



Front Capital Oy
Front Varainhoito Oy

LAUSUNTO
09.06.2017

Aleksanterinkatu 48 A
001000 Helsinki (Front Group)

Valtiovarainministeriö
Rahoitusmarkkinaosasto
valtiovarainministerio@vm.fi /
janne.hayrynen@vm.fi

Viite; VM087:00/2015

Lausuntopyyntö luonnoksesta hallituksen esitykseksi laiksi sijoituspalvelulain muuttamiseksi, laiksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä ja eräiksi niihin liittyviksi laeiksi

Lausuntonaan Front Capital Oy lausuu seuraavaa;

Mielestämme Laissa joukkorahoituslain muuttamisesta (JoukkorahL) joukkorahoituksen määritelmää tulisi täsmentää suhteessa hiljattain uudistettuun määritelmään vertaislainavälityksestä (Laki eräiden luotonantajien ja luotonvälittäjien rekisteröinnistä; LuotonantorekL). JoukkorahL 1 §:n 3 momentin mukaan; 'Tämän lain säännöksiä ei sovelleta sellaiseen lainamuotoiseen joukkorahoitukseen, jossa velallisena on kuluttaja.' Kiinnitämme kuitenkin huomiota, että vertaislainavälitystä ei ole aikaisemmin joukkorahoitusta koskevassa sääntelyssä ja niiden esitöissä käsitelty lainkaan joukkorahoituksena. Pitäisimme 1 §:n 3 momentin seuraavaa sanamuotoa selkeämpänä; 'Tämän lain säännöksiä ei sovelleta vertaislainavälitykseen eikä sellaiseen lainamuotoiseen joukkorahoitukseen, jossa velallisena on kuluttaja.' Samasta syystä mahdollisesti 2 §:n 1 mom. 3) -kohtaan voisi lisätä vertaislainavälittäjän (... joka ei ole luottolaitos, maksulaitos., vertaislainavälittäjä..).

Kiinnitämme huomiota taivutukseen 2 §:n 1 mom. 3)-kohdassa (rekisteröity joukkorahoituksen välittäjällä).

Kommentoimme Sijoituspalvelulain uudistukseen liittyen Sijoittajien korvausrahaston kustannusten jakoa; mielestämme tällä hetkellä jakoperuste jossain määrin vääristää kilpailutilannetta, koska kannatusmaksu perustuu yksinomaan asiakaslukumäärään, eikä missään määrin asiakasvarojen määrään. Joukkorahoituslakia säädettäessä talousvaliokunta antoi ponnen korvausrahaston kannatusmaksujen määräytymistä koskevan sääntelyn kiireelliseksi uudistamiseksi koskien kaikkia sijoituspalveluyrityksiä. Koska korvausrahaston vastuu perustuu nimenomaan asiakasvaroihin, olisi



mielestämme nyt Sijoituspalvelulain uudistuksen yhteydessä tarkoituksenmukaista arvioida myös tätä kysymystä.

Koska luonnokset hallituksen esitykseksi koskevat Mifid II -direktiivin täytäntöönpanoa sekä suoraan sovellettavan Mifir-asetuksen aiheuttamaa tarvetta osin nykyisen lainsäädännön poistamiseksi, emme lausu mitään EU-tasoisesta sääntelyn sisällöstä. Yleisissä perusteluissa mainitaan tavoitteeksi; 'finanssikriisin jälkeen turvallisempi, vakaampi, avoimempi ja vastuullisempi rahoitusjärjestelmä.' Esim. MAR-asetuksen yhteydessä markkinaosapuolet ovat suhteellisen yleisesti kokeneet implementoinnin aiheuttaneen kohtuuttomia kustannuksia ja lisänneen byrokraattiseksi koettua hallinnollista työtä, joka ei todellisuudessa ole lisännyt toivotulla tavalla avoimuutta. Onpa sääntely johtanut jopa henkilömuutoksiin hallinnossa, jotta raportointiriesaa saataisiin vähennettyä tai joidenkin yhteisöjen transaktioiden jäädyttämiseen hallinnollisista syistä. Koska asiakkaat viime kädessä maksavat kaiken hallinnon, luodaan kasvavalla hallinnollisella taakalla joissain tilanteissa myös skaalaetuja isommille toimijoille, mikä on omiaan vääristämään kilpailu. Näin muodoin myös kyseisen Mifid-sääntelyn toimeenpanossa ja sittemmin esim. FiVan ohjeistuksessa tulisi kiinnittää mielestämme huomiota siihen, että kansallisesti ei lisätä hallinnollisia vaatimuksia muihin EU-maihin nähden. Näin ollen pidämme hyvänä lausuttua pyrkimystä; 'Direktiivin säännökset pyritään panemaan täytäntöön direktiivin mukaisina. Tällä pyritään välttämään kansallisia tulkinnanvaraisuuksia ja mahdollisia ristiriitoja komission ja ESMA:n antaman huomattavan laajan ja yksityiskohtaisen alemman asteisen sääntelyn ja ohjeistuksen kanssa.' ESMA:n nykysääntely mm. käsityksemme mukaan kattaa huomattavan osan ehdotetuista monimutkaisista sijoitustuotteista koskevasta sääntelystä.

Lisäksi kiinnitämme huomiota siihen, että markkinoiden havaittuihin epäkohtiin voidaan usein puuttua tarkoituksenmukaisesti väljemmänkin lainsäädännön ja viranomaisohjeistuksen puitteissa, kun se on hyvin laadittu ja tärkeimmät sääntelytavoitteet julkilausuttu. Tendenssi, jossa jo olemassa olevaa sääntelyä tiukennetaan, koska pieni vähemmistö ei noudata sääntelyn kirjainta tai tarkoitusta, johtaa epätarkoituksenmukaiseen ylisääntelyyn ja kilpailun vääristymiseen.

Toteamme käytännössä havaittuna haasteena sen, että yhä kasvaneet potentiaaliset seuraamusmaksut (luonnolliselle henkilölle viisi miljoonaa) korottavat esim. hallitusjäsenyyksien palkkioita ja estävät monien muutoin edellytykset täyttävien henkilöiden osallistumisen sijoituspalveluyhtiöiden hallituksiin. Kiinnitämme erityisesti huomiota siihen, että rahastoyhtiön rahastojen osuudenomistajien valitsemien hallitusten jäsenten rooli on edustaa kaikkia osuudenomistajia ja että kasvavat vastuuvaatimukset voivat aiheuttaa joissain rahastoyhtiöissä jopa ongelman saada asianmukaisia edustajia hallitukseen.

'Säädösten tavoitteena on vähentää jäsenmaiden harkintavaltaa unionin rahoituspalveluja koskevan sääntelyn suhteen (single rule book), jotta voidaan auttaa tasapuolisten toimintaedellytysten luomisessa jäsenvaltioille ja markkinaosapuolille.' Toteamme käsityksenämme, että valvontaviranomaisilla on huomattavan suuri eroavaisuuksia toiminnassaan jäsenmaiden kesken; Esimerkiksi rahastomarkkinoilla monia tuotteita on lanseerattu Luxemburgissa, koska niitä Suomessa on pidetty esimerkiksi sijoitusrahastolain vanhojen erikoissijoitusrahastojen säännösten perusteella

kuluttaja-asiakkaiden edun vastaisena. Tähän liittyen pitäisimme erityisen tärkeänä sekä sijoituspalvelupuolella että rahastosääntelyssä erottaa kuluttaja-asiakkaiden (retail) vaatimukset ns. kokeneiden asiakkaiden (experienced investors) vaatimuksista. Kokeneiden asiakkaiden määritelmä ei ole sääntelyssämme yhteneväinen ja ammattimaisuuden määritelmä on erityisesti luonnollisilla henkilöillä erittäin vaativa ja harvoin toteutuva. Pitäisimme tarkoituksenmukaisena huomioida SipaL 10:1 yhteydessä, että muiden kuin ammattimaisten asiakkaiden kokemuksessa, asiantuntemuksessa ja resursseissa saattaa olla huomattavia eroja ja että asiakkaiden luokittelu joko ammattimaiseksi tai ei-ammattimaiseksi ei yksistään ole riittävä, vaan että ´asiakkaan asemasta sopimisen´ tulisi ottaa huomioon asiakkaan kokonaisvaltainen arviointi; Nyt lainkohta ei anna oikein mitään substanssia tähän kysymykseen. Yksittäisissä transaktioissa selkeimmin kokeneen sijoittajan määritelmän täyttää mielestämme vähintään 100.000 €:n kertasijoitus-kriteeri, joka kuvastaa asiakkaan taloudellista skaalaa ja joka käsittääksemme on EU:n alueella laajalti hyväksytty.

Helsingissä 09.06.2017

Front Capital Oy ja Front Varainhoito Oy


psta. Jan Forsbom, compliance

