

Eduskunnan talousvaliokunta

HE 139/2025 vp

Finanssiala kannattaa hallituksen esitystä ja kiirehtii muita kotimaisen alan kilpailukyvyn kannalta välttämättömiä muutoksia

- Hallituksen esityksen linja kansallisen lisäsääntelyn välttämisestä on perusteltu ja oikea
- Rahastoala on erittäin kilpailtu: Noin 60% suomalaisten rahastosijoituksista kohdistuu ulkomaisiin rahastoihin. Samanaikaisesti kotimaisten rahastojen pääomista 30% tulee ulkomailta
- Kotimainen rahastoala tuo työpaikkoja ja verotuloja. Siksi on tärkeää varmistaa, että suomalaisilla rahastoilla on tasavertaiset kilpailuedellytykset verrattuna ulkomaisiin toimijoihin

Kansallisen lisäsääntelyn välttäminen on kannatettavaa

Hallituksen esityksessä on pidättäydytty kansallisesta lisäsääntelystä ja pyritty hyödyntämään direktiivien mahdollistamien sääntelyoptioiden käyttöä. Tämä on mielestämme perusteltua tiukassa kansainvälisessä kilpailussa. Mahdolliset lisävaatimukset kohdistuisivat pelkästään kotimaisiin toimijoihin. Tilanteessa, missä suomalaiset sijoittavat enemmän ulkomaisiin kuin kotimaisiin rahastoihin, lisävaatimuksilla ei olisi olennaista vaikutusta sijoittajansuojaan. Samaan aikaan vaatimukset vaikeuttaisivat kotimaisten rahastojen toimintaa ja markkinointia muihin maihin.

Hallituksen esityksestä on jätetty pois suurin osa valmistelun kuluessa esitetyistä muista kuin direktiivien implementointiin liittyvistä ehdotuksista. Tämä on ymmärrettävää paitsi edellä mainituista kilpailusyistä, myös implementoinnin aikataulun vuoksi. Toisaalta näiden ehdotusten tarkempi harkinta olisi tarpeen ja voidaan toivottavasti toteuttaa VM:n asettaman työryhmän puitteissa.

Verrattuna lausunnolla olleeseen luonnokseen ehdotusta on maksuvalmiuden hoidon keinojen osalta muutettu siten, että useista keinoista on poistettu niitä kuvaava termi/määritelmä (vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 8 luvun 6 a § ja sijoitusrahastolain 5 luvun 4 §). Pidämme tätä huonona ratkaisuna. Keinot on kuvattava säännöissä, minkä lisäksi niihin joudutaan viittaamaan muussa materiaalissa. Jos ei ole yhtenäisiä määritelmiä, niin eri toimijat käyttävät väkisinkin eri termejä (tai sitten juridista kieltä, kuten esimerkiksi "AIFML 8 luvun 6 a §:n 2-keino"). Kumpikaan ei ole hyvä ratkaisu - ei toimijoille eikä sijoittajille. Ehdotamme kyseisten lainkohtien muuttamista lausunnolla olleen version mukaiseksi. Muutos kuvattu tarkemmin liitteessä.

Implementointiaikataulu on tiukka – täsmentävä sääntely puuttuu

Direktiivien implementoinnin määräpäivä on 16.4.2026, joten toivomme lakiehdotusten ripeää käsittelyä. Tästä huolimatta markkinaosapuolille jäävä valmistautumisaika jää lyhyeksi. Asiaa vaikeuttaa se, että direktiivien säännöksiä tarkentavan sääntelyn valmistelu on kesken.

Tämän vuoksi on ehdottoman tärkeää, että markkinaosapuolet voivat tehdä valmistautumisen nyt käsittelyssä olevien lakitekstien pohjalta. Tämä tarkoittaa muun muassa sitä, että maksuvalmiuden hallinnan keinojen kirjaaminen rahaston sääntöihin voidaan tehdä lakitekstien perusteella. Tarkemmat periaatteet ja tulevien 2-tason säännösten edellyttämät tiedot pitää voida ottaa huomioon sisäisissä ohjeissa ja rahaston tiedonantomateriaalissa. Lainanantorahastojen osalta EU komissio on ilmoittanut lykkäävänsä 2-tason säännösten antamista. Ottaen huomioon, että lykkäys on osa sääntelyn yksinkertaistamistoimia, tulee lainanantorahastojen perustaminen olla mahdollista käsittelyssä olevien lakitekstien pohjalta ilman lisävaatimuksia. Muutoin pyrkimys sääntelyn keventämiseen johtaisi täysin päinvastaiseen ja osapuolten kannalta kohtuuttomaan tulokseen.

Kotimainen rahastoala on vientiala, mikä työllistää ja tuo verotuloja

Rahastoala on lähes 40-vuotisen historiansa aikana kasvanut merkittävästi. Rahastot tarjoavat monipuolisia vaihtoehtoja sekä kotitalouksille että institutionaalisille sijoittajille. Lisäksi rahastot sijoitustoimintansa kautta rahoittavat yrityksiä välillisesti ja enenevässä määrin myös suoraan. Rahastot ovat olleet ankkurisijoittajana viimeaikaisissa listautumisissa. Korkorahastot merkitsevät velkainstrumentteja suoraan liikkeeseenlaskusta. Vaihtoehtorahastot rahoittavat erilaisten projektien, kuten tuulivoiman ja vuokra-asuntojen rakentamista.

Käsiteltävien lakiehdotusten mukaiset lainanantorahastot voivat osaltaan paikata yritysrahoituksessa esiintyneitä aukkoja ja EU:n tuoreen ELTIF-asetuksen mukaiset rahastot voivat sijoittaa listaamattomiin yrityksiin. Näiden rahastojen toiminnan käynnistyminen edellyttää kuitenkin muutoksia myös verosääntelyyn. Muutokset ovat teknisesti pienehköjä eikä niillä ole negatiivisia verovaikutuksia, joten ne tulisi toteuttaa pikaisesti.

EU:n rahastomarkkinat ovat merkittävässä määrin keskittyneet Luxemburgiin ja Irlantiin. Suhteellisesti katsoen myös Suomi on pärjännyt hyvin, sillä hyvin pienet rahastomaat pois lukien Suomi sijoittuu kolmanneksi, kun vertaillaan ulkomaisen pääoman osuutta rahastopääomista. Suomalaisten rahastojen pääomista 59 miljardia, eli 30 % tulee ulkomailta.

Rahastot ovat merkittävä vientiala siinä, missä risteilyalukset ja jäänmurtaajat. Kotimaisten rahastoyhtiöiden tuotot vuonna 2024 olivat 1,8 Mrd ja tulos 350 miljoonaa euroa. Ala työllistää yli 1500 ihmistä ja maksoi 72 miljoonaa euroa yhteisöveroja vuonna 2023. Alalla on siten myös merkittävä kansantaloudellinen vaikutus.

11.11.2025

Virta Jari

Suomen rahastosääntely on pitkälti EU-sääntelyn mukaista. Suomen sääntely sisältää kuitenkin 1980-luvulta periytyvää kansallista lisäsääntelyä, joka asettaa suomalaiset rahastot merkittävästi huonompaan asemaan pohjoismaisiin ja muihin eurooppalaisiin rahastoihin verrattuna. Näistä erityisesti osuudenomistajien vähimmäismäärää sekä osuudenomistajarekisteriä koskevat kansalliset lisävaatimukset tuleekin pikaisesti poistaa. Ne paitsi vaikeuttavat kotimaisten toimijoiden asemaa, myös estävät kilpailua kotimaassa.

FINANSSIALA RY

Hannu Ijäs

11.11.2025

Virta Jari

Liite:

Edellä kuvatun mukaisesti ehdotamme vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 8 luvun 6 a §:n ja sijoitusrahastolain 5 luvun 4 §:n muuttamista seuraavasti – esimerkissä käytetty vaihtoehtorahaston hoitajista annetun lain 8 luvun 6 a §:ää, vastaava muutos tulisi tehdä sijoitusrahastolain 5 luvun 4 §:ään. Ehdotettu lisäys keltaisella korostettuna.

Tässä laissa maksuvalmiuden hoidon keinoja ovat:

- 1) vaihtoehtorahaston osuuksien merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten väliaikainen keskeyttäminen (merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeytys);
- 2) osuudenomistajien lunastusoikeuden rajoittaminen väliaikaisesti ja osittain, jolloin osuudenomistajat voivat lunastaa vain tietyn osan osuuksistaan **(lunastusrajoitus)**;
- 3) sen vaihtoehtorahastoon sovellettavan vähimmäisajan pidentäminen, jota ennen osuudenomistajien on ilmoitettava vaihtoehtorahastojen hoitajalle osuuksiensa lunastamisesta **(irtisanomisaikojen pidentäminen)**;
- 4) ennalta määritetyn vaihteluvälin mukainen ja likviditeetikustannukset huomioon ottava maksu, jonka osuudenomistajat maksavat vaihtoehtorahastolle osuuksia lunastaessaan ja jolla varmistetaan, ettei vaihtoehtorahastoon jääville osuudenomistajille koidu kohtuuttomasti haittaa **(lunastusmaksu)**;
- 5) ennalta määritetty mekanismi, jolla vaihtoehtorahaston osuuksien nettoarvoa mukautetaan soveltamalla likviditeetikustannuksia ilmentävää tekijää **(joustava hinnoittelu)**;
- 6) ennalta määritetty mekanismi, jolla osuuksien merkintä-, takaisinosto- ja lunastushinnat määritetään mukauttamalla osuuden nettoarvoa likviditeetikustannuksia ilmentävällä tekijällä **(kaksoishinnoittelu)**;
- 7) maksu, jonka osuudenomistaja maksaa vaihtoehtorahastolle osuuksien merkinnän, takaisinoston tai lunastamisen yhteydessä, jolla hyvitetään vaihtoehtorahastolle liiketoimen koosta juontuvat likviditeetikustannukset ja jolla varmistetaan, ettei muille osuudenomistajille koidu kohtuuttomasti haittaa **(diluutiosuojamaksu)**;
- 8) vaihtoehtorahaston hallussa olevien varojen siirtäminen käteisvarojen sijaan osuudenomistajien lunastuspyyntöjen täyttämiseksi (apporttina tehtävä lunastus);
- 9) sellaisten varojen, joiden taloudelliset tai oikeudelliset ominaisuudet ovat muuttuneet merkittävästi tai jotka ovat käyneet poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi epävarmoiksi, erottamista vaihtoehtorahaston muista varoista (varojen erottelujärjestely).