VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

HE 110/2021 vp
Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi sijoitusrahastolain, vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain ja Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta

Neuvotteleva virkamies Tiina Heinonen, VM
16.9.2021
Talousvaliokunta

Ehdotuksen tausta

- Komissio julkaisi 12.3.2018 pääomamarkkinaunionin syventämiseen tähtäävän toimenpidepaketin, joka sisälsi myös rahastojen rajat ylittävää markkinointia koskevat lainsäädäntöehdotukset
  - COM(2018) 92 final, COM(2018) 110 final, U 20/2018 vp
- Komissio ehdotti lainsäädäntömuutoksia, joiden tarkoituksena oli vauhdittaa rahastojen rajat ylittävän markkinoinnin kasvua EU:ssa
- Markkinointia haittaavia sääntelyesteitä pyrittiin vähentämään poistamalla tarpeetonta monimutkaisuutta, yhdenmukaistamalla sääntelyä edelleen sekä parantamalla kansallisten vaatimusten läpinäkyvyyttä

Ehdotuksen tausta

- Euroopan parlamentti ja neuvosto antoivat 20.6.2019 seuraavat EU-säädökset:
  - Asetus (EU) 2019/1156 yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavien yritysten rajatylittävän markkinoinnin helpottamisesta ja asetusten (EU) N:o 345/2013, (EU) N:o 346/2013 ja (EU) N:o 1286/2014 muuttamisesta (*rajat ylittävää markkinointia koskeva asetus*)
  - Direktiivi (EU) 2019/1160 direktiivien 2009/65/EY ja 2011/61/EU muuttamisesta yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavien yritysten rajatylittävän markkinoinnin osalta (*rajat ylittävää markkinointia koskeva muutosdirektiivi*)
- Asetus on tullut pääosin sovellettavaksi 1.8.2019. Tiettyjä artikloja on kuitenkin sovellettu vasta 2.8.2021 alkaen
- Direktiivin täytäntöönpanon määräaika on ollut 2.8.2021

Rahastojen rajat ylittävää markkinointia koskeva asetus

Mainontaa koskevat vaatimukset (4 artikla)

- Mainonnan yleiset periaatteet määritellään jatkossa sijoitusrahasto-direktiivin sijaan asetuksessa
- Mainonnan tunnistettavuus, rahaston osuuksien ja osakkeiden ostamiseen liittyvien riskien ja tuottojen esittäminen yhtä näkyvästi, mainonnan sisältämien tietojen tasapuolisuus ja selkeys
- Mainonta ei saa olla ristiriidassa tarjousesitteen tai avaintietojen kanssa, eikä vähentää niiden merkitystä
- Sovelletaan jatkossa myös vaihtoehtorahastojen hoitajiin, eurooppalaisten riskipääomarahastojen (EuVECA) hoitajiin ja eurooppalaisten yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneiden rahastojen (EuSEF) hoitajiin

Markkinointivaatimuksia koskevien kansallisten säännösten julkaiseminen (5 artikla)

- Toimivaltaiset viranomaiset julkaisevat verkkosivustoillaan ajantasaiset ja täydelliset tiedot vaihtoehto- ja sijoitusrahastojen markkinointiin sovellettavista kansallisista säännöksistä

Mainonnan tarkistaminen ennakolta (7 artikla)

- Toimivaltaiset viranomaiset voivat vaatia ennakkoilmoitus mainonnasta, mutta se ei saa olla ennakkoedellytys markkinoinnille
- 10 työpäivän määräaika ilmoittaa mainonnan muutostarpeista

Palkkioita ja maksuja koskevat yhteiset periaatteet ja kansallisten säännösten julkaiseminen (9-11 artikla)

- Rajat ylittävästä toiminnasta perittävien maksujen on oltava johdonmukaisia suhteessa tehtävistä aiheutuviin kokonaiskustannuksiin
- Toimivaltaiset viranomaiset julkaisevat verkkosivustoillaan tiedot maksuista ja palkkioista

ESMAn keskustietokannat (6 ja 12 artikla)

- Keskustietokanta kansallisista markkinointivaatimuksista
- Keskustietokanta vaihtoehto- ja sijoitusrahastoista, joita markkinoidaan rajat ylittävästi, sekä näiden hoitajista

Toimivaltaisten viranomaisten valtuudet (14 artikla)

- Toimivaltaisilla viranomaisilla on oltava kaikki tarvittavat valvonta- ja tutkintavaltuudet asetuksen mukaisten tehtävien hoitamiseen

EuVECA- ja EuSEF-asetusten muuttaminen (15 ja 16 artikla)

PRIIPS-asetuksen muuttaminen (17 artikla)

Kansalliset lakimuutokset

- Esityksessä ehdotetaan muutettavaksi seuraavia lakeja:
  1) Sijoitusrahastolaki (213/2019)
  2) Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista (162/2014)
  3) Laki Finanssivalvonnasta (878/2008)

- Lakimuutosten on tarkoitus tulla voimaan mahdollisimman pian, pois lukien Finanssivalvonnasta annetun lain muutokset, joiden on tarkoitus tulla voimaan vasta 1.1.2022.
  - Direktiivin täytäntöönpanon määräaika on ollut **2.8.2021**.

Kansalliset lakimuutokset

Sijoitusrahastolaki (SRL)

- Lakiin lisättäisiin direktiivin edellyttämät säännökset **sijoittajien käytettävissä olevista järjestelyistä**
  - Rahastoyhtiöllä olisi velvollisuus tarjota jokaisessa ETA-valtiossa, jossa sijoitusrahastoa markkinoidaan, sijoittajille järjestelyt, joiden avulla mm. huolehditaan sijoitusrahaston rahasto-osuuksien merkinnöistä ja lunastuksista, suoritetaan maksut rahasto-osuudenomistajille, toimitetaan lain edellyttämät tiedot sijoittajille ja pidetään asiakirjoja ja tietoja sijoittajien saatavilla
  - Ei edellyttäisi fyysistä läsnäoloa kyseisessä valtiossa
- SRL 23 luvun 2 §:ssä säädetyt yhteissijoitusyrityksen **markkinoinnin lopettamista** koskevat kansalliset säännökset korvattaisiin uusilla harmonisoiduilla edellytyksillä ja menettelyillä
  - Markkinoinnin lopettaminen edellyttäisi mm. yleisen takaisinosto- tai lunastustarjouksen tekemistä, markkinoinnin lopettamista koskevan ilmoituksen julkaisemista sekä välittäjien ja asiamiesten kanssa tehtyjen sopimusjärjestelyjen muuttamista rahasto-osuuksien tarjoamisen tai kohdentamisen estämiseksi Suomessa
  - Vastaavat säännökset myös sijoitusrahaston markkinoinnin lopettamisesta sijoitusrahaston vastaanottavasta ETA-valtiossa

Kansalliset lakimuutokset

Sijoitusrahastolaki (SRL)

- Rahastoyhtiön rajat ylittävään toimintaan sovellettavia **ilmoitusmenettelyjä** yhdenmukaistettaisiin notifikaatioiden muutosten osalta
  - Laissa säädettäisiin täsmällisemmistä määräajoista, jonka kuluessa Finanssivalvonnan tulisi tarvittaessa kieltää rahastoyhtiön toiseen ETA-valtioon perustamaan sivuliikkeeseen kohdistuva muutos taikka sijoitusrahaston vastaanottavassa ETA-valtiossa tehtyihin markkinointijärjestelyihin kohdistuva muutos
- SRL 15 luvun 2 §:n 2 momentissa säädetyt yleiset **markkinointiperiaatteet** kumottaisiin sääntelyn siirtyessä suoraan sovellettavaan asetukseen
  - Vahingonkorvaus- ja sanktiosäännökset asetuksen vastaisesta menettelystä
- Lakiin otettaisiin oikeustilaa selventävä säännös rahastoyhtiön hallituksen valinnasta

Kansalliset lakimuutokset

Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista (AIFML)

- Lakiin ehdotetaan lisättäväksi **ennakkomarkkinoinnin määritelmä**
  - Ennakkomarkkinoinnilla tarkoitettaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan suorittamaa tai sen lukuun tapahtuvaa tietojen toimittamista sijoittajalle tämän kiinnostuksen testaamiseksi sellaista vaihtoehtorahastoa kohtaan, jota ei ole perustettu tai joka on perustettu, mutta jonka markkinoinnista ei ole tehty laissa säädettyä ilmoitusta siihen ETA-valtioon, jossa asianomaisella sijoittajalla on kotipaikka tai sääntömääräinen kotipaikka
  - Ennakkomarkkinointi ei olisi kyseisen vaihtoehtorahaston osuuksien tai osakkeiden tarjoamista tai kohdentamista sijoittajille (vrt. markkinointi)
- Uudessa 13 a luvussa säädettäisiin **ennakkomarkkinoinnin harjoittamisen edellytyksistä**:
  - Ennakkomarkkinoinnin yhteydessä sijoittajille toimitettavia tietoja koskevat rajoitukset
  - Ilmoitusvelvollisuus Finanssivalvonnalle 2 viikon kuluessa ennakkomarkkinoinnin aloittamisesta
  - Vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuus varmistaa, etteivät sijoittajat hanki vaihtoehtorahaston osuuksia ennakkomarkkinoinnin perusteella
  - Jos 18 kuukauden kuluessa ennakkomarkkinoinnin aloittamisesta Suomessa sijoittaja merkitsee ennakkomarkkinoinnin yhteydessä toimitetuissa tiedoissa tarkoitetun tai sen tuloksena perustetun vaihtoehtorahaston osuuksia, merkintää on pidettävä markkinoinnin tuloksena
  - Säännökset kolmannen osapuolen harjoittamasta ennakkomarkkinoinnista

Kansalliset lakimuutokset

Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista (AIFML)

- Kansallisesti ennakkomarkkinointia koskevat säännökset ulotettaisiin myös:
  1) rekisteröitymisvelvollisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin
  2) kolmanteen maahan sijoittautuneisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin, jotka harjoittavat ennakkomarkkinointia Suomessa (sallittua vain ammattimaisille asiakkaille)
  3) ennakkomarkkinointiin ei-ammattimaiselle asiakkaalle (ei poikkeuksia 13 luvussa säädettyihin edellytyksiin ei-ammattimaiselle asiakkaalle markkinoimisesta)
- Lakiin lisättäisiin direktiivin edellyttämät säännökset vaihtoehtorahaston **markkinoinnin lopettamisesta** toisessa ETA-valtiossa
  - Kansallisesti säädettäisiin vastaavasti myös kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeudesta lopettaa markkinointi Suomessa
- Uudet säännökset **ei-ammattimaisten asiakkaiden käytettävissä olevista järjestelyistä** (vrt. SRL)
- **Ilmoitusmenettelyjä** yhdenmukaistettaisiin notifikaatioiden muutosten osalta

Kansalliset lakimuutokset

Laki Finanssivalvonnasta

- Finanssivalvonnan valvontavaltuuksia rekisteröitymisvelvollisia vaihtoehtorahastojen hoitajia ja niiden johtoa kohtaan ehdotetaan täsmennettäväksi valvonnan tehokkuuden varmistamiseksi
  - 26 § Toimiluvan ja rekisteröitymisen peruminen ja siihen rinnastettava toiminnan määrääminen lopetettavaksi
  - 27 § Toimiluvan ja rekisteröitymisen mukaisen toiminnan rajoittaminen
  - 28 § Johdon toiminnan rajoittaminen
  - 32 a § Omistusosuuden hankinnan kieltäminen
  - 32 c § Osakkeisiin ja osuuksiin perustuvien oikeuksien rajoittaminen

Vaikutukset

- Suurin osa muutosten vaikutuksista kohdistuu sijoitusrahastojaan rajan yli tarjoaviin rahastoyhtiöihin ja vaihtoehtorahastojaan rajan yli tarjoaviin vaihtoehtorahastojen hoitajiin
  - Etenkin vaihtoehtorahastojen hoitajiin sovellettava sääntely laajenee ja yksityiskohtaistuu aikaisemmasta
  - Lisääntyneen sääntelyn positiivisena vaikutuksena voidaan nähdä markkinoiden toimintatapojen parantuminen ja yhdenmukaistuminen
- Pääosin sijoitus- ja vaihtoehtorahastojen rajan yli tarjoaminen selkeytyy ja helpottuu aikaisemmasta, kun jäsenvaltioiden aiemmat sääntely- ja tulkintakäytännöt harmonisoituvat
  - Uudet säännökset ennakkomarkkinoinnista ja markkinoinnin lopettamisesta aiheuttavat kuitenkin myös lisävaatimuksia erityisesti vaihtoehtorahastojen hoitajille ja edellyttävät muutoksia aiemmin sovellettuihin markkinakäytäntöihin, millä saattaa olla vaikutusta vaihtoehtorahastojen kansainväliseen varainkeruuseen
- Lainsäädäntömuutosten tarkoituksena on mahdollistaa entistä paremmin rajan yli tapahtuva rahastosijoittaminen, minkä johdosta myös vähittäissijoittajien mahdollisuudet sijoittaa rajojen yli voivat parantua
- Finanssivalvonnan työmäärä lisääntynee EU-lainsäädäntöön tehtyjen muutosten johdosta

VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Tiina Heinonen
Neuvotteleva virkamies
Valtiovarainministeriö
Rahoitusmarkkinaosasto
Puh. 029 5530 512
tiina.heinonen(at)vm.fi