudet kansainvälisillä sijoitusrahastomarkkinoilla paranevat. Ulkomaiset toimijat ovat osoittaneet kiinnostusta suomalaisia sijoitusrahasto-osuuksia kohtaan tähänkin asti, ja esteiden poistaminen todennäköisesti lisää kiinnostusta suomalaisiin rahasto-osuuksiin. Koska ulkomaiset sijoittajat ovat voimakkaasti kasvava omistajasektori, voidaan pitää hyvin todennäköisenä, että suomalaisiin rahastoihin sijoittamisen helpottuessa ulkomaisten omistajien ja sijoitusten määrä kasvaa. Rajoitusten poistaminen edistää myös sijoituspalveluiden ja sijoitusosaamisen vientiä, rahastomarkkinoiden kehittymistä ja uusia innovaatioita.

On mahdollista, että Suomessa toimivat rahastoyhtiöt lisäävät toimintojensa ulkomaille siirtämistä, jos kohdemaan toimintaympäristö on niiden toiminnalle Suomea edullisempi. Jos sijoitusrahastomarkkinat pienenevät Suomessa, se saattaa heikentää Suomen rahoitusmarkkinoiden kehitysmahdollisuuksia ja tehokkuutta.

4.1 Taloudelliset vaikutukset

Sijoitusrahastomarkkinoiden kasvu vaikuttaa suotuisasti koko rahoitusmarkkinoihin. Kansainvälisen mallin mukainen mahdollisuus merkitä ulkomaisten omistajien rahasto-osuudet rahasto-osuuden hoitajan nimiin rahasto-osuusrekisterissä edistää eurooppalaisten markkinoiden yhdentymiseen pyrkivää kehitystä ja tehostaa markkinoiden toimintaa.

Markkinoiden yhtenäistymisellä on monia edullisia seurauksia: rahoitusmarkkinoiden kasvu parantaa markkinoiden likviditeettiä ja tehostaa markkinoiden toimintaa sekä

mahdollistaa lisäpanostukset markkinoiden infrastruktuurin ja sijoitusosaamisen kehittämiseen. Rahastomarkkinoiden kasvu ja sijoitusten lisääntyminen kasvattavat rahastoyhtiöiden kokoa ja hallintopalkkiotuottoja, jolloin niiden kannattavuus ja tehokkuus samalla paranevat. Sijoitusten ja sijoittajien määrän kasvun voi olettaa luovan mahdollisuuksia pienentää rahastosijoittajiin kohdistuvia sijoitusrahastojen hallinnointiin liittyviä kustannuksia ja kuluja.

Markkinoiden kasvaessa tarjottu rahoituspotentiaali, yritysten likviditeetti sekä yleensä myös hinnanmuodostuksen tehokkuus paranevat. Näin myös pienet kasvuyritykset hyötyvät rahastojen kautta markkinoille tulevasta pääomasta. Suurien sijoittajien osakerahastojen kautta tekemät sijoitukset tehostavat sijoitusten kohdentumista rahastojen kautta myös kasvuyrityksiin. Parantuneen likviditeetin ohella myös yritysten tunnettuus ulkomailla ja kasvumahdollisuudet paranevat. Tällä hetkellä ainoastaan ulkomaisten sijoittajien suoria osakesijoituksia Suomen osakemarkkinoille merkitään hallintarekisteriin, mikä rajoittaa sijoitukset ensisijaisesti suuriin ja tunnettuihin yrityksiin. Tällöin kasvavat innovatiiviset yritykset jäävät helposti ulkomaisten sijoittajien sijoituspiirin ulkopuolelle. Rahastojen kautta on helposti koottavissa halutunlaisia sijoituskokonaisuuksia, mikä parantaa myös osakemarkkinoiden toimintaa lisäämällä osakkeiden likviditeettiä ja tehostamalla hinnanmuodostusta. Samalla yritysten mahdollisuudet hankkia oman pääomanehdoista rahoitusta julkisen tai monenkeskisen kaupankäynnin kautta paranevat. Tällä puolestaan saattaa olla positiivinen vaikutus yritysten kasvuedellytyksiin ja rahoitusrakentamiseen.

Markkinoiden kasvaessa on mahdollista panostaa sijoituspalveluiden kehittämiseen, ja alalle voi syntyä uusia työpaikkoja. On ilmeistä, että rahasto-osuuden hoitajan nimiin tapahtuvan rekisteröinnin salliminen kasvattaa rahastomarkkinoiden kokoa Suomessa ja parantaa suomalaisten yhtiöiden ja rahastoyhtiöiden kansainvälistä kilpailuasemaa ja luo yhdenvertaisemmat edellytykset sijoitusrahastojen toiminnalle. Rahastomarkkinoiden kasvu johtaa rahoitusmarkkinoiden kasvuun ja tehostumiseen, mikä puolestaan voi johtaa välillisesti myös kansantalouden kasvuun ja tuottavuuden paranemiseen.

Toisaalta rahastomarkkinoiden kasvu aiheuttaa lisähaasteita ja -kustannuksia rahastoyhtiöille rahastojen hallinnoinnissa, ja se voi lisätä uudistuspainetta rahasto-osuuksien rekisteröinnin sekä rahastoyhtiöiden rakenteisiin. Mikäli rahastoyhtiöt ryhtyvät siirtämään toimintojaan pois Suomesta, toimintojen uudelleen perustaminen toisaalle lisää niiden

kustannuksia. Tässä yhteydessä myös rahastoyhtiöiden tarjoamat työpaikat ja muut liittännäiset palvelut voivat siirtyä pois Suomesta.

4.2 Vaikutukset viranomaisten toimintaan

Suomessa sijoitustoiminnan avoimuutta on aina pidetty tärkeänä, esimerkiksi osakkeiden omistukset arvo-osuusjärjestelmässä ovat julkisia. Tiedonsaanti on muutenkin laajaa verrattuna moniin ulkomaihin, joissa vain viranomaisilla on oikeus laajempaan tiedonsaantiin. Suorien osakesijoitusten hallintarekisteröinti on ollut kuitenkin sallittua jo pitkään, eikä se ole osoittautunut erityisen ongelmalliseksi valvontakysymyksissä. Rahasto-osuuksien rekisteröinnin sallimisen rahasto-osuuden hoitajan välityksellä ei katsota muuttavan tiedonsaantimahdollisuuksia, vaan viranomaisvalvontaan liittyvät valvonta-tehtävät pystytään epäsuoraa omistusta käytettäessäkin hoitamaan.

Uuden ulkomaisia sijoittajia koskevan rekisteröintisääntelyn yhteydessä on varmistettava, että rahoitusvalvonta- ja veroviranomaisten tiedonsaantivaltuudet säilyvät vähintään nykyisellä tasolla ja viranomaisilla on myös jatkossa mahdollisuus saada tarvittaessa tietoa rahasto-osuuksien lopullisesta omistajasta. Arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain mukaan hallintarekisteröinnin hoitaja on osakkeiden arvo-osuusjärjestelmässä velvollinen tarvittaessa ilmoittamaan Rahoitustarkastukselle arvo-osuuksien omistajan nimen ja omistajan arvo-osuuksien määrän. Sama menettely koskee myös rahasto-osuusrekisterin rahasto-osuustietoja. Rahoitustarkastus voi lisäksi tarvittaessa määritellä tarkemmin, miten tiedot rahasto-osuuksien lopullisesta omistajasta ilmoitetaan.

Verotusmenettelystä annetun lain (1558/1995) mukaan verovelvollisen on Suomessa ilmoitettava sijoitusrahastojen rahasto-osuuksille maksetut tuotot. Epäsuoraa omistusta käytettäessä lopullisen omistajan sijasta rahasto-omaisuudenhoitaja ilmoittaa veroviranomaiselle rahastosta maksetun voiton ja maksettavan veron. Veroviranomaisella on lisäksi oikeus tarvittaessa saada tieto rahasto-osuuksien lopullisesta omistajasta. Verotuksen toimittamiseen ja verovalvontaan liittyen veroviranomaisilla säilyy myös jatkossa nykyisenlainen mahdollisuus tiedonsaantiin. Eri maiden viranomaiset toimivat yhteistyössä ja niillä on mahdollisuus keskinäiseen tiedonvaihtoon. Veronkierron ja harmaan talouden lisääntyminen rahasto-osuudenhoitajamallin yhteydessä on siksi epätodennäköistä.

Rahastosijoittamisen luonteen takia rahasto-osuusrekisterissä toteutettavan rahasto-osuushoitajan rekisteröinnin sallimisen ulkomaisille sijoittajille ei katsota lisäävän koti-

maisten sijoittajien mahdollisuuksia rahastosijoitusten kautta tapahtuvaan veronkiertoon. Arvioiden mukaan suomalaisten ulkomaisten tilinhoitajien nimiin merkittyjen omistusten määrä on hyvin rajallinen, eikä siitä aiheudu kansantaloudellisesti huomattavia veromenetyksiä. Verolainsäädäntöä ja -valvontaa koskevaa sääntelyä on muutettava muussa yhteydessä, jos tarvitaan erillisiä säännöksiä sen varmistamiseksi, että viranomaisten on saatava tarvittavat ja riittävät tiedot rahasto-osuudenomistajista sijoituspalveluja tarjoavalta yritykseltä verotuksen oikeellisuuden turvaamiseksi.

Niin markkina- kuin verovalvontaankin liittyvissä ongelmissa on huomattava, että jokainen ulkomainen omaisuudenhoitaja tai välittäjäpankki toimii oman maansa lakien mukaan ja valvonnan alaisena. Jäsenmaiden välistä yhteistyötä valvonnan osalta ollaan kuitenkin yleisesti lisäämässä.

4.3 Yhteiskunnalliset vaikutukset

5. Asian valmistelu

6. Riippuvuus muista esityksistä

YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

1. Lakiehdotuksen perustelut

9 a luku. Rahasto-osuuden hoitajan hallinnoimat rahasto-osuudet

Sijoitusrahastolakiin ehdotetaan lisättäväksi uusi 9 a luku, jossa säädetään rahasto-osuuden hoitajan hallinnoimista rahasto-osuuksista. Lain muutoksella mahdollistettaisiin menettely, jossa sijoitusrahastolain mukaiseen rahasto-osuusrekisteriin voidaan merkitä ulkomaalaisen rahasto-osuuden-omistajan sijasta rahasto-osuuden hoitaja, joka toimeksiannon nojalla hallitsee asiakkaan rahasto-osuuksia. Sääntelyn muutoksilla mahdollistettaisiin ulkomaisten sijoittajien omistamien sijoitusrahasto-osuuksien

osalta vastaava menettely, joka on käytössä arvo-osuusjärjestelmään liitetyissä osakkeissa ja sijoitusrahasto-osuuksissa.

57 a §. Pykälän mukaan rahasto-osuudenomistajan sijasta sijoitusrahastolain mukaiseen rahasto-osuusrekisteriin voitaisiin merkitä rahasto-osuuden hoitaja, kun rahasto-osuuksien omistaja on ulkomaalainen, ulkomainen yhteisö tai säätiö. Rahasto-osuusrekisteriin merkittäisiin tällöin rahasto-osuuden hoitaja, joka toimeksiannon nojalla hallitsee rahasto-osuuksia rahasto-osuudenomistajan lukuun. Rahasto-osuusrekisteristä on tällöin ilmettävä, että rahasto-osuuden hoitaja hallinnoi kyseisiä rahasto-osuuksia omistajan lukuun. Rahasto-osuusrekisteriin tulee merkitä rahasto-osuuden hoitajasta vähintään lain 53 §:n 1 momentissa edellytettävät tiedot.

Kun rahasto-osuudet on merkitty rahasto-osuuden hoitajan nimiin, rahasto-osuusrekisteristä ilmenisi rahasto-osuuksien hoitaja. Rahasto-osuuksien omistaja ilmenisi rahasto-osuuden hoitajan omasta alakirjanpidosta. Rahasto-osuudenomistajien saannot tulisi tällöin ilmoittaa rahastoyhtiölle rahasto-osuuden hoitajan kautta.

Rahasto-osuudenhoitajalla olisi rahasto-osuuksien omistajan puolesta oikeus rahasto-osuuksiin. Koska rahasto-osuuden hoitaja ei ole rahasto-osuuksien varsinainen omistaja, sillä ei kuitenkaan lakiehdotuksen 57 d ja 57 e §:n mukaan olisi oikeutta saada hallinnoimiensa rahasto-osuuksien osalta osuustodistusta eikä osallistua rahasto-osuudenomistajien kokoukseen.

57 b §. Pykälän 1 momentin mukaan rahasto-osuuden hoitajana voisi toimia luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) tai sijoituspalveluyrityksistä annetun lain (922/2007) mukainen luottolaitos tai sijoituspalveluyritys sekä rahastoyhtiö, jolla on oikeus tarjota arvopapereita koskevia säilytys- ja hoitopalveluita. Edellyttämällä rahasto-osuuden hoitajilta joko luottolaitoksen, sijoituspalveluyrityksen tai rahastoyhtiön toimilupaa varmistetaan niiden toiminnan luotettavuutta.

Pykälän 2 momentin mukaan rahasto-osuuden hoitajana voisi lisäksi toimia vastaavaa toimintaa harjoittava ulkomainen yritys, joka on Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa saanut vastaavan toimiluvan ja joka kotivaltionsa lainsäädännön mukaan on sellaisen valvonnan alainen, joka vastaa Euroopan yhteisön lainsäädäntöä, ja sitä valvovan viranomaisen sekä Rahoitustarkastuksen välinen yhteistyö on riittävässä määrin varmistettu. Säännös on EU:n yhteismarkkinoita koskevien vaatimusten mukainen.

57 c §. Pykälän 1 momentin mukaan rahastoyhtiölle säädettäisiin velvollisuus hankkia riittävät tiedot vastapuolena toimivasta rahasto-osuuden hoitajasta. Rahastoyhtiön tulisi varmistaa riittävillä tiedoilla rahasto-osuuden hoitajan luotettavuus.

Pykälän 2 momentin mukaan rahasto-osuuden hoitajan edellytettäisiin tekävän sekä rahastoyhtiön että rahasto-osuudenomistajien kanssa rahasto-osuuksien hoitamisesta kirjalliset sopimukset, joissa olisi sovittava rahasto-osuuden hoitajan velvollisuudesta antaa tarvittavia tietoja rahasto-osuudenomistajista. Sopimuksilla varmistettaisiin erityisesti, että rahasto-yhtiön saatavilla on tarvittaessa riittävät tiedot rahasto-osuuden omistajista, joita esimerkiksi rahanpesun estämistä koskeva sääntely saattaa edellyttää. Rahasto-osuuden hoitajalta edellytettävältä kirjallisilla sopimuksilla suojattaisiin rahasto-osuuden omistajien oikeuksia. Rahasto-osuuden hoitajalla olisi säännöksen mukaan tuotamuksestaan riippumatta velvollisuus korvata rahastoyhtiölle ja rahasto-osuuden omistajille tehtävien sä hoitamisesta aiheutunut vahinko. Vahingonkorvausvelvollisuus olisi samantyyppinen kuin ankara vastuu, joka tilinhoitajayhteisöillä on lain arvo-osuustileistä 30 §:n perusteella. Rahasto-osuuden hoitajan vahingonkorvausvastuuta koskevalla sääntelyllä suojattaisiin erityisesti rahasto-osuuden omistajien oikeuksia.

Pykälän 3 momenttiin ehdotetaan lain arvo-osuustileistä 5 a § vastaavaa lainvalintasäännöstä, koska mahdollisuus merkitä rahasto-osuudet rahasto-osuuden hoitajan nimiin koskee vain ulkomaisia osuuden omistajia. Onkin odotettavissa, että rahasto-osuuden hoitajat pitävät rekisteriä tai tiliä sijoitusrahasto-osuuksiin kohdistuvista oikeuksista muussa valtiossa kuin Suomessa. Säännöksen perusteella rahasto-osuuden omistajan oikeuksiin sovelletaan kyseisen valtion lakia, jollei muuta ole sovittu tai rekisteriin tai tiliin tehdyistä kirjauksista muuta johdu.

57 d §. Rahasto-osuuden hoitaja ei ole rahasto-osuuksien varsinainen omistaja. Tämän johdosta ja mahdollisten oikeudellisten epäselvyyksien estämiseksi pykälässä säädettäisiin, ettei sijoitusrahaston tule antaa rahasto-osuuden hoitajan nimiin merkityistä rahasto-osuuksista osuustodistusta. Rahasto-osuustodistus saataisiin kuitenkin rahastoyhtiöltä tarvittaessa siirtämällä rahasto-osuudet omistajan nimiin.

57 e §. Koska rahasto-osuuden hoitaja ei ole rahasto-osuuksien varsinainen omistaja, rahasto-osuuden hoitajalla ei olisi pykälän mukaisesti oikeutta osallistua hallitsemillaan rahasto-osuuksilla rahasto-osuudenomistajien kokoukseen. Rahasto-osuuden omistaja voisi halutessaan kuitenkin osallistua rahastoyhtiön kokoukseen rekisteröimällä rahasto-osuudet omiin nimiinsä.

57 f §. Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan vastaava omistajan nimen ilmoittamista koskevaa säännöstä, kuin mitä on säädetty arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 28 §:n 3 momentissa. Rahasto-osuuden hoitaja on pyynnöstä velvollinen ilmoittamaan Rahoitustarkastukselle hallinnoimiensa rahasto-osuuksien omistajan nimen, jos se on tiedossa, ja tämän omistamien rahasto-osuuksien määrän. Jollei rahasto-osuuksien omistajan nimi ole tiedossa, rahasto-osuuden hoitaja on velvollinen ilmoittamaan vastaavat tiedot rahasto-osuudenomistajan puolesta toimivasta asiamiehestä sekä tämän antaman kirjallisen vakuutuksen siitä, ettei rahasto-osuuksien omistaja ole suomalainen henkilö. Lisäksi säädettäisiin, että jos rahasto-osuuden hoitajan tai rahasto-osuuden omistajan puolesta toimivan asiamiehen kotivaltion lainsäädäntö estää näiden tietojen ilmoittamisen, rahastoyhtiö voi ottaa vastaan rahasto-osuuksien merkinnän tai rahasto-osuuksien siirron rahasto-osuuden hoitajan nimiin vain edellyttäen, että asiakkaan tuntemiseen ja rahanpesun sekä terrorismin rahoittamisen estämiseen liittyvät seikat on otettu huomioon. Tässä yhteydessä tulee myös varmistua siitä, että Rahoitustarkastuksella on tarvittaessa mahdollisuus saada tieto rahasto-osuuden omistajasta.

Pykälän 2 momentin mukaan Rahoitustarkastuksella on oikeus antaa tarkempia määräyksiä tavasta, jolla tiedot rahasto-osuuksien omistajista tai näiden puolesta toimivista asiamiehistä sekä näiden tuntemiseksi tarpeellisista tiedoista on ilmoitettava.

144 §. Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi maininta rahasto-osuuden hoitajasta, jolloin rahoitusmarkkinoihin liittyvää vaatimusta tuntea asiakkaansa sovelletaan rahasto-osuuden hoitajiin. Pykälän 2 momentin riittäviä riskinhallintajärjestelmiä koskeva vaatimus ulotettaisiin koskemaan rahasto-osuuden hoitajaa, joka asiakkaansa puolesta hallinnoi rahasto-osuuksia. Rahasto-osuuden hoitajan hallinnoimien rahasto-osuuksien osalta lopullisen asiakkaan tuntemisvelvollisuus koskisi sekä rahastoyhtiötä että rahasto-osuuden hoitajaa. Pykälän säännösten lisäksi sovelletaan lakia rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämistä ja selvittämisestä (/2008) ja siihen liittyvää sääntelyä.

2. Voimaantulo

Laki ehdotetaan tulemaan voimaan mahdollisimman pian sen jälkeen, kun se on hyväksytty ja vahvistettu.

3. Suhde perustuslakiin ja säätämisyjärjestys

Edellä esitetyn perusteella annetaan eduskunnan hyväksyttäväksi seuraava lakiehdotus:

LAKIEHDOTUS

Laki sijoitusrahastolain muuttamisesta

9 a luku. Rahasto-osuuden hoitajan hallinnoimat rahasto-osuudet**57 a §**

Ulkomaalaisen tai ulkomaisen yhteisön tai säätiön omistamat rahasto-osuudet voidaan merkitä rahasto-osuusrekisteriin siten, että siihen merkitään rahasto-osuudenomistajan sijasta rahasto-osuuden hoitaja, joka toimeksiannon nojalla hallitsee rahasto-osuuksia rahasto-osuudenomistajan lukuun. Rahasto-osuusrekisteriin on merkittävä tieto, että rahasto-osuuden hoitaja hallinnoi kyseisiä rahasto-osuuksia omistajan lukuun, sekä rahasto-osuuden hoitajasta 53 §:n 1 momentissa tarkoitettut tiedot.

57 b §

Rahasto-osuuden hoitajana voi toimia luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) tai sijoituspalveluyrityksistä annetun lain (922/2007) mukainen luottolaitos tai sijoituspalveluyritys sekä rahastoyhtiö, jolla on oikeus tarjota arvopapereita koskevia säilytys- ja hoitopalveluita.

Lisäksi Rahoitustarkastus voi erityisestä syystä myöntää oikeuden rahasto-osuuden hoitajana toimimiseen sellaiselle vastaavaa toimintaa harjoittavalle ulkomaiselle yritykselle, joka on Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa saanut vastaavan toimiluvan ja joka kotivaltionsa lainsäädännön mukaan on sellaisen valvonnan alainen, joka vastaa Euroopan yhteisön lainsäädäntöä, ja sitä valvovan viranomaisen sekä Rahoitustarkastuksen välinen yhteistyö on riittävässä määrin varmistettu.

57 c §

Rahastoyhtiön tulee hankkia riittävät tiedot vastapuolena toimivasta rahasto-osuuden hoitajasta.

Rahasto-osuuden hoitajan on tehtävä rahastoyhtiön ja rahasto-osuudenomistajan kanssa rahasto-osuuksien hoitamisesta kirjallinen sopimus, jossa on sovittava rahasto-osuuden hoitajan velvollisuudesta antaa tarvittavia tietoja rahasto-osuudenomistajista. Rahasto-osuuden hoitajalla on tuottamukseen riippumatta velvollisuus korvata tehtäviensä hoitamisesta aiheutuneet vahingot.

Jos rahasto-osuuden hoitaja pitää muussa valtiossa rekisteriä tai tiliä sijoitusrahasto-osuuksiin kohdistuvista oikeuksista, rahasto-osuuden omistajan tai muun oikeudenhaltijan oikeuksiin sovelletaan kyseisen valtion lakia, jollei muuta ole sovittu tai rekisteriin tai tiliin tehdyistä kirjauksista muuta johdu.

57 d §

Rahasto-osuuden hoitajan nimiin merkityistä rahasto-osuuksista ei anneta osuustodistusta.

57 e §

Rahasto-osuuden hoitajalla ei ole oikeutta osallistua hallitsemiensa rahasto-osuuksien nojalla rahasto-osuudenomistajien kokoukseen.

57 f §

Rahasto-osuuden hoitaja on pyynnöstä velvollinen ilmoittamaan Rahoitustarkastukselle hallinnoimien-
sa rahasto-osuuksien omistajan nimen, jos se on tiedossa, ja tämän omistamien rahasto-osuuksien mää-
rän. Jollei rahasto-osuuksien omistajan nimi ole tiedossa, rahasto-osuuden hoitaja on velvollinen il-
moittamaan vastaavat tiedot rahasto-osuudenomistajan puolesta toimivasta asiamiehestä sekä tämän
antaman kirjallisen vakuutuksen siitä, ettei rahasto-osuuksien omistaja ole suomalainen henkilö. Jos
rahasto-osuuden hoitajan tai rahasto-osuuden omistajan puolesta toimivan asiamiehen kotivaltion lain-
säädäntö estää näiden tietojen ilmoittamisen, rahastoyhtiö voi ottaa vastaan rahasto-osuuksien merkin-
nän tai rahasto-osuuksien siirron rahasto-osuuden hoitajan nimiin edellyttäen, että asiakkaan tuntemi-
seen ja rahanpesun sekä terrorismin rahoittamisen estämiseen liittyvät seikat on otettu huomioon ja
varmistuttu siitä, että Rahoitustarkastuksella on tarvittaessa mahdollisuus saada tieto rahasto-osuuden
omistajasta.

Rahoitustarkastus voi antaa tarkemman määräyksen tavasta, jolla tiedot rahasto-osuuksien omistajasta
tai tämän puolesta toimivasta asiamiehestä sekä näiden tuntemiseksi tarpeellisista tiedoista on ilmoitet-
tava.

144 §

Rahastoyhtiön, rahasto-osuuden hoitajan ja säilytisyhteisön on tunnettava asiakkaansa. Rahastoyhtiön,
rahasto-osuuden hoitajan ja säilytisyhteisön on lisäksi tarvittaessa tunnettava asiakkaan todellinen
edunsaaja ja henkilö, joka toimii asiakkaan lukuun. Tässä momentissa säädettyä velvollisuutta täytet-
täessä voidaan hyödyntää 2 momentissa tarkoitettuja järjestelmiä.

Rahastoyhtiöllä, rahasto-osuuden hoitajalla ja säilytisyhteisöllä on oltava riittävät riskienhallintajärjes-
telmät, joilla ne voivat arvioida asiakkaista toiminnalleen aiheutuvia riskejä.
