



Lakiasiantomisto JLM Immonen Oy  
Eteläesplanadi 12  
00130 Helsinki

LAUSUNTO  
9.6.2017

VM – Valtiovarainministeriö

VM087:00/2015

**Lausuntopyyntö luonnoksesta hallituksen esitykseksi eduskunnalle laiksi sijoituspalvelulain muuttamisesta, laiksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä ja eräiksi niihin liittyviksi laeiksi**

Esitämme kunnioittaen lausuntonamme seuraavan

## **1 Sijoituspalvelun tarjoamisen taloudelliset toimintaedellytykset ja talouden vakauden valvonta**

HE-luonnoksessa esitetty osakepääoman alentaminen 125.000 eurosta 50.000 euroon tai osakepääomavaateen kattaminen vaihtoehtoisesti HE:ssä mainitulla vakuutuksella tai edellä mainittujen yhdistelmänä sekä EU:n vakavaraisuusasetuksen (CRR) soveltamisen poistamista niiden sijoituspalveluyhtiöiden osalta, jotka tarjoavat sijoituspalveluna ainoastaan toimeksiantojen välittämistä, toimeksiantojen toteuttamista, omaisuudenhoitoa tai sijoitusneuvontaa ja jolla ei ole lupaa tarjota sijoituspalvelulain 2 luvun 3 §:n 1 momentin 7 kohdassa tarkoitettua oheispalvelua ja jolla ei ole lupaa pitää hallussaan asiakasvaroja, vastaa CRD IV direktiiviä ja on edellä mainittujen toimijoiden kannalta erittäin hyvä sääntelypäivitys.

## **2 Sijoituspalvelua tarjoavien rahastoyhtiöiden ja vaihtoehtorahastojen hoitajien taloudelliset toimintaedellytykset, talouden vakauden valvonta ym.**

HE:ssä esitetty sijoituspalvelulain 1 luvun 4§ 2 momentti, jossa säädetään mm. sijoitusrahastolaissa mainittuja sijoituspalveluja tarjoaviin rahastoyhtiöihin sovellettavista sijoituspalvelulain 6 luvun 1§:n 2 momentin sekä 2 §:n 2 ja 4 momenttien mukaisesta taloudellista asemaa koskevien ja talouden vakauden valvontaa koskevien säädösten soveltamisesta tulisi tarkistaa perusteiltaan ja poistaa ainakin niiden rahastoyhtiöiden osalta, joilla ei ole lupaa pitää halussaan asiakasvaroja.

Rahastoyhtiön oikeus tarjota SRL 5§:n 2 momentin mukaisia sijoituspalveluja lisättiin sijoitusrahastolakiin 85/611/EC direktiiviin direktiivillä 2001/107/EC (UCITS III)

Lakiasiantomisto JLM Immonen Oy  
Osoite: Eteläesplanadi 12, 00130 Helsinki  
Puh 050 549 2776

Y-tunnus 1483171-0  
www.jlmlaw.fi



**Lakiasiantomisto JLM Immonen Oy**  
Eteläesplanadi 12  
00130 Helsinki

**LAUSUNTO**  
**9.6.2017**

tehdyllä muutoksella. Jäsenvaltioiden kansallisissa lainsäädännöissä tapahtuneiden muutosten vuosi katsottiin tarpeelliseksi sallia rahastoyhtiöille mahdollisuus tarjota 2 momentissa määriteltyjä sijoituspalveluita ja omaisuudenhoitopalelun osalta mahdollisuutta tavoitella skaalaetuja. UCITS III direktiivissä ei asetettu lisäpääomavaatimuksia mahdollistettaessa sanottujen sijoituspalveluiden tarjoaminen. UCITS III, IV ja V direktiiveissä ei varsinkaan säännellä sijoituspalveluihin liittyvästä osakepääomavaatimuksesta, mistä johtuen sijoituspalvelulain 6 luvun 1 §:n 2 momentin soveltuminen tulisi poistaa. Ainoa liittynyt CRD I:een liittyy kiinteiden yleiskustannusten määrän perusteella laskettavien omien varojen määrään, jotka eivät saa alittaa neljänneistä edellisen vuoden kiinteiden yleiskustannusten määrästä (tämä koskee myös vain sijoitusrahastotoimintaa harjoittavaa rahastoyhtiötä).

HE 224/2004 yksityiskohtaisissa perusteluissa todettiin uuden SRL 5§:n osalta, että SRL 5 §:n 2 momentissa tarkoitettua toimintaa harjoitettaessa omien varojen määrän olisi aina täytettävä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 31§:ssä säädetyt vaatimukset. Tällaista säännöstä ei löydy UCITS III direktiivistä. Voimassa olevassa sijoitusrahastolaissa oleva säännös perustuu HE 21/2006 s. 73 mukaan siihen, että tällaisten rahastoyhtiöiden on täytettävä sama vakavaraisuusvaatimus kuin sijoituspalveluyritykset ja että sijoituspalveluyrityksiin sovellettaisiin samoja vakavaraisuusvaatimuksia kuin luottolaitoksiin. EU:n vakavaraisuusdirektiivissä (CRR) eikä CRDIV direktiivissä kuitenkaan säännellä rahastoyhtiöitä eikä vaihtoehtorahastojen hoitajia tarjosivat nämä sijoituspalveluita tai eivät eikä tällaista liittynyt ole myöskään rahastoyhtiöitä koskevassa sääntelyssä kiinteitä yleiskustannuksia lukuun ottamatta.

Mikäli kuitenkin katsottaisiin rahastoyhtiöitä koskevien direktiivien perusteella vakavaraisuussääntelyn soveltuvan rahastoyhtiöihin muiltakin osin kuin kiinteisiin yleiskustannuksiin perustuvien omien varojen osalta, jotka tarjoavat sijoituspalveluita, tulee sellaisten rahastoyhtiöiden osalta, joilla ei ole lupaa pitää hallussaan asiakasvaroja, poistaa 6 luvun 1§:n 2 momentin sekä 2 §:n 2 ja 4 momentti taloudellista asemaa koskevien ja talouden vakauden valvontaa koskevien säädösten soveltaminen kohdassa 1 mainittuja sijoituspalveluyhtiöitä vastaavalla tavalla CRD IV sääntelyyn perustumattomana.

Vastaavasti tulisi tarkistaa perusteiltaan edellä mainitun sijoituspalvelulain taloudellista asemaa ja koskevien ja talouden vakauden valvontaa koskevien säädösten soveltuminen sijoituspalveluja tarjoaviin vaihtoehtorahastojen hoitajiin.



**Lakiasiantomisto JLM Immonen Oy**  
Eteläesplanadi 12  
00130 Helsinki

**LAUSUNTO**  
**9.6.2017**

Sijoituspalvelulain 1 luvun 4 § 2 momentti tulisi muutoinkin tarkistaa. Sääöksessä viitataan mm. 7 luvun 17§:ään, jota ei ole.

### **3 Sisäpiirisäätely**

HE:ssa esitetty sijoituspalvelulakiin edelleen sisällytetty sisäpiirisäätelyä koskeva täysin kansallinen säännöstö tulisi poistaa MiFID I ja II direktiiviin perustumattomana.

HE:ssa arvopaperimarkkinoita koskevaksi lainsäädännöksi 32/2012 s. 192 ja 302 on todettu, että sisäpiirirekisteriä koskevat säännökset on tarkoitus ottaa uudelleen arvioinnin kohteeksi lähivuosina ja että tätä varten kootaan Finanssivalvonnan toimesta yhteenveto vuosiraporteista, jotka sijoituspalvelua tarjoavat yhtiöt ja rahastoyhtiöt ovat toimittaneet Finanssivalvonnalle sisäpiirirekisterin ylläpidon järjestämisestä, sisäpiiriläisten ilmoitusvelvollisuuden valvonnasta ja siitä mihin toimenpiteisiin on ryhdytty jos sisäpiiri-ilmoitusta koskevia säännöksiä, määräyksiä tai yhtiön sisäisiä ohjeita ei ole noudatettu.

Lakiin vaihtoehtorahastojen hoitajista ei enää sisällytetty sisäpiirisäätelyä. Myös toimijoiden tasapuolisen kohtelun vuoksi sisäpiirisäätely tulisi poistaa myös muilta yhtiöiltä, joita koskevaan säätelyyn se vielä sisältyy.

Lakiasiantomisto JLM Immonen Oy

Jaana Immonen