

Valtiovarainministeriö

VN/14546/2026

Lausuntopyyntö luonnoksesta hallituksen esitykseksi laeiksi
sijoituspalvelulain ja eräiden muiden lakien muuttamisesta

Sijoituspalveluyritysten lisäksi sisäpiirirekisteri pitäisi poistaa myös rahastoyhtiöiltä

- Kannatamme ehdotusta sijoituspalveluyritysten sisäpiirirekisterin poistamisesta
- Samassa yhteydessä sisäpiirirekisteri pitäisi poistaa myös rahastoyhtiöiltä
- Lisäksi pitäisi aloittaa valmistelu sisäpiirirekisterin poistamiselta myös työeläkevakuutusyhtiöiltä (ja muilta rekisterinpitovelvollisilta työeläke-toimijoilta)

1 Nykyinen sijoituspalveluyritysten sisäpiirirekisteri on kotimaisia toimijoita syrjivää ja tehotonta sääntelyä

Kuten HE-luonnoksessa todetaan, on sisäpiirirekisterisääntely kotimaista alkuperää. Sen säätämisen jälkeen pääomamarkkinoita koskeva EU-sääntely on kehittynyt ja laajentunut merkittävästi. Monien EU:n aloitteiden tavoitteena on kehittää sisämarkkinoiden toimintaa ja harmonisoida sääntelyä – pyrkiä eroon kansallisista erityissäännöksistä. Sisäpiirirekisterien osalta keskeinen EU-sääntely on henkilökohtaisia liiketoimia koskeva sääntely, mikä on harmonisoitu koko EU-alueella.

Nykyinen sisäpiirirekisterisääntely kohdistuu eri sijoituspalveluyrityksiin epäoikeudenmukaisesti, sillä se koskee vain suomalaisia toimijoita. Täällä sivukonttorina tai suoraan rajan yli palvelua tarjoavat toimijat eivät ole sääntelyn kohteena. Tämä aiheuttaa kotimaisille toimijoille lisäkustannuksia ja hallinnollista taakkaa, mikä heikentää niiden kilpailukykyä suhteessa ulkomaisiin kilpailijoihin. EU:n sisämarkkinoilla toimivat yritykset pyrkivät organisoimaan toimintansa mahdollisimman tehokkaasti ja sijoittavat toimintojaan sinne, missä toiminta on mahdollisimman tehokasta. Kansalliset erityisvaatimukset – kuten sisäpiirirekisteri – ovat omiaan ohjaamana yritysten sijoittumista muualle kuin Suomeen. Tämä puolestaan vähentää työpaikkoja ja verotuloja.

Toimijoiden erilainen kohtelu myös kyseenalaistaa sääntelyn tavoitteiden toteutumisen. Merkittävä osa sijoituspalveluja tarjoavista yrityksistä toimii Suomessa joko sivukonttorilla tai suoraan rajan yli, joten sisäpiirirekisterejä on vain osalla yrityksistä. Mikään vaatimus, mikä koskee vain rajattua joukkoa markkinoilla olevista toimijoista ei voi olla tehokas. Poistaminen ei heikennä markkinoiden valvontaa, sillä tarvittavat kontrollit toteutuvat henkilökohtaisia liiketoimia koskevan sääntelyn avulla tehokkaammin – yhdenmukaisesti ja kaikkia toimijoita koskien.

2 Rahastoyhtiöiden sisäpiirirekisteri rinnastuu monilta osin sijoituspalveluyrityksiin, joten se on samoilla perusteilla poistettava tässä samassa yhteydessä

Kuten HE-luonnoksessa todetaan, myös muita toimijoita koskee sisäpiirirekisterin pitovelvollisuus, mutta näitä rekisterejä ei tässä yhteydessä ehdoteta poistettavaksi.

Rahastoyhtiöiden osalta sääntelyn säilyttämistä ei ole esityksessä perusteltu, minkä vuoksi jää epäselväksi, miksi hallinnollisen taakan keventämistavoitetta ei ole arvioitu yhdenmukaisesti eri toimijaryhmien välillä. Huomautamme lisäksi, että vaihtoehtorahastojen hoitajille ei ole asetettu vastaavaa sisäpiirirekisterivelvoitetta. Niiden toiminta on monilta osin rinnasteista rahastoyhtiöiden toimintaan ja niihin sovelletaan vastaavaa henkilökohtaisia liiketoimia koskevaa EU-sääntelyä. Tämä korostaa sääntelyn epäjohdonmukaisuutta eri toimijaryhmien välillä.

Finanssiala ry:n (FA) käsityksen mukaan rahastoyhtiöiden sisäpiirirekisteri rinnastuu monilta osin sijoituspalveluyritysten rekisteriin ja suuri osa konserneista tai ryhmittymistä harjoittaa kumpaakin toimintaa. Pelkästään sijoituspalveluyrityksiä koskeva muutos jäisi vaikutuksiltaan vajaaksi.

Mikäli rahastoyhtiöiden sisäpiirirekisterivelvoite säilytetään, ehdotettu ratkaisu johtaa tilanteeseen, jossa saman konsernin tai ryhmän sisällä sovelletaan erilaisia vaatimuksia (sijoituspalveluyrityksiltä poistuu sisäpiirirekisterivelvoite ja rahastoyhtiöillä velvoite säilyy).

Tämä aiheuttaa käytännössä päällekkäisiä prosesseja ja tarpeetonta hallinnollista taakkaa konserneissa ja ryhmissä, joissa harjoitetaan sekä sijoituspalvelu- että rahastoliiketoimintaa. FA pitää tärkeänä, että vaikutusarvioinnissa huomioidaan kokonaiskustannukset konserni- ja ryhmätasolla. Mikäli rahastoyhtiöiden rekisterivelvoite jätetään voimaan, ehdotetun muutoksen hallinnollista taakkaa keventävä vaikutus jää olennaisesti vajaaksi niissä ryhmissä, joissa harjoitetaan sekä sijoituspalvelu- että rahastoliiketoimintaa. Yhdenmukainen sääntely poistaisi tämän epäkohdan ja tukisi esityksen tavoitetta hallinnollisen taakan keventämisestä.

Kuten edellä on todettu, EU:n sisämarkkinoilla toimintaa harjoitetaan rajan yli monessa muodossa. Tämä korostuu rahastojen osalta, sillä 30 prosenttia suomalaisten sijoitusrahastojen sijoituksista tulee ulkomailta mutta samaan aikaan noin 60 prosenttia suomalaisista rahastosijoituksista kohdistuu ulkomaisiin rahastoihin. Kilpailu rahastojen sijaintipaikasta on kovaa, kotimainen rahasto työllistää ja maksaa verotuloja Suomeen, ulkomainen omaan kotimaahansa. Myös Suomessa on kiinnitetty huomiota kotimaisen rahastoalan kilpailukykyyn ja valtiovarainministeriössä on parhaillaan käynnissä työryhmä ns. yhtiömuotoisen rahastomuodon toteuttamisesta – keskeisenä perusteena kilpailukyvyn parantaminen. Samalla perusteella rahastoyhtiöitä koskeva sisäpiirirekisteri pitäisi kumota samaan aikaan sijoituspalveluyritysten kanssa.

3 Työeläkeyhtiöiden sisäpiirirekisteriä koskevissa säännöksissä on pyritty yhdenmukaisuuteen sijoituspalveluyritysten rekisterien kanssa – niiden uudelleenarviointi tulisi aloittaa pikaisesti

Kuten HE-luonnoksessa todetaan, sisäpiirirekisterisääntelyä on myös muissa laeissa.

5.8.2026

Virta Jari

Ehdotettujen muutosten myötä voi synty tilanne, missä samankaltaista sijoitustoimintaa harjoittaviin toimijoihin kohdistuisi eri velvoitteet.

Vaikka työeläkevakuutusyhtiöiden osalta ei ole samanlaista päällekkäisyyttä EU-sääntelyn kanssa kuin sijoituspalveluyrityksillä ja rahastoyhtiöillä, myös niillä on omat sisäiset kontrollimekanisminsa (mm. sisäinen sisäpiirirekisteri ja kaupankäyntiluvat). Julkisen sisäpiirirekisterin käytännön merkitys on rajallinen. Valvonta perustuu käytännössä viranomaisvalvontaan sekä toimijoiden sisäisiin kontrollimekanismeihin. Tulisi arvioida, onko sisäpiirirekisterin julkisuusvaatimus edelleen oikeasuhtainen keino suhteessa sillä saavutettaviin hyötyihin.

Sisäpiirirekisterisääntelyssä on pyritty yhdenmukaiseen lähestymistapaan eri toimijaryhmien välillä. Työeläkevakuutusyhtiölain sisäpiirisääntelyä koskevissa esitöissä (HE 96/2014) on todettu, että sääntelyn tarkoituksena on ollut yhdenmukaistaa työeläkevakuutusyhtiöitä koskeva sääntely sijoituspalvelulakiin ja sijoitusrahastolakiin sisältyvää sääntelyä vastaavaksi. Lisäksi Finanssivalvonnan määräykset ja ohjeet (MOK 13/2013) perustuvat yhteiseen perusratkaisuun eri markkinaosapuolille. Jos rekisteri poistuu osalta toimijoista, niin yhdenmukainen kohtelu ei enää ole peruste myöskään työeläkevakuutusyhtiöiden rekistereille. Ollisikin syytä arvioida, onko työeläkeyhtiöiden rekisterille enää perusteita.

Kiinnitämme lisäksi huomiota siihen, että muutoksella voi olla vaikutuksia Euroclearin tai muiden rekisterijärjestelmien kustannusten jakautumiseen. Kustannukset jakautuisivat jatkossa pienemmälle käyttäjäjoukolle, mikä voi johtaa yksikkökustannusten nousuun.

FINANSSIALA RY

Hannu Ijäs