

VM - valtiovarainministeriö

Lausuntopyyntö VM111:00/2016

Finanssiala ry kannattaa työryhmän ehdotuksia ja kiirehtii jatkovalmisteluun siirrettyjen asioiden valmistelua

- **Työryhmän muutosehdotukset ovat kannatettavia**
- **Jatkovalmisteluun siirrettyjen asioiden valmistelu tulee aloittaa nopeasti**
- **Ehdotusten suhde verotukseen on varmistettava**

1 Suomi on hyvä rahastomaa – mutta se voisi olla vielä parempi

Työryhmän tavoitteena on osaltaan ollut suomalaisen rahastoalan kilpailukyvyn edistäminen. Tämä on erittäin kannatettava lähtökohta. Kuten työryhmämuistiosta ilmenee, on rahastoalan toiminta kansainvälistä. Kilpailu eri maiden välillä Euroopassa on kovaa. Suuntaus on selvästi toiminnan tehostaminen ja toimintojen keskittäminen nykyistä harvempiin yksiköihin. Jotta Suomi olisi entistä houkuttelevampi sijoittumismaa, on ensiarvoisen tärkeää, että sääntely-ympäristö varmistaa tasavertaiset kilpailuedellytykset tärkeimpiin kilpailijamaihin verrattuna (Luxemburg, Irlanti ja Pohjoismaat).

Työryhmän ehdotus poistaa monia nykyisen sääntelyn asettamia kansallisia lisävaatimuksia. Tärkeää on kuitenkin hoitaa nyt jatkovalmisteluun siirrettyjen asioiden valmistelu nopeasti, sillä ne ovat kansainvälisen markkinoinnin kannalta keskeisiä asioita.

2 Jatkovalmisteluun siirrettyjen asioiden nopea jatkovalmistelu tarpeen

Työryhmä on käsitellyt osuudenomistajarekisteriä koskevien säännösten uudistamista sekä vaihtuvapääomaisen osakeyhtiön käyttöönottoa rahastotoiminnan harjoittamisen juridisena muotona. Ymmärrämme, että näiden loppuunsaattaminen ei ollut työryhmän määräajan puitteissa mahdollista. Toisaalta niiden valmistelu ei välttämättä edellytä yhtä laajapohjaista työryhmävalmistelua kuin muut käsitellyt asiat. Näiden asioiden jatkovalmistelu tulisi aloittaa välittömästi ja ainakin osuudenomistajarekisteriä koskevat ehdotukset antaa eduskunnalle yhdessä muiden nyt tehtyjen ehdotusten kanssa.

Osuudenomistajarekisteri

Nykyinen osuudenomistajarekisteri on keskeisin este suomalaisten rahastojen laajemmalle markkinoinnille ulkomailla. Ehdotetun sijoitusrahastolain 11 luvussa oleva rahastoyhtiön velvollisuus sopia tietojen toimittamisesta suomalaiselle rahastoyhtiölle tulisi poistaa ja tietojen toimittamisvelvollisuus viranomaisille asettaa suoraan koskemaan kyseistä ulkomaista toimijaa. Ottaen huomioon kehittyneen ja edelleen kehittyvän kansainvälisen yhteistyön verotietojen vaihdossa, on verottajan tiedonsaanti kontrollitarpeisin mahdollista toteuttaa tätä kautta. Vuosittaisen verotuksen toimittamiseen tarvittavat tiedot saadaan vuosi-ilmoituksista. Niiden antamisvelvollisuus käsittää kattavasti sellaiset toimijat, joiden voidaan ajatella merkittävästi tavoittelevan suomalaisia asiakkaita.

Lisäksi osuudenomistajarekisterin kehittäminen on tarpeen kotimaisesta näkökulmasta. EU:n MiFID II-sääntely ja erilaiset tekniset innovaation (fintech) ovat omiaan muuttamaan sijoitustuotteiden jakelua tulevaisuudessa. Nykyinen sääntely vaikeuttaa vaihtoehtoisten jakelukanavien (kuten ns. rahastotorien) kehittymistä.

Muutokset on käsityksemme mukaan mahdollista toteuttaa siten, että sekä toimijoiden että verottajan intressit toteutuvat. Esimerkiksi Ruotsissa on tältä osin toimivat sääntelyratkaisut.

FIN-SICAV

Vaihtuvapääomaisesta osakeyhtiöstä on Keski-Euroopassa muodostunut suosittu rahastomuoto. Varsinkin kansainvälisessä jakelussa siitä on muodostunut lähes standardi. Vaikka suomalainen rahastomuoto on toiminut hyvin ja joustavasti kotimaisiin tarpeisiin, olisi kansainvälisestä näkökulmasta tarpeen saada käyttöön myös pohdinnassa ollut FIN-SICAV -muoto.

Vaikka kahdesta jatkovalmisteluun siirretyistä aiheista tämä edellyttäneen enemmän valmistelua, tulisi työ aloittaa mahdollisimman pian.

3 Verotukseen liittyvät kysymykset

Erikoissijoitusrahastojen verokohtelu

Kuten työryhmän muistiossa todetaan, saattaa erikoissijoitusrahastoja koskevan sääntelyn siirtyminen vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin aiheuttaa epävarmuutta niiden verotukseen. Koska muutos on puhtaasti lakitekninen, pidämme selvänä, ettei ehdotuksen pitäisi vaikuttaa erikoissijoitusrahastojen verotukseen.

Tämä on todettu myös eri sijoitustuotteiden verotusta selvittäneen työryhmän 4.5.2018 julkaistussa mietinnössä (14/2018). Kiirehdimme tarvittavien säädösten valmistelua siten, että ne voidaan antaa samaan aikaan SRL-työryhmän ehdotusten kanssa.

Osuudenomistajien vähimmäismäärä

Työryhmän ehdotuksessa lasketaan osuudenomistajien vähimmäismäärä 50 omistajasta 30:een. Vastaavasti erikoissijoitusrahastoita edellytettävä ”voitonjakopakko” koskisi jatkossa erikoissijoitusrahastoja, joissa on alle 30 osuudenomistajaa.

Kannatamme molempia ehdotuksia. Ne ovat omiaan parantamaan kotimaisten rahastojen kilpailutilannetta verrattuna ulkomaisiin rahastoihin, joilla ei vastaavia rajoja (Espanjaa lukuun ottamatta) ole.

Kiinnitämme huomiota myös eri sijoitustuotteiden verotusta selvittäneen työryhmän ehdotuksiin, missä SRL:iin ehdotettuja muutoksia pidetään tältä osin myös verotuksen näkökulmasta perusteltuina.

Näkisimme kuitenkin tarpeellisena edelleen kehittää erityisesti institutionaalisille sijoittajille tarkoitettujen sijoitusrahastojen toimintaedellytyksiä. Niiden näkökulmasta sijoitusrahasto tarjoaa usein kustannustehokkaan tavan sijoittaa hajautettuun sijoitukseen, minkä riskit on selkeästi määritelty. Nykyinen sääntely mahdollistaa erikoissijoitusrahaston perustamisen myös alle 30 omistajalle, jolloin sillä on erilainen verokohtelu kuin yli 30 omistajan rahastolla. Sen sijaan sijoitusrahastoa ei ole mahdollista perustaa lainkaan alle 30 omistajalle. Ehdotamme harkittavaksi sijoitusrahastojen osalta vastaavaa säännöstä kuin erikoissijoitusrahastojen osalta. Tällöin sijoitusrahastossa voisi olla myös alle 30 osuudenomistajaa, mutta tällöin niillä olisi erikoissijoitusrahastoja vastaava tuotonjakopakko. Verrattuna erikoissijoitusrahastoihin lähtökohtana tulisi edelleen olla ehdotetun SRL 8 luvun 8 §:n mukaisesti, että sijoitusrahastot ovat avoinna sijoittajille rahaston sääntöjen mukaisesti.

Alarahastot

Alarahastojen verotusta on käsitelty eri sijoitusmuotojen verotusta selvittäneen työryhmän muistiossa. Olemme samaa mieltä siitä, että alarahastojen verotuksellinen asema tulisi täsmentää. Lähtökohtana tulisi olla se, että alarahaston luovutus ja hankinta rinnastetaan tältä osin sijoitusrahaston hankintaan ja luovutukseen.

4 Yksityiskohtaiset kommentit lakiehdotuksiin

1 luku 2 §: Määritelmät

3) *syöttörahastolla* sijoitusrahastoa, jonka varoista vähintään 85 prosenttia sijoitetaan toisen sijoitusrahaston tai yhteissijoitusyrityksen (kohderahasto) osuuksiin poiketen siitä, mitä 13 luvun 1 §:ssä, 2 §:n 1 momentissa, 4 ja 5 §:ssä, 6 §:n 5 ja 6 momentissa, 7 §:ssä, 9 §:n 3 momentissa, 10 §:ssä ja 15 §:n 1 momentissa säädetään;

- Kohta ei nykyisellään vastaa UCITS direktiivin sanamuotoa. Direktiivin 58 artiklassa sanotaan seuraavasti:

”Feeder-yhteissijoitusyritys on yhteissijoitusyritys tai sen alarahasto, jolla poiketen siitä, mitä 1 artiklan 2 kohdan a alakohdassa, 50, 52 ja 55 artiklassa ja 56 artiklan 2 kohdan c alakohdassa säädetään, on lupa sijoittaa vähintään 85 prosenttia varoistaan toisen yhteissijoitusyrityksen tai sen alarahaston, jäljempänä ’master-yhteissijoitusyritys’, osuuksiin.”

Mainitun direktiivin 50 artiklan alakohdassa e. iv. todetaan seuraavasti:

”yhteissijoitusyritys tai muu yhteistä sijoitustoimintaa harjoittava yritys, jonka hankintaa tutkitaan, voi rahastosääntöjensä tai perustamisasiakirjojensa mukaan sijoittaa enintään 10 prosenttia varoistaan muiden yhteissijoitusyritysten tai muiden yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavien yritysten osuuksiin;”

Eli syöttörahasto voi direktiivin sanamuodon mukaisesti poiketa em. 10% säännöstä. Tämä ei ilmene nykyisellään selvästi laista, jossa viitataan ainoastaan 6§ (aiemman 72 §) 5 ja 6 momenttiin, mutta ei 1 momentin kohtaan, joka sisältää em. 10% rajoituksen.

21) *rahoitusvälineellä* sijoituspalvelulain 1 luvun 14 §:ssä tarkoitettuja rahoitusvälineitä, rahamarkkinavälineitä ja talletuksia luottolaitoksissa;

- Talletusta ei sääntelyssä yleensä ole pidetty rahoitusvälineenä. Ehdotetun määritelmän mukaan sijoitusrahastolaissa rahoitusvälineet määritelmä kattaisi sekä ”muut rahoitusvälineet” että talletukset. Pidämme ehdotusta lakiteknisesti huonoa. Sijoitusrahastotoiminnassa sekä rahastojen markkinoinnissa sovelletaan käytännössä myös sijoituspalvelulain säännöksiä. Kaksi sisällöltään erilaista rahoitusvälineen määritelmää ovat omiaan aiheuttamaan sekaannusta sekä toimijoille että asiakkaille.

34) *ulkoistamisella* rahastoyhtiön tai säilytisyhteisön toimintaan liittyvää järjestelyä, jonka perusteella muu palvelun tarjoaja tuottaa rahastoyhtiölle tai säilytisyhteisölle toiminnon tai palvelun, jonka rahastoyhtiö tai säilytisyhteisö olisi muuten itse suorittanut.

- Säännöksen tarkoituksen huomioiden parempi muotoilu olisi: ”.. toiminnon tai palvelun, jonka rahastoyhtiön tai säilytisyhteisön tulisi tämän lain perusteella muutoin itse suorittaa osana rahastoyhtiö- tai säilytisyhteisötoimintaa.”

1 luku 2 §

Perusteluissa lukee näin: ”Momentin 2 kohdan mukaiseen sijoitusrahaston määritelmään ehdotetaan alarahastorakenteen säätämisen johdosta lisättäväksi selventävä maininta siitä, että sijoitusrahasto voi koostua yhdestä tai useammasta alarahastosta (sateenvarjorahasto). Alarahaston määritelmästä ehdotetaan säädettäväksi momentin uudessa 3 kohdassa. Sijoitusrahasto voisi esityksen mukaisesti koostua yhdestä tai useammasta alarahastosta, joiden varat tulee pitää

erillään toisistaan sekä rahastoyhtiön varoista. Alarahastojen sijoituspolitiikat voivat poiketa toisistaan ja sijoitusrahaston yleisestä sijoituspolitiikasta. Alarahasto voi lisäksi jakautua osuussarjoihin ja osuuslajeihin. Sijoitusrahaston säännöissä määriteltäisiin tällöin yleisellä tasolla sijoitusrahaston mahdolliset sijoituskohteet ja sijoitusrajoitukset”.

- Selvyyden vuoksi ehdotamme tekstin kirjoitusasua täsmennettäväksi niin, että yllä olevan tekstin toiseksi viimeisessä virkkeessä todetaan: ”Sijoitusrahasto tai alarahasto voi lisäksi jakautua osuussarjoihin ja osuuslajeihin”.

3 luku 2 §: Johtaminen ja luotettavuus

Rahastoyhtiötä on johdettava ammattitaitoisesti sekä terveiden ja huolellisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Rahastoyhtiön johtoon kuuluvien on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Näillä henkilöillä on lisäksi oltava sellainen yleinen *sijoitusrahastotoiminnan tuntemus kuin rahastoyhtiön harjoittaman sijoituspalvelutoiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen*. Sellaisen rahastoyhtiön, jolle on myönnetty toimilupa 2 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitettuun omaisuudenhoitoon, johtoon kuuluvalla on lisäksi oltava sellainen *yleinen sijoituspalvelutoiminnan tuntemus kuin rahastoyhtiön toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen*.

- Kursivoidulla esitetyissä kohdissa viittaukset lienevät menneet väärin päin. Sijoitusrahastotoiminnan osalta viitataan sijoituspalvelutoimintaan ja toisaalta omaisuudenhoitoa koskevassa kohdassa rahastoyhtiön toimintaan.

3 luku 6 §: Sisäpiirisäännökset

Säännökset vastaavat voimassaolevaa lakia. Toteamme, että ne eivät perustu direktiivin vaatimuksiin, vaan ovat kansallista lisäsääntelyä. Ottaen huomioon edellä kuvatun rahastotoiminnan kansainvälisen luonteen ja rajanylitoiminnan lisääntymisen, ehdotamme niiden poistamista.

3 luku 7 §

Mikäli sisäpiiri-ilmoituksista luopumista ei pidetä mahdollisena, tulisi harkita ilmoitusvelvollisuuden rajaamista vain rahastoyhtiön hoitamien sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin. Rahaston sijoittamista koskevat säännökset rajoittavat merkittävästi mahdollisuutta sijoittaa yhteen liikkeeseenlaskijaan, joten yksittäisten osakkeiden ilmoittaminen ei ole perusteltua suhteessa ilmoitusvelvollisille ja rahastoyhtiölle aiheutuviin velvoitteisiin.

4 luku 3 §: Palkitsemisjärjestelmää koskevat yleiset vaatimukset

Rahastoyhtiöllä on oltava sen palkka- ja palkkiopolitiikan sekä palkka- ja palkkiokäytännöt kattava palkitsemisjärjestelmä, jonka on täytettävä tässä laissa ja sen perusteella annetussa asetuksessa säädetyt vaatimukset rahastoyhtiön koko ja

sisäinen organisaatio sekä sen liiketoiminnan laatu, laajuus ja monimuotoisuus huomioon ottaen.

Palkitsemisjärjestelmän tulee olla sopusoinnussa rahastoyhtiön hyvän ja tehokkaan riskienhallinnan kanssa ja edistää sitä. Palkitsemisjärjestelmä ei saa kannustaa sellaiseen riskinottoon, joka on ristiriidassa rahastoyhtiön *hoitaman sijoitusrahaston* sääntöjen tai riskiprofiilin kanssa tai on vastoin rahastoyhtiön velvollisuutta toimia sijoitusrahaston edun mukaisesti. Palkitsemisjärjestelmän on oltava sopusoinnussa rahastoyhtiön ja sen hoitamien sijoitusrahastojen ja *sijoittajien liiketoimintastrategioiden*, sijoitustoiminnan tavoitteiden, arvojen ja etujen kanssa. Palkitsemisjärjestelmässä on lisäksi oltava toimenpiteet eturistiriitatilanteiden välttämiseksi.

- Kursiivilla merkityn kohdan tulisi olla monikossa "hoitamien sijoitusrahastojen".

Lisäksi tekstissä mainittu "sijoittajien liiketoimintastrategioiden" avautuu vaikeasti. Mikäli sijoittaja on yhtiö, ei sen liiketoimintastrategiassa välttämättä lainkaan oteta kantaa sijoittamiseen. Yksityissijoittajilla puolestaan ei edes määritelmällisesti ole liiketoimintastrategiaa. Ehdotamme tekstin muuttamista niin, että sijoittajien osalta puhutaan esimerkiksi sijoitusstrategiasta tai ainakin lakitekstin sisällön avaamista perusteluissa.

4 luku 4 §: Palkitsemisjärjestelmän piiriin kuuluvat henkilöt

Lainkohdan mukaan rahastoyhtiön palkitsemisjärjestelmää on sovellettava sellaisiin rahastoyhtiön henkilöstöryhmiin, joiden ammatillisella toiminnalla on olennainen vaikutus rahastoyhtiön tai sen hoitaman sijoitusrahaston riskiprofiiliin. Näitä ovat:

- 1) toimiva johto;
- 2) riskinottoa edellyttävissä tehtävissä toimivat;
- 3) rahastoyhtiön sisäisessä valvontatoiminnossa toimivat;
- 4) sellaiset henkilöstön jäsenet, joiden saama kokonaispalkka tai -palkkio ei poikkea merkittävästi 1 ja 2 kohdassa tarkoitettuun henkilöstöryhmään kuuluvan palkan tai palkkion kokonaismäärästä.

- Sijoitusrahastolain kirjoitustapa poikkeaa direktiivin kirjoitustavasta. Palkitsemisjärjestelmän piiriin kuuluvien henkilöiden piiriä on täsmennetty 4-kohtaisella luettelolla. 1-3 kohtien mukaiset henkilöt ovat mukana tietyn aseman perusteella. 4-kohdan mukaisten henkilöiden osalta tulisi harkita sen täsmenämistä, että säännökset soveltuvat heihin silloin, kun kyseisen henkilön toimilla on olennainen vaikutus rahastoyhtiön tai sen hoitaman sijoitusrahaston riskiprofiiliin.

9 luku 1 §: Rahastoyhtiön oikeus edustaa sijoitusrahastoa ja velvollisuus varojen erillään pitoon

Sijoitusrahaston varat kuuluvat rahasto-osuudenomistajille. Rahasto-osuudenomistajat eivät vastaa henkilökohtaisesti sijoitusrahastoa koskevista velvoitteista.

Rahastoyhtiön on pidettävä sijoitusrahaston varat erillään *rahastoyhtiön* omaisuudesta antamalla ne säilytysyhteisön säilytettäväksi. Sijoitusrahaston varoja ei saa ulosmitata rahastoyhtiön velasta.

Mikäli sijoitusrahastoon on perustettu 10 luvun 3 §:n 4 momentissa tarkoitettu alarahasto tai alarahastoja, on varat pidettävä erillään kuten edellä 2 momentissa on säädetty sijoitusrahaston varojen erillään pidosta. Alarahaston varoja ei saa ulosmitata sijoitusrahaston tai toisen alarahaston taikka rahastoyhtiön velasta.

- Varojen erillään pito on keskeinen rahastoyhtiön toimintaa koskeva säännös. Selvyyden vuoksi 2 momentissa tulisi tarkentaa, että erilläänpitovelvoite koskee sekä rahastoyhtiön varoja, että toisen rahaston varoja.

10 luvun 5 §:n 2 momentti: Rahasto-osuuden lunastaminen

Ehdotetun säännöksen mukaan rahastoyhtiöllä on tietyissä tilanteissa omasta aloitteestaan lunastaa rahasto-osuudenomistajan osuudet.

Perusteluissa on yhtenä esimerkkinä mainittu tilanne, missä rahasto-osuudenomistaja muuttaisi ETA-alueen ulkopuolelle valtioon, joka edellyttää huomattavaa lisäraportointia tai rahastoyhtiön liittymistä jäseneksi sellaisiin ulkomaisiin yhteisöihin, joihin sen ei muutoin olisi tarpeen liittyä.

- Ehdotamme perusteluihin lisättäväksi esimerkkinä myös tilanteen, missä rahastoyhtiö ei ole saanut osuudenomistajalta rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämisestä annettujen säännösten mukaisia tietoja.

10 luku 6 §

Lunastusten rajoittamisen osalta perusteluissa todetaan seuraavaa:

”Sijoitusrahaston säännöissä tarkemmin määrättyllä tavalla lunastukset voitaisiin jakaa osittain seuraavana lunastusajankohtana toteutettavaksi siltä osin kuin ne ylittävät päivittäiselle lunastuksen enimmäismäärälle asetetun kynnyksrajaa. Menettelyllä olisi mahdollista vähentää suurista yksittäisistä lunastuksista sijoitusrahaston muille rahasto-osuudenomistajille aiheutuvat lunastusten toteutusviiveet tilanteissa, joissa kaikkien lunastusten toteuttaminen säännönmukaisesti ei ole mahdollista.”

- Toteamme, että lakiteksti ei edellytä erityistä kynnyksrajaa lunastusten keskeyttämiselle. Ehdotamme perustelu tekstiä muutettavaksi siten, että kynnyksraja todetaan yhtenä esimerkkinä sääntöihin mahdollisesti otettavasta

määräyksestä. Rajoitusten ensisijainen tarkoitus on systeemiriskin ehkäisy. Vaikka sijoittajalle on säännösitä käytävä ilmi rajoituksen mahdollisuus, ei sen perusteita voi kirjoittaa niin tarkasti, että sijoittaja pystyy ennalta arvioimaan rajoituksen todennäköisyyttä.

10 luku 8 §: Ilmoitus lunastusten keskeyttämisestä

Ehdotetun säännöksen mukaan, mikäli rahastoyhtiö on keskeyttänyt 6 §:ssä tarkoitettulla tavalla rahasto-osuuksien lunastamisen, sen on ilmoitettava päätöksestään viipymättä Finanssivalvonnalle.

- 10 luvun 6 § sääntelee erilaisia keskeytystilanteita. Ehdotamme tekstin täsmentämistä niin, että ilmoitusvelvollisuus koskee muita kuin säännöissä mainittuja keskeyttämistilanteita.

13 luku 7 § : Sijoitusrahaston vähimmäishajautusvaatimukset

Sijoitusrahaston varoista saadaan sijoittaa enintään yksi kymmenesosa saman liikkeeseenlaskijan arvopapereihin tai rahamarkkinavälineisiin. Enintään yksi viidesosa saadaan sijoittaa talletuksiin samassa luottolaitoksessa.

OTC-johdannaissopimukseen sijoittamisesta aiheutuva vastapuoliriski ei saa saman vastapuolen osalta ylittää yhtä kymmenesosaa sijoitusrahaston varoista, jos vastapuoli on 5 §:ssä tarkoitettu luottolaitos, ja muussa tapauksessa yhtä kahdeskymmenesosaa sijoitusrahaston varoista.

Sellaisia sijoituksia saman liikkeeseenlaskijan arvopapereihin tai rahamarkkinavälineisiin, jotka ylittävät yhden kahdeskymmenesosan sijoitusrahaston varoista, saa yhteensä olla enintään kaksi viidesosaa sijoitusrahaston varoista. Tätä rajoitusta ei sovelleta talletuksiin eikä sellaisiin OTC-johdannaissopimuksiin sijoittamiseen, joissa vastapuolena on 5 §:ssä tarkoitettu luottolaitos.

Sijoitusrahaston varoista yhteensä enintään yksi viidesosa saadaan sijoittaa saman liikkeeseenlaskijan arvopapereihin ja rahamarkkinavälineisiin, kyseisen yhteisön vastaanottamiin talletuksiin, tai sellaisiin OTC-johdannaissopimuksiin, joista sijoitusrahastolle aiheutuu kyseiseen yhteisöön kohdistuva vastapuoliriski.

Tässä pykälässä sekä 10 §:ssä, 11 §:n 1 momentissa ja 12 §:n 1 momentissa säädettyjä rajoituksia laskettaessa yhtenä kokonaisuutena on pidettävä kirjanpitolain 1 luvun 6 §:n mukaan samaan konserniin kuuluvia yhteisöjä. Tämän estämättä samaan konserniin kuuluvien yhteisöjen liikkeeseen laskemiin arvopapereihin ja rahamarkkinavälineisiin saadaan kuitenkin sijoittaa yhteensä enintään yksi viidesosa sijoitusrahaston varoista.

- Lain 7 §:ää olisi syytä selventää sen osalta, mihin 5 momentissa mainitulla konsernilla viitataan 5/40 säännön osalta. Vuoden 2004 lakimuutoksessa pykälää on muutettu siten, että viittaus (5 mom.) koskee koko pykälää, vaikka

sitä koskevassa hallituksen esityksessä mainitaan, että säännös vastaisi tarkoitukseltaan voimassa olevan lain 2 momenttia (HE 110/2003 s.44).

Fiva on vahvistanut, että heidän tulkintansa mukaan 5/40 säännön mukainen raja tulisi laskea konsernitasolla eikä liikkeeseenlaskijatasolla.

Katsomme, että direktiiviin perustuvan sääntelyn tulkinnan tulisi olla yhtenäistä, esimerkiksi Luxemburgissa raja lasketaan liikkeeseenlaskijatasolla.

Samoin sijoitusrajoituksen laskemisperustetta OTC-johdannaissopimusten vastapuoliriskin osalta tulisi täsmentää siten, että säännöksen perusteella olisi selvää lasketaanko rajoitus konsernitasolla vai liikkeeseenlaskijatasolla. Lisäksi tulisi tarkentaa, miten rajoitus tulee laskea tilanteessa, jossa samassa konsernissa on sekä luottolaitos että sijoituspalveluyhtiö.

FIVA on vahvistanut valvojan tulkinnan olevan, että OTC-johdannaissopimusten vastapuoliriski tulisi laskea konsernitasolla. Samoin FIVA on tulkinnut, että rajoitus on aina enintään 10% konsernitasolla, jolloin sijoituspalveluyrityksen vastapuoliriski ei kuitenkaan saa ylittää 5%:a.

13 luku 18 §:n 4 momentti: Lainaus- ja takaisinostosopimukset

Lainkohdan mukaan sijoitusrahaston tekemien takaisinostosopimusten ja 20 §:ssä tarkoitettujen luottojen yhteismäärä ei saa ylittää yhtä kymmenesosaa sijoitusrahaston varojen arvosta.

- Käsityksemme mukaan tätä 10% rajoitusta ei ole muissa pohjoismaissa. Ottaen huomioon erilaiset rajanyltilanteet, käytäntöjen tulisi olla yhtenäiset ja kansalliset poikkeamat tulisi poistaa.

14 luku 3 § : Finanssivalvonnan lupa

Syöttörahaston varoja ei saa ilman Finanssivalvonnan lupaa sijoittaa kohderahastoon enempää kuin 13 luvun 6 §:n 5 momentissa säädetyn määrän. Finanssivalvonnan on annettava lupa, jos syöttörahasto, sen säilytysyhteisö ja tilintarkastaja sekä kohderahasto täyttävät tässä luvussa säädetyt vaatimukset.

- Lain mukainen menettely on epäselvä suhteessa syöttörahaston sääntöjen hyväksymiseen. Käytännössä sääntöjen hyväksyminen jo sinänsä sisältää käytännössä mahdollisuuden sijoittaa 72 § 5 momentin ylittävän määrän. Niin ikään syöttörahaston määritelmä jo sinänsä tarkoittaa sitä, että 72 § 5 momentin raja ylittyy.

Lisäksi 2 momentin 5 ja 6 -kohdissa tulisi ottaa huomioon tilanteet, joissa syöttö- ja kohderahaston tilintarkastajat sekä säilytysyhteisö ovat samat. Tällaisissa tilanteissa ei tulisi edellyttää lainkohdassa tarkoitettua sopimusta. Juridiselta kannalta yhteisön tekemä sopimus itsensä kanssa on merkityksetön.

20 luvun 1 §: Sijoitusrahaston säilytysyhteisö

Lainkohdan mukaan sijoitusrahaston säilytysyhteisönä voi toimia ja säilytysyhteisötoimintaa harjoittaa vain 2 §:ssä tarkoitettu säilytysyhteisö tai 12 §:ssä tarkoitettu yhteisö.

- Kiinnitämme huomiota siihen, että kohdassa oleva viittaus 2 §:n koskee säilytysyhteisön toimilupahakemusta. Viittauksen tulisi kohdistus säilytysyhteisölle myönnettyyn toimilupaan.

28 luku 2 §: Siirtymäsäännökset

Ehdotetun 2 momentin mukaan rahastoyhtiön tulee ryhtyä toimiin rahastoyhtiön hallituksen riippumattoman jäsenen valitsemiseksi lain voimaantuloa seuraavalla tilikaudella tai viimeistään 30.6.2019 mennessä. Rahastoyhtiön on saatettava sijoitusrahaston säännöt vastaamaan tämän lain vaatimuksia 8 kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta. Vähäiset tekniset muutokset voidaan kuitenkin toteuttaa rahastoyhtiön sopivaksi katsomana hetkenä muun sääntömuutoksen yhteydessä.

- Mikäli lait tulevat voimaan vuoden 2019 alusta, ehdotuksen ”seuraava tilikausi” on myöhemmin kuin 30.6.2019.

Sääntömuutosten osalta 8 kuukauden siirtymäaika on liian lyhyt. Muutokset vaativat säännösten analysointia, liiketoimintalinjauksia ja tietoteknisiä muutoksia. Lisäksi Finanssivalvonnan kapasiteetti käsitellä sääntömuutoksia joutuu tiukille. Ehdotamme, että siirtymäaika olisi vuosi säännösten voimaantulosta.

Riippumattomien hallituksen jäsenten osalta toteamme vielä, että mikäli rahastoyhtiössä on jo nykyisten säännösten nojalla valittu hallitus, mikä täyttää uuden lain mukaiset vaatimukset, ei pitäisi edellyttää muodollista uudelleen valintaa ennen seuraavaa säännönmukaista yhtiökokousta.

Erikoissijoitusrahastoja koskevat ehdotukset

AIFML 13 luvun 3 §: Vaihtoehtorahaston markkinointi ei-ammattimaiselle asiakkaalle

Ehdotetun lakitekstin mukaan: ”Ei-ammattimaiselle asiakkaalle markkinoitavan vaihtoehtorahaston toimiluvallisen vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee lisäksi ottaa käyttöön järjestelyt varmistaakseen hoitamansa vaihto-ehtorahaston sopivuus aiotulle kohderyhmälle.”

- Lakitekstin osalta ehdotus on kunnossa, mutta perustelujen osalta ehdotamme tekstin muutosta. Perustelujen viittaus MiFID II:een on tarpeeton ja mahdollisesti harhaanjohtava. Nyt ehdotettu velvollisuus ei perustu MiFID II:een vaan on kansallisesti tarpeelliseksi harkittu säännös. Vaihtoehtorahaston hoitajalle tässä ehdotettu velvollisuus on luonteeltaan

varsin erilainen, kuin MiFID II:ssa asetettu tuotteen jakelijan vaatimus. Ehdotamme perustelujen tekstin muotoilemista seuraavasti:

Pykälän uudeksi 5 momentiksi ehdotetaan säännöstä vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta varmistua vaihtoehtorahaston soveltavuudesta aiotulle kohderyhmälle. ~~MiFID II -direktiivin täytäntöönpanon yhteydessä säädettiin tarkemmin sijoituspalveluyritysten tuotehallinnan järjestämisestä, myös silloin, kun ne markkinoivat sellaisia tuotteita, joiden kehittäjiä ne eivät itse ole.~~ Vaatimukset soveltuisivat toimiluvalliseen vaihtoehtorahastojen hoitajaan. Rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan osalta vastaavien edellytysten täytyminen harkittaisiin 2 §:n 3 momentin mukaisessa Finanssivalvonnan lupamenettelyssä.

AIFML 16a:1 §

Erikoissijoitusrahastoja koskeva sääntely ehdotetaan siirrettäväksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin. Tämä ratkaisu yksinkertaistaa tiettyjä tilanteita, mutta toisaalta toisissa tilanteissa syntyy uusia tulkintakysymyksiä.

Esimerkiksi 1 momentin viittauksen mukaan erikoissijoitusrahastojen hoitamiseen sovelletaan SRL 2:14 §:ssä sanottua. Tekstin perusteella jää epäselväksi, mitä tällä viittauksella on tahdottu kieltää? Jos tarkoituksena on ollut kieltää itse hoidettuun erikoissijoitusrahastoon sijoittaminen, niin tämä viittaus ei sitä kiellä –ei ainakaan kovin selvästi.

- Tässä viitattujen säännösten lukemista auttaisi, jos 1 momentin loppu kuuluisi "...§:ssä rahastoyhtiöstä ja sijoitusrahastojen hoitamisesta säädetään." Näin kirjoittaen olisi selvempää, että viittausten osalta SRL:n maininta sijoitusrahasto tulee lukea erikoissijoitusrahasto ja rahastoyhtiö tulee lukea vaihtoehtorahastojen hoitaja.

Tämä lisäksi kiinnitämme huomiota siihen, että luonnoksen muotoilun tarkoituksena lienee (viittaus SRL 2:14§:ään) kieltää erikoissijoitusrahastoa hoitavaa AIFM:a sijoittamasta toisen UCITS-rahastoyhtiön osakkeisiin.

- Tätä kieltoa ei ole ehdotuksessa lainkaan perusteltu.

1 momentin mukaisesti SRL 19:5 § soveltuu kaikkiin erikoissijoitusrahastoihin.

- Lakkauttamisesta lehdessä ilmoittaminen ei kuitenkaan ole perusteltua alle 30 omistajan erikoissijoitusrahastoissa ja tämä poikkeus pitää sisällyttää johonkin, esim. AIFML 16a:1 §:n 4 momenttiin.

1 momentin mukaisesti SRL 26 luvun 9, 10 ja 12 §:t soveltuvat erikoissijoitusrahastoihin, mutta 4 momentin mukaan alle 30 osuudenomistajan erikoissijoitusrahastoihin ei sovellu SRL 26 luvun 9-11 §:t eikä 13 §.

- Ehdotetut säännökset eivät ole linjassa keskenään. 4 momentissa osa erikoissijoitusrahastoista vapautetaan noudattamasta säännöksiä, joita ei 1 momentissa kuitenkaan ole ulotettu koskemaan erikoissijoitusrahastoja lainkaan. Näiden säännösten tulisi olla linjassa keskenään (alle 30

osuudenomistajan erikoissijoitusrahastot pitäisi vapautta kaikista 1 momentissa viitauista säännöksistä?).

Ehdotuksen mukaan erikoissijoitusrahastoon sovellettavien säännösten joukossa on SRL 27 luvun 1 ja 2 §:ien mukaiset hallinnolliset seuraamukset ja seuraamusmaksu.

- Tämä viittaus on tarpeeton, sillä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa on omat seuraamuksia koskevat säännökset.

AIFML 16a:3 §:n 3 momentti

3 Momentin viittauksella SRL 8: 1 §:n 2 momenttiin ei näytä olevan mitään sellaista sisältöä, jota ei olisi jo tässä AIFML:n pykälässä.

- Viittaus tulisi poistaa.

AIFML 16a:3 §:n 4 momentti

4 momentin mukaan 2 ja 3 momentteja ei sovelleta rahastoon, jolla on alle 10 osuuden omistajaa.

- Ehdotamme, että tämän säännöksen osalta soveltamisen rajana olisi 30 osuudenomistajan määrä.

AIFML 16a:7 §

7 §:n 1 momentin mukaan erikoissijoitusrahaston arvo olisi laskettava (kiinteistörahastoja lukuun ottamatta) joka päivä.

- Vaatimus on tarpeettoman tiukka. Erikoissijoitusrahastoissa voi olla hyvin erilaisia sijoituskohteita ja lunastuksia on mahdollista rajoittaa jopa niin, että suljettu rahaston on tietysin edellytyksin ymmärtääksemme mahdollinen. Ehdotamme, että 2 momentin poikkeusmahdollisuus ulotetaan kattamaan myös 1 momenttia.

2 momentin mukaan erikoissijoitusrahaston säännöissä voidaan poiketa siitä, mitä SRL 15 luvun 9 §:n 1 ja 2 momentissa säädetään.

- Käsittääksemme SRL 15 luvun 9 §:ää ei ole ehdotettu erikoissijoitusrahastoon sovellettavaksi, joten viittaus tulisi poistaa.

AIFML voimaantulosäännöksen perustelut (sivu102)

Perusteluihin on kirjoitettu perustelut sellaisille 2 ja 3 momenteille, joita pykälätekstit eivät tunne.

FINANSSIALA RY

Lea Mäntyniemi

Johtaja