Pääomasijoittajat

10.11.2025

Eduskunnan talousvaliokunnalle

Asia: HE 139/2025 vp Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain ja sijoitusrahastolain muuttamisesta sekä niihin liittyviksi laeiksi

Pääomasijoittajat ry kiittää mahdollisuudesta lausua asiassa ja esittää lausuntonaan seuraavaa.

1. Yleisesti

Pidämme erittäin positiivisena sitä, että hallituksen esityksessä on mahdollistettu ja hyödynnetty kansalliset poikkeukset eikä ylimääräisiä tiukennuksia ole tehty. Lisäksi kiitämme lainvalmistelijoita hyvin järjestetyistä yhteisistä työpajoista ja niissä markkinatoimijoille annetusta mahdollisuudesta tuoda esiin näkemyksensä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain yleisiä muutostarpeita direktiivin implementoinnin yhteydessä.

2. Säilytysyhteisöt ja säilytysyhteisöpoikkeusta koskevat säännökset

Tällä hetkellä Suomessa on hyvin rajattu määrä säilytyspalveluiden tarjoajia, joten kilpailu alalla on vähäistä ja palvelutarjoajilla on merkittävä hinnoitteluvoima. Viime kädessä kulut tulevat loppusijoittajien maksettavaksi, mikä osaltaan heikentää EU:n alueella markkinoitavien sijoitustuotteiden tuotto-riskisuhdetta.

Mahdollisuus hankkia säilytyspalveluita toisesta EU-jäsenvaltiosta on positiivinen lisäys nykyiseen sääntelyyn. EU:n pääomien sisämarkkinoiden kehittymisen näkökulmasta rajat ylittävä palveluiden tarjoaminen ja hankkiminen on erittäin merkityksellinen ja keskeinen asia. Tämän pitäisi myös vaikuttaa positiivisesti säilytyspalvelujen tarjontaa koskevan kilpailun lisääntymiseen ja tarjonnan parantumiseen.

Siten tätä hyvin positiivista, yleistä esitettyä mahdollisuutta hankkia säilytyspalveluita rajan yli toisesta jäsenvaltiosta ei tulisi tarpeettomasti rajata mahdolliseksi vain "tiettyjen edellytysten täyttyessä", vaan päinvastoin, säilytyspalvelujen hankkiminen tulisi tehdä mahdollisimman helpoksi.

- Ehdotetun sääntelyn 7 luvun 4 §:n edellytykset: "*osoitetaan, että Suomessa ei ole tarjolla sellaisia säilytysyhteisöpalveluja, joilla pystytään täyttämään tehokkaasti vaihtoehtorahaston tarpeet sen sijoitusstrategia huomioon ottaen*" jättävät ison epävarmuuden sanakohtaisesta tulkinnasta alleviivattujen kohtien osalta.

- Ehdotammekin, että:
  - *ei ole tarjolla* korjataan sanamuodolla: "ei ole riittävästi tarjolla",
  - Pykäkohtaisiin perusteluihin tulisi lisätä maininta, että: *esimerkiksi palvelun hinta ja säilytettävät rahoitusvälineet vaikuttavat arvioon siitä, onko Suomessa tarjolla tehokkaasti asianmukaisia säilytyspalveluita.*
- Lähtökohtaisesti tehokkaiden markkinoiden edellytyksiä tulisi tässä yhteydessä arvioida vastaavilla kriteereillä kuin kilpailuoikeudellisessa tarkastelussa.

Ehdotetun sääntelyn 7 luvun 4 §:n sanamuodon "ei ole tarjolla" vaihtaminen muotoon "ei ole riittävästi tarjolla" selkeyttäisi lakia siten, että Fiva voi myöntää luvan siitä huolimatta, että Suomessa olisi tarjolla yksi ns. sopiva, mutta esimerkiksi ylihintainen, säilytyspalveluiden tarjoaja. Kiinnitämme huomioita myös siihen, että direktiivissä käytetty sana "lack" ei viittaa absoluuttiseen tarjonnan puutteeseen.

Lisäksi toteamme, että ehdotetun sääntelyn edellytys Finanssivalvonnan luvasta säilytyspalvelujen hankkimiselle toisesta EU-maasta tarkoittaa ylimääräistä hallinnollisesta taakkaa niin markkinatoimijalle kuin viranomaiselle, ja on periaatteessa vastoin EU:n pääomamarkkinoiden toimivuutta. Mikäli tavoitteena on aito toimiva yhteinen sisämarkkina, tulisi toimijoiden voida vapaasti tarjota ja hankkia palveluita rajan yli ilman erillistä prosessia. Tämä asia tulee toivottavasti esille komission säästö- ja sijoitusunionihankkeen yhteydessä.

3. Uudet sallitut palvelut

Pidämme erittäin positiivisena vaihtoehtorahastojen hoitajan mahdollisuutta tarjota sellaista palvelua, jota se muutenkin harjoittaa. Tämä antaa mahdollisuuden monipuolistaa tulonlähteitä esimerkiksi niiden toimintojen osalta, joihin vaihtoehtorahastojen hoitaja on erityisesti investoinut. Lisäksi lakiesityksen pykäläkohtaisissa perusteluissa on nyt selvyyden vuoksi laajennettu esimerkkiluetteloa tarjottavista liitännäispalveluista.

4. Kiinteistörahastot

Pidämme erittäin myönteisenä, että lainsäätäjä on yleisesti kiinnittänyt huomiota nykyisen kiinteistörahastolain muutostarpeeseen.

Pidämme kuitenkin sääntelyteknisesti ongelmallisena, että nykyisen kiinteistörahastolain säädösten logiikka ja sisältöä oltaisiin tuomassa sellaisenaan osaksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annettua lakia ilman, että kiinteistörahastolain säädöksiä ja säädöslogiikkaa arvioidaan läpikotaisin suhteessa vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin.

Pääomasijoittajat

10.11.2025

5. Lopuksi yhteenvetona

Kuten todettua, pidämme sääntelyyn esitettyjä direktiivin mukaisia muutoksia suurelta osin onnistuneina, huomioiden kuitenkin tässä edellä esittämämme.

Lisäksi haluamme vielä lausua, että vaikka voimassa oleva laki on käsittääksemme pääasiassa toiminut hyvin, niin lain jo noin 10 vuoden ikä huomioiden siihen olisi kuitenkin ollut nyt syytä ja erinomainen tilaisuus tehdä muitakin päivityksiä. VM:n järjestämissä lain valmistelua edeltävissä hyödyllisissä työpajoissa nousi esiin laajasti eri markkinatoimijoiden ja valvovan viranomaisen (Finanssivalvonta) toimesta monia yhteisiä teemoja ja aihepiirejä, joiden osalta toivottiin korjauksia voimassa olevaan lakiin. Näillä muutoksilla olisi saatu melko pienillä toimilla sujuvoitettua kotimaisen vaihtoehtorahastomarkkinan toimivuutta.

Näistä haluamme edelleen tuoda esiin erityisesti:

- Rahaston markkinoinnin aloittamisilmoitus
  - Rahaston markkinoinnin aloittamisen kieltäminen ilman selkeitä perusteluja. Kiellolle tulisi olla ja siitä tulisi tuoda esiin vahvat perustelut, minkä lisäksi aloittamisilmoituksen käsittelystä tulisi antaa selvä (valituskelpoinen) päätös, joka sisältää selkeät perustelut kiellolle aloittaa markkinointi.
- Rakenneneutraalius
  - Lain perusteluosiossa olisi ollut hyvä mainita, että vaihtoehtorahastoja koskeva sääntely on väline- ja muotoneutraalia. Tarkoittaen, että vaihtoehtorahasto voi olla joko kommandiittiyhtiö, erikoissijoitusrahasto tai muu kulloinkin voimassa olevan sääntelyn mukainen entiteetti. Vaihtoehtorahastoon sovellettavan sääntelyn tulee määräytyä rahaston sijoitustoiminnan ja ehtojen eikä oikeudellisen muodon mukaan. Tämä vastaisi myös eurooppalaista tavoitetta ja oikeustilaa monissa muissa EU-maissa.
- Markkinaympäristön kuvaus – suhteellisuusperiaate
  - Suhteellisuusperiaatteen ja sen soveltamisedellytyksistä kotimaiseen markkinaan olisi voinut perusteluissa kuvata laajemmalla toimintaympäristön kuvauksella, jotta suhteellisuusperiaatteen soveltaminen on viranomaista myöten varmasti selvää huomioiden kotimaisen markkinan koko ja kilpailukyky suhteessa siihen mikä on kooltaan merkittävää ja monimutkaista Euroopan mittakaavassa saman direktiivin alaisten eurooppalaisten verrokkien kesken.

PÄÄOMASIJOITTAJAT RY
Mari Marsio
Head of Legal
050 3255 914
mari.marsio@paaomasijoittajat.fi