Elinkeinoelämän keskusliitto
Santeri Suominen

21.9.2023

Komission ehdotus vähittäissijoittamisen strategiaksi

Eduskunnan talousvaliokunnalle

U 22/2023 vp

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi direktiivien ja asetuksen muuttamisesta vähittäissijoittajastrategiaksi (Retail Investment Strategy, RIS)

Komissio antoi 24.5.2023 ehdotuksensa Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivien (EU) 2009/65/EC (sijoitusrahastodirektiivi), 2009/138/EC (Solvenssi II), 2011/61/EU (AIFM-direktiivi), 2014/65/EU (MiFID II) ja (EU) 2016/97 (IDD) muuttamiseksi koskien unionin sijoittajansuoja säännöksiä. Lisäksi komissio antoi myös muutosehdotuksensa PRIIPs-asetuksen (EU) N:o 1286/2014 sijoittajan avaintietoasiakirjan (PRIIPs KID) tietojen päivittämiseksi.

1 EK:n päähuomiot

EK pitää Suomen kannan tavoin hyvänä, että komission ehdotukset tähtäävät ei-ammattimaisten sijoittajien luottamuksen ja sijoitusaktiivisuuden lisäämiseen rahoitusmarkkinoilla. Kansalaisten laajempi osallistuminen sijoitusmarkkinoille ja ns. kansankapitalismin vahvistaminen olisi kaikin puolin toivottavaa kehitystä Euroopassa. Suomessa onkin viime vuosina tapahtunut ilahduttavaa kehitystä hyvään suuntaan.

Valitettavasti EK ei ole kuitenkaan vakuuttunut komission ehdottamien toimenpiteiden oikeasuuntaisuudesta. Näemme merkittäviä riskejä siitä, että ehdotukset eivät tule vastaamaan niille asetettuihin hyviin tavoitteisiin käytännössä. Ehdotukset edustavat sen sijaan varsin mittavaa ja kuormittavaa sääntelyä jo ennestään raskaasti säännellylle toimialalle.

EK:lle on epäselvää, mitä ovat ne käytännön sijoitusmarkkinoiden ongelmat esim. Suomessa, joihin komission esitykset pyrkivät vastaamaan. Näkemyksemme mukaan esityskokonaisuus sopii varsin huonosti EU:n pääomamarkkinaunionin (CMU) ja kestävän kasvun rahoituksen kannatettaviin agendoihin.

Komission ehdotukset perustuvat monin paikoin liikaa sijoitustuotteen hinnan painottamiseen muiden ominaisuuksien sijasta, ja esitys sisältääkin varsin pitkälle menevää hintamekanismien sääntelyä, jota on pidettävä lähtökohtaisesti poikkeuksellisena lainsäädäntöratkaisuna.

On olemassa merkittävä riski siitä, että vähittäissijoittajien saatavilla tällä hetkellä oleva sijoitustuotteiden valikoima kapenee, jos ehdotukset toteutuisivat sellaisenaan. EK:n näkemyksen mukaan tällainen kehitys ei olisi esim. suomalaisten vähittäissijoittajien etujen mukaista eikä se aidosti edistäisi kansankapitalismia. Sijoittajilla voi perustellusti olla muitakin preferenssejä sijoitustoiminnassaan kuin pelkkä sijoitustuotteen tai -palvelun hinta. Ei ole lainsäätäjän asia ”lähteä valitsemaan voittajia” tälläkään tavalla.

EK pitääkin ensisijaisen tärkeänä, että neuvottelujen kuluessa Suomi pyrkii osaltaan varmistamaan, että direktiiviehdotuksen sektorikohtaiset säännökset muodostavat jollain tavalla johdonmukaisen kokonaisuuden. Myös kansallista liikkumavaraa on syytä jättää sen varmistamiseksi, ettei suomalaisten vähittäissijoittajien asema ainakaan heikkene nykyisestä esim. sijoituspalvelujen ja -tuotteiden valikoiman osalta.

2 Muita huomioita

Kannustinsääntely

EK pitää riippumattoman neuvonnan kannustinkieltoa perusteltuna ja yhtyy siltä osin Suomen kantaan.

Pidämme kuitenkin ei-riippumattoman sijoitusneuvonnan osalta komission ehdotuksia monin paikoin erittäin ongelmallisina. Näiltä osin komission ehdotukset näyttäisivät johtavan merkittäviin rajoituksiin sijoituspalveluyritysten mahdollisuuksissa järjestää eri sijoitustuotteiden jakelu eri kanavissa, mikä voisi pahimmillaan johtaa tuotevalikoiman kaventumiseen asiakkaan kannalta.

EK:lle on epäselvää, miten tällainen markkinakehitys ehdotetun sääntelyn todennäköisenä seurauksena edistäisi vähittäissijoittajien sijoitusmahdollisuuksia tai edistäisi kansankapitalismia. EK:n käsityksen mukaan nykyistä laajaa sijoitustuotevalikoimaa on mahdollista tarjota juuri sen vuoksi, koska tuotteen jakelijalla on mahdollisuus saada jakelupalkkio sijoitustuotteen kehittäjältä. Ilmaisjakeluvelvoitteet soveltuvat lähtökohtaisesti huonosti markkinataloudelliseen liiketoiminnan harjoittamiseen eikä EK:n tiedossa ole seikkoja, jotka perustelisivat poikkeusta juuri sijoituspalvelujen tarjoamisessa yleisölle.

Kulut ja tuotehallinta

Ehdotuskokonaisuuteen sisältyvät ns. viitearvomekanismit lähenevät tosiasiallista hintasääntelyä, johon EK suhtautuu erittäin varauksellisesti. Kysymyksessä on periaatteellisesti merkittävä lainsäädännöllinen linjaratkaisu.

Ehdotusten ylipainottaessa sijoitustuotteen hintaan liittyviä seikkoja, on olemassa vaara siitä, että muut näkökulmat jäävät sääntelyssä taka-alalle, jolloin tuote- ja palveluvalikoima uhkaa myös vinoutua.

EK kiinnittää myös huomiota siihen, että ehdotukset antaisivat tosiasiassa viranomaisvalvojille hyvin mittavat toimivaltuudet sijoitustuotteiden hinnoittelun ohjaamiseen.

EK pitää perusteltuna Suomen kantaa siitä, jonka mukaan olisi ongelmallista, jos valvojalle annettaisiin toimivaltuus edellyttää sijoituspalvelun tarjoajaa jälkikäteen palauttamaan ”perusteettomasti perityt kulut” asiakkaalle.

Tiedonantovelvoitteet

EK pitää uhkana, että liialliset velvoitteet kuvata sijoitustuotteen tai -palvelun riskejä voi karkottaa tarpeettomasti vähittäisasiakkaita sijoitustoiminnan piiristä. Tiedonantovelvoitteiden selkiyttäminen ja yhdenmukaistaminen olisi perusteltua ja mahdollistaisi asiakkaan parhaan ymmärryksen tuotteen tai palvelun ominaisuuksista, riskeistä jne.

Delegoitu säädösvalta, voimaantulo ja talousosaaminen

EK pitää Suomen kannassa esitettyjä kantoja perusteltuna etenkin komissiolle siirrettävän toimivallan tarkkuuden ja sääntelyn riittävän pitkän siirtymäajan turvaamisen osalta.

Valtioneuvoston tavoin EK pitää kannatettavana ehdotukseen sisällytettyä talousosaamisen edistämisvelvoitetta.