

Eduskunnan talousvaliokunnalle

Lausuntopyyntöne 9.2.2016

HE 3/2016 vp Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi sijoitusrahastolain ja Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta

SIJOITUSRAHASTODIREKTIIVIN MUUTOSTEN IMPLEMENTOINNISSA PITÄÄ VÄLTÄÄ KANSALLISTA LISÄSÄÄNTELYÄ

Hallituksen esitys sisältää pääosin sijoitusrahastodirektiivin edellyttämät muutokset (UCITS V). Muutokset liittyvät finanssikriisin yhteydessä havaittuihin muutostarpeisiin, erityisesti globaaleilla markkinoilla. Vaikka monet ehdotukset ovat kannatettavia, on niiden täytäntöönpanossa pyrittävä edistämään kotimaisten rahastojen toimintaa. Ehdotamme muutamaa muutosta hallituksen esitykseen.

1 Säilytysyhteisön suorittama arvonlaskenta on päällekkäistä tilintarkastajien työn kanssa

Kuten hallituksen esityksessäkin todetaan, sijoitusrahastomarkkina on hyvin kansainvälinen. EU:n sisämarkkina toimii, rahastoja myydään aktiivisesti rajan yli maasta toiseen. Suomessa on n. 460 kotimaista rahastoa ja samaan aikaan täällä markkinoidaan n. 680 ulkomaista rahastoa. Tämän lisäksi rahastotoiminnan rakenteelliset järjestelyt rajojen yli ovat lisääntyneet edellisen direktiivinmuutoksen (UCITS IV) voimaantulon jälkeen. Eri maissa olevia rahastoja on mahdollista sulauttaa toisiinsa. Myös eri maissa toimivat rahastoyhtiöt voivat sulautua keskenään ja perustaa rahastoja rajan yli. Tämä mahdollistaa sen, että toimijat voivat keskittää toimintonsa harvempiin paikkoihin ja saavuttaa kustannushyötyjä. Jotta rahastotoimintaa voidaan Suomessa harjoittaa kilpailukykyisin edellytyksin, rahastoilla tulee olla samat kilpailuedellytykset kuin keskeisissä kilpailijamaissa. Meillä ei ole varaa EU-sääntelystä poikkeaviin kotimaisiin lisävaatimuksiin.

Yksi tällainen kotimainen lisävaatimus on sijoitusrahastolain 38 §:n mukainen tilintarkastajan velvollisuus tarkastaa rahaston arvonlaskentaa. Lainkohdan mukaan ainakin yhden rahastoyhtiön tilintarkastajan on vähintään kuusi kertaa vuodessa tarkastettava rahasto-osuuden arvon laskennan oikeellisuus siten, että tarkastusten väli on vähintään yksi kuukausi ja enintään kolme kuukautta. Tilintarkastajan on laadittava kirjallinen tarkastuskertomus ja toimitettava se rahastoyhtiölle.

UCITS V tuo säilytysyhteisölle lisää tehtäviä rahastoyhtiön toiminnan valvonnan suhteen. Ehdotetun sijoitusrahastolain 31 a §:n 1 momentin 2-kohdan mukaan säilytysyhteisön tehtävänä on varmistaa, että sijoitusrahaston arvo lasketaan sijoitusrahastolain, sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten ja sijoitusrahaston sääntöjen mukaisesti.

Direktiivin säännöksiä täsmennetään komission delegoiduilla säännöksillä. Komissio on 17.12.2015 hyväksynyt delegoidun asetuksen, minkä julkaistussa englanninkielisessä versiossa täsmennetään säilytysyhteisön velvollisuutta valvoa arvonlaskentaa seuraavasti:

“Depositary shall be deemed to comply with the requirements set out in point



(b) of Article 22(3) of Directive 2009/65/EC where it puts in place procedures to:

- (a) verify on an ongoing basis that appropriate and consistent procedures are established and applied for the valuation of the assets of the UCITS in compliance with the applicable national law as laid down in Article 85 of Directive 2009/65/EC and with the UCITS rules or instruments of incorporation;
- (b) ensure that the valuation policies and procedures are effectively implemented and periodically reviewed.

The depositary, shall conduct the verifications referred to in paragraph 1 at a frequency consistent with the frequency of the UCITS' valuation policy as defined in the national law adopted in accordance with Article 85 of Directive 2009/65/EC, and with the UCITS rules or instruments of incorporation.

Where a depositary considers that the calculation of the value of the units of the UCITS has not been performed in compliance with applicable law or the UCITS rules or with instruments of incorporation, it shall notify the management company or the investment company and ensure that timely remedial action is taken in the best interest of the investors in the UCITS."

Vaatus on päällekkäinen sijoitusrahastolain 38 §:n tilintarkastajia koskevan kotimaista alkuperää olevan vaatimuksen kanssa. Säilytysyhteisölle tuleva valvontavaatus on määritelty varsin tarkkarajaisesti ja velvoittavasti osana yleisiä säilytysyhteisön vastuuta korostavia säännöksiä. Valvonta on sovitettava kunkin rahaston toimintaan ja sen voidaan olettaa olevan huomattavasti ajantasaisempaa kuin nykyinen tilintarkastajien valvonta.

Säilytysyhteisön tehtäviin kuuluu erilaisen omaisuuden säilyttäminen, minkä olennainen osa on säilytettävän omaisuuden arvostaminen. Niillä on ajantasaiset tiedot paitsi tietyn rahaston sijoituksista, myös muiden asiakkaiden säilytettävänä olevista vastaavista arvopapereista. Tämä mahdollistaa tehokkaiden kontrollimenetelmien rakentamisen, minkä avulla on mahdollista tehokkaasti tunnistaa mahdolliset hinnoitteluerot tai -virheet. On oletettavaa, että säilytysyhteisön valvonta havaitsee mahdolliset virheet tehokkaammin ja nopeammin kuin nykyinen tilintarkastajien tarkastusvelvollisuus.

Lisääntyvä sääntely aiheuttaa muutoinkin kustannuspaineita finanssialan toimijoille. Niin rahasto- kuin muussakin liiketoiminnassa kustannusten lopullinen maksaja on asiakas. Mielestämme nykyinen tilintarkastajien kahden kuukauden välein suorittama arvonlaskennan tarkastus ei esillä olevien muutosten jälkeen ole tarpeellinen sijoittajansuojan kannalta eikä vastaa siitä aiheutuvia kustannuksia. Tässä yhteydessä on syytä huomata, että kahden kuukauden välein tehtävästä tarkastuksesta luopuminen ei muuttaisi tilintarkastajan perustehtäviä. Säännönmukaisen tilintarkastuksen yhteydessä arvioidaan keskeiset rahastoyhtiön prosessit, niiden osana arvonlaskenta.

FK ehdottaa sijoitusrahastolain 38 §:n kumoamista.



2 Palkitsemisen sääntelyssä on otettava huomioon suhteellisuusperiaate ja annettava riittävä siirtymäaika uusien säännösten noudattamiselle

Sijoitusrahastolakiin ehdotetut palkitsemista koskevat säännökset vastaavat pääosin muulle finanssialalle kriisin jälkeen annettuja säännöksiä. Niillä pyritään varmistamaan, että palkka- ja palkkiopolitiikka on sopusoinnussa moitteettoman ja tehokkaan riskienhallinnan kanssa eikä kannusta rahaston tai sen sijoittajien etujen vastaiseen riskinottoon.

Nämä ovat kannatettavia tavoitteita ja vastaavat yleisellä tasolla suomalaisten rahastoyhtiöiden noudattamaa käytäntöä. Palkitsemissääntelyä valmisteltaessa on ensisijassa pidetty silmällä isoja globaalisti toimivia finanssialan yrityksiä. Samassa yhteydessä on tunnustettu, että säännösten soveltamisessa on noudatettava suhteellisuusperiaatetta rahastoyhtiön koon, organisaation, toiminnan luonteen, laajuuden ja monimuotoisuuden osalta.

Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ESMA valmistelee tarkempia ohjeita palkitsemissäännösten noudattamisesta mukaan lukien suhteellisuusperiaatteen soveltaminen. Ohjeiden valmistumisen tarkempia aikataulu ei ole tiedossa, ja on epäselvää, saadaanko ne voimaan ennen kuin direktiivin voimaansaamaaika on ohitettu.

Palkitsemisjärjestelmien valmistelu on pitkäjänteistä ja yksityiskohdiltaan tarkkaa harkintaa vaativaa toimintaa. On valitettavaa, että tarkemmat säännökset eivät ole vieläkään voimassa, vaikka direktiivin täytäntöönpanoaikaa on jäljellä enää reilu kuukausi.

Hallituksen esityksessä ehdotetaan uusien palkitsemisjärjestelmien laatimiselle siirtymäaika elokuun 2016 loppuun. Tämä on mielestämme liian vähän. Palkitsemisjärjestelmät suunnitellaan kutakin tilikautta silmälläpitäen. Vuoden 2016 palkitsemisesta on jo päätetty ja sovittu työntekijöiden kanssa. On syytä huomata, että se henkilöpiiri, mihin näitä säännöksiä sovelletaan, on hyvin laaja eikä kohdistu pelkästään ylimpään johtoon. Tietyissä tilanteissa kohteena on rahastoyhtiön koko henkilökunta. Palkitsemista koskevien sääntöjen muuttaminen kesken vuoden johtaa moninlaisiin ongelmiin, joissakin tilanteissa asiaa joudutaan tarkastelemaan muun muassa työoikeudelliselta kannalta. Pidempi siirtymäaika on siten ehdottomasti tarpeen.

Hallituksen esityksessä ehdotetaan myös rahastoesitteen ja avaintietoesitteen päivittämiseen siirtymäsäännöstä. Avaintietoesitteen osalta kannatamme tehtyä ehdotusta. Rahastoesitteen osalta päivitysvelvollisuus pitäisi säätää avaintietoesitettä vastaavasti esitteen seuraavan säännönmukaisen päivitysvelvollisuuden yhteyteen (eikä kesäkuun 2016 loppuun). Tämä vastaisi myös ESMAn julkaisemia tulkintakannanottoja (Questions and Answers - Application of the UCITS Directive, julkaistu 1.2.2016)

Ehdotamme palkitsemisjärjestelmiä koskevan siirtymäsäännöksen muuttamista niin, että palkitsemista koskevia säännöksiä noudatetaan vuoden 2017 alusta lähtien määräytyvään palkintaan ja rahastoesitteen päivitysvelvollisuus kytketään esitteen seuraavan säännönmukaisen päivitysvelvollisuuden yhteyteen.



3 Suomen sijoitusrahastolainsäädäntö kaipaa edelleen rakenteellista uudistamista

Sekä EU:n että kotimainen rahastosääntely on kokenut merkittäviä muutoksia finanssikriisin jälkeen. EU:n osalta sääntely on laajentunut vaihtoehtorahastoihin ja toisaalta on syntynyt useita suhteellisen kapealle alueelle suunnattuja ”täsmäsäännöksiä”, kuten Eurooppalaisia pääomarahastoja koskeva EuVECA, Eurooppalaisia sosiaalisia sijoitusrahastoja koskeva EuSEF ja Eurooppalaisia pitkäaikaisrahastoja koskeva ELTIF. Sääntelykehikko on siten hajanainen ja osittain epäjohdonmukainen. Neuvottelujen kohteena oleva rahamarkkinarahastoasetus tulee edelleen lisäämään tätä vaikeaselkoisuutta.

Kotimaassa EU-sääntelyn täytäntöönpano on johtanut niin ikään vaikeaselkoiseen lakirakenteeseen, erityisesti sijoitusrahastolain mutta myös kiinteistörahastolain osalta.

On ymmärrettävää, että tiivis EU-sääntelytahti ja niiden implementointi ei ole mahdollistanut kotimaisen lakirakenteen kokonaisvaltaista tarkastelua. Lopputuloksena on kuitenkin erittäin monipolvinen ja vaikeaselkoinen sääntelykokonaisuus. EU:n sääntelytahdin toivottavasti rauhoittuessa toivomme kotimaisen rahastosääntelyn rakennetta kokonaisvaltaista arviointia.

FINANSSIALAN KESKUSLIITTO

Lea Mäntyniemi
Johtaja