PÖRSSISÄÄTIÖ
BÖRSSTIFTELSEN

Suomen Pörssisäätiö
sari.lounasmeri@porssisaatio.fi
050 372 5925

jesse.collin@porssisaatio.fi
040 569 1518

Eduskunnan talousvaliokunta
tav@eduskunta.fi

25.9.2023

Asia: U 22/2023 vp Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi direktiivien ja asetuksen muuttamisesta vähittäissijoittajastrategiaksi (Retail Investment Strategy)

Pörssisäätiön lausunto eduskunnan vähittäissijoittajastrategiaa koskevista lainsäädäntöehdotuksista

Tiivistelmä Pörssisäätiön lausunnosta

Pörssisäätiö pitää tervetulleena komission pyrkimyksiä edistää yksityissijoittajien osallistumista pääomamarkkinoille, koska yksityissijoittajien osallistuminen pääomamarkkinoille on Euroopassa vähäistä verrattuna muihin kehittyneisiin talouksiin.

Pörssisäätiö pitää tervetulleena osittaista kannustinkieltoa ja kannustimia koskevien menettelytapasäännösten tiukentamista. Kannustumien maksaminen sijoitustuotteiden jakelun yhteydessä vääristää sijoitustuotteiden välistä kilpailua sijoittajille vahingollisella tavalla. Tällä hetkellä markkinoilla ei menesty parhaat sijoitustuotteet, vaan ne, joista maksetaan eniten kannustimia jakelun yhteydessä.

Pörssisäätiö pitää tervetulleena, että komissio huomioi uudet digitaaliset jakelukanavat ja sijoitustuotteiden markkinoinnin sosiaalisessa mediassa. Yhä useampi yksityissijoittaja hakee sosiaalisesta mediasta tietoa sijoituspäätöstensä tueksi. On tärkeää, että internetissä ja sosiaalisessa mediassa tapahtuva markkinointi on selkeästi tunnistettavissa markkinoinniksi.

Pörssisäätiö pitää tärkeänä talousosaamisen lisäämistä. Pörssisäätiön näkemyksen mukaan talousosaamista tulisi opettaa kouluissa pakollisena oppiaineena.

Tausta

Euroopan 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 unio-nin sijoittajansuoja säännöksiä. Samassa yhteydessä komissio antoi myös muutosehdotuksensa PRIIPs-asetuksen (EU) N:o 1286/2014 sijoittajan avaintietoasiakirjan (PRIIPs KID) tietojen päivittämiseksi.

Ehdotuksen tavoitteena on vahvistaa unionissa ei-ammattimaisten sijoittajien suojaksi annettuja säännöksiä, lisätä ei-ammattimaisten sijoittajien luottamusta ja heidän osallistumistaan pääomamarkkinoille sekä edistää ei-ammattimaisten sijoittajien mahdollisuuksia saavuttaa parempia ja oikeudenmukaisempia sijoitustuloksia (fairer market outcomes).

Kokonaisuus on osa pääomamarkkinaunionia koskevaa toimintasuunnitelmaa

Pörssisäätiön lausunto

Pörssisäätiö kiittää lausuntopyynnöstä. Pörssisäätiö edistää arvopaperisäästämistä ja arvopaperimarkkinoita.

Pidämme komission pyrkimyksiä edistämää yksityissijoittajien osallistumista pääomamarkkinoille kauttaaltaan tervetulleina. Ehdotetut muutokset ovat omiaan parantamaan yksityissijoittajien asemaa pääomamarkkinoilla.

Pörssisäätiö ehdotuksen tavoitteita erityisen tärkeinä ja ehdotettuja lainsäädäntömuutoksia oikeasuuntaisina. Yksityissijoittajien osallistumista pääomamarkkinoille on kannustettava ja osallistumista helpotettava lainsäädännöllisillä toimenpiteillä. Euroopassa kotitalouksien osallistuminen pääomamarkkinoille on vähäistä verrattuna muihin kehittyneisiin talouksiin. Tällä on negatiivisia vaikutuksia kotitalouksien vaurastumis- ja varautumismahdollisuuksiin, mikä heijastuu viimekädessä myös yritysrahoituksen saatavuuteen. Toimivat pääomamarkkinat ovat koko yhteiskunnan etu.

Pörssisäätiö haluaa korostaa sitä, että vaikka Suomessa yksityissijoittajia osallistuu pääomamarkkinoille asukaslukuun suhteutettuna määrällisesti enemmän kuin EU:ssa keskimäärin, kotitalouksien sijoitusvarallisuus jää EU:n keskiarvon alle.

Pörssisäätiö pitää ehdotetuista muutoksista erityisen tärkeänä talousosaamisen lisäämistä. Pörssisäätiön näkemyksen mukaan talousosaamista tulisi opettaa kouluissa pakollisena oppiaineena. Pörssisäätiön näkemyksen mukaan talousosaamisen lisäämisellä ei kuitenkaan voida korvata sijoittajansuojaan liittyvää sääntelyä, vaan talousosaamisen avulla parannetaan kotitalouksien mahdollisuuksia osallistua pääomamarkkinoille.

Pörssisäätiö pitää erittäin tärkeänä myös sijoittajille annettavan informaation yhdenmukaistamista eri sijoitustuotteiden välillä kuin myös informaation yksinkertaistamista ja luettavuuden parantamista. Näiltä osin Pörssisäätiö korostaa, että direktiivin jatkovalmistelun yhteydessä kuin valmisteltaessa alemman tason sääntelyä on kiinnitettävä erityistä tarkkuutta siihen, että edellä mainittujen muutosehdotusten taustalla vaikuttavat tavoitteet, kuten informaation yhdenmukaistaminen, todella toteutuvat.

Tarkasteltaessa arvopaperimarkkinoiden sääntelyä, tiedonantovelvollisuudet ovat arvopaperimarkkinoiden sääntelyssä tyypillisesti tärkein sääntelyväline. Tiedonantovelvollisuuksien kehittäminen ja asettaminen on kuitenkin vaikeaa, sillä samaan kokonaisuuteen kuin samankaltaisiin markkinakäytäntöihin ja sijoitustuotteisiin liittyvien tiedonantovelvollisuuksien on muodostettava koherentti kokonaisuus. Edelleen tiedonantovelvollisuuksilla on tuotettava sijoittajille relevanttia informaatiota ymmärrettävässä muodossa ilman, että tiedonantovelvollisuuden täyttämisen kustannukset ylittävät tuotetun informaation hyödyt.

Pörssisäätiö näkee erittäin tärkeänä myös ehdotetut kannustimien maksamista koskevat rajoitukset. Sijoitustuotteiden jakelun yhteydessä maksetut kannustimet johtavat siihen, että sijoittajille ei pyritä myymään parasta sijoitustuotetta, vaan sellaista sijoitustuotetta, jonka myyminen on jakelijalle taloudellisesti kannattavinta johtuen maksetuista kannustimista. Nykyinen käytäntö vääristää kilpailua sijoittajille vahingollisella tavalla. Kannustimien käytön rajoittamisesta on saatavilla positiivisia koko pääomamarkkinoita hyödyttäviä kokemuksia Hollannista ja Yhdistyneestä kuningaskunnasta. Vaikka kannustimien käytön rajoittaminen voi

aiheuttaa kustannuksia alkuvaiheessa rahoitusmarkkinatoimijoille ja niille tarpeen järjestää liiketoimintojaan uudelleen, todennäköisesti sijoittajille ja markkinoille koituvat hyödyt ylittävät keskipitkällä aikavälillä kustannukset.

Pörssisäätiö pitää kannustimien osalta valittua sääntelyratkaisua oikeana ensivaiheen lähestymistapana. Komissio on vaikuttavuusarvioinneissaan punninnut kannustimien täyskiellon, nyt valitun mallin ja nykytilan säilyttämisen väliltä. Kannustimet ovat usein sijoittajan kannalta haitallisia, mutta kannustimien käyttö on laajaa, joten täyskiellon vaikutuksia ennakkoon on vaikea täsmällisesti arvioida ja edellyttäisi erittäin pitkää siirtymää aikaa. Näin ollen nyt valittua kannustimien osittaista kieltoa ja menettelytapasääntöjen tiukentamista on pidettävä oikeana ensivaiheen ratkaisuna.

Komissio esittää toimenpiteitä valvonnan tehostamiseksi erityisesti digitaalisten kanavien kasvun vuoksi ja rajat ylittävän palvelujen tarjoamisen yhteydessä. U-kirjelmässä Suomen kanta on muotoiltu markkinointia koskevien ehdotettujen menettelytapasäännösten osalta kriittiseksi. Ymmärrämme U-kirjelmän luonnoksessa esiin nostetun huolen ehdotettujen markkinointia koskevien säännösten ja sopimattomia kaupallisia menettelyjä koskevan direktiivin (2005/29/EY) välisen jännitteen, mutta pidämme kuitenkin tervetulleena ehdotettuja markkinointia koskevia säännöksiä.

Ensinnäkin markkinointikäytännöt ovat kehittyneet ja muuttuneet sitten direktiivin 2005/29/EY antamisen jälkeen jo pelkästään digitalisaation johdosta. Toiseksi ehdotetuilla säännöksillä annetaan toimivaltaisille viranomaisille tarpeelliset toimivaltuudet puuttua harhaanjohtaviin markkinointikäytäntöihin ja asetetaan selkeät menettelytapasäännökset soveltamisalan piiriin kuuluville rahoitusmarkkinatoimijoille.

Markkinointikäytäntöihin liittyen Pörssisäätiö korostaa, että yhä useampi yksityissijoittaja hakee tukea sijoituspäätöksillensä sosiaalisen median kanavista, joissa sijoitustuotteiden markkinointi on lisääntynyt myös vaikuttajaviestinnän keinoin. Tällöin on ensiarvoisen tärkeää, että markkinointia koskeva sääntely ulottuu tehokkaasti ja oikeasuhtaisesti myös näihin kanaviin.

Pörssisäätiö suhtautuu neutraalisti ehdotettuun ammattimaisten sijoittajien pätevyysrajoitusten keventämiseen laskemalla sijoitusvarallisuus raja 500 000 eurosta 250 000 euroon. Pörssisäätiö kuitenkin huomauttaa, että ammattimaisten sijoittajien pätevyysrajoituksia ei saa keventää liiaksi, ettei sijoittajansuojasääntely menetä merkitystään. Pörssisäätiö huomauttaa myös, että liiallinen keskittyminen sijoitusvarallisuuden määrään sijoittajaluokittelussa on harhaanjohtavaa. Sijoitusvarallisuus itsessään on verrattain huono indikaattori arvioitaessa sijoittajan ammattimaisuutta.

Annamme mielellämme lisätietoa lausunnostamme.

Sari Lounasmeri
toimitusjohtaja

Jesse Collin
lakijohtaja