VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

AIFM-direktiivin ja sijoitusrahastodirektiivin muutosten kansallinen täytäntöönpano

SATU NOUSIAINEN, FINANSSINEUVOS
MONIKA VAINIO, HALLITUSSIHTEERI
TALOUSVALIOKUNTA
12.11.2025

Taustaa

- Komissio antoi 25.11.2021 ehdotuksen vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun direktiivin (AIFMD) ja sijoitusrahastodirektiivin (UCITSD) kohdennetuista muutoksista (muutosdirektiivi).
- Suurin osa muutoksista tulee saattaa voimaan 16.4.2026 mennessä. Raportointivelvollisuutta valvojalle koskevat muutokset tulee saattaa voimaan 16.4.2027.
- Kansalliset muutokset tehdään sijoitusrahastolakiin (219/2019, SRL) ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin (162/2014, AIFML).
  - Lisäksi vähäisiä muutoksia lakiin Finanssivalvonnasta, eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta annettuun lakiin ja Finanssivalvonnan valvontamaksuista annettuun lakiin.
  - Lisäksi kiinteistörahastolaki ehdotetaan kumottavaksi ja sen säännökset siirrettäväksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin.

Kansallisen täytäntöönpanon yleisiä lähtökohtia

- Muutosdirektiivi on pyritty **panemaan täytäntöön mahdollisimman tarkasti**.
- **Kansallisesti ei säädettäisi direktiivin vaatimukset ylittäviä lisävelvoitteita** hallitusohjelman mukaisesti.
- Muutosdirektiivin tarjoama **kansallinen liikkumavara on pyritty hyödyntämään** panemalla täytäntöön kansalliset optiot ja jättämällä ottamatta käyttöön mahdollisuudet kansallisiin rajoituksiin.

Muutosdirektiivin sisältö pääpiirteissään

Lainananto:

Lainanantoa harjoittavien vaihtoehtorahastojen säännöksien yhdenmukaistaminen

Ulkoistaminen ja raportointi:

Ulkoistamisjärjestelyjä koskevat tarkennukset.

Raportointivelvollisuuksien tarkennukset ja sijoitusrahastoja koskevien raportointivelvollisuuden lisääminen

Uudet sallitut palvelut:

Uusia liitännäispalveluita ja muita sallittuja palveluja.

”Mikä tahansa muu tehtävä tai toiminto jota jo suorittaa” (AIFML/SRL)

Toimeksiantojen välitys (SRL)

Viitearvojen hallinnointi (AIFML/SRL)
Luotonhallinnointipalvelut (AIFML)

Maksuvalmiuden hoidon keinot:

Avointen vaihtoehto- ja sijoitusrahastojen maksuvalmiuden hoidon välineet

Säilytysyhteisöt:

Säilytysyhteisöjä koskevien säädösten tarkentaminen ja ns. säilytysyhteisöpoikkeus

Muut muutokset

Muita yksittäisiä muutoksia, kuten:

Johdon kotipaikkaa ja täysiaikaisuutta koskevat vaatimukset

Ns. White labeling –tuotteet

Vaihtoehtorahastojen markkinointi ja jakelu

Kiinteistörahastolaki

- Ehdotus ei liity muutosdirektiiviin.
- AIFML VI Osa, Erityiset rahastotyypit,16 a–18 luku: erikoissijoitusrahastot, vivutetut vaihtoehtorahastot ja listaamattomiin yhtiöihin sijoittavat vaihtoehtorahastot
- **Kiinteistörahastolaki ehdotetaan kumottavaksi ja siirrettäisiin omaksi luvukseen 18 a luvukseen AIFML:iin.**
    - Kiinteistörahastoja koskevien **lainkohtien sisältöihin ei esitetä muutoksia säännösten ajantasaistamista lukuun ottamatta**.
- Ei enää nähdä tarvetta erilliseen kiinteistörahastolakiin vaan se sopisi paremmin yhdeksi vaihtoehtorahastojen erityiseksi rahastotyypiksi.
- **Muutos parantaisi lainsäädännön ymmärrettävyyttä ja kahtiajakoa** sijoitusrahastoihin ja vaihtoehtorahastoihin. Kansallinen lainsäädäntö noudattaisi jatkossa samaa linjaa kuin EU-sääntely.
- Kiinteistörahastolaki ei koske lainkaan nyt julkisuudessa olleita, tilapäisesti suljettuja kiinteistöihin sijoittavia erikoissijoitusrahastoja, vaan ns. REIT-rahastoja, joita Suomessa on ollut yksi.

Lausuntopalaute ja oikeuskanslerinviraston huomiot

- Lausuntokierroksella annettiin 15 lausuntoa, jotka on pitkälti huomioitu esityksessä. Kaikkia lausuntoja ei kuitenkaan pystytty ottamaan huomioon hallituksen esityksessä.
    - Kansallinen siirtymäaika – Fivan ja toimialan pyyntö. Direktiivi ei salli kansallista siirtymäaikaa. Esitykseen on tehty lisäys, jonka mukaan sääntömuutosten käsittelyn voi aloittaa jo ennen lain voimaantuloa.
    - Fivan toimivaltuuksien laajuus – toimiala toivoo täsmällisempiä toimivaltuuksia ja perusteita tapauskohtaiseen arviointiin. Valtuudet käyty läpi OM kanssa ja ovat direktiivin mukaiset. Valtuuksien käyttöön tulee osin ohjausta 2-tason sääntelystä.
    - Fivan ehdotukset kansalliseksi lisäsääntelyksi – maksuvalmiuden hoidon keinojen sisällyttäminen rahastojen sääntöihin laajemmin kuin direktiivissä, riippumaton hallituksen jäsen AIFM:n hallitukseen, ELTIF-asetuksen ulottaminen avoimiin kiinteistöihin sijoittaviin erikoissijoitusrahastoihin. Lisäsääntelyehdotuksia ei ole otettu esitykseen. Hallituksen riippumaton jäsen on listattu arvioitavaksi direktiivin 5-vuotistarkastelussa.
    - Muut direktiivin täytäntöönpanoon liittymättömät ehdotukset – Asianajajaliiton ehdotukset muutoksiksi markkinoinnista ei-ammattimaisille asiakkaille, sijoituspalvelulain omaisuudenhoito-palvelun määritelmään, raportointiin Fivalle (VMA).
    - Salassapidon poikkeukset sekä Fivan ja Verohallinnon välinen tietojen vaihto. OM mukaan tietojen vaihto olisi liian laajaa ja Verohallinnon mukaan liian suppeaa. OM ohjauksella ehdotuksia täsmennettiin ja Fivan ja Verohallinnon välisen tietojen vaihdon laajentamista koskeva ehdotus poistettiin. Muutosdirektiivi ei edellytä tietojen vaihdosta säätämistä täytäntöönpanon yhteydessä.
    - Kiinteistörahastolakiin liittyvät seikat. Siirtämistä AIFM-lakiin pääasiassa kannatettiin, mutta osa olisi halunnut perusteellisempaa uudistusta. OM kritisoi 1990-luvulta olevia rangaistussäännöksiä. Perusteellisempi uudistus ei olisi ollut nyt mahdollinen. Rangaistukset OM ohjauksella yhtenäistetty AIFM-lain kanssa. Myös OKV kiinnitti huomiota ns. blankosäädöksiin, joita tarkennettu. Muutokset eivät ole suuria.

VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Kiitos

VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Liitteet

Maksuvalmiuden hoidon keinot

- **Avoimia rahastoja** hoitavien AIFMien ja rahastoyhtiöiden valittava **vähintään kaksi maksuvalmiuden hoidon keinoa** mukaisesta listasta (keinot 2–8).
  - Poikkeus: rahamarkkinarahastojen osalta riittää, että valitaan yksi väline
  - Ei voi valita pelkästään 5 ja 6 kohdan välineitä
  - Valitut välineet ilmoitettava valvojalle
- Valitut välineet sisällytettävä **rahaston sääntöihin.**
- Valittujen välineiden tulee olla **yhdenmukaiset rahaston sijoitusstrategian, maksuvalmiusprofiilin ja lunastuspolitiikan kanssa**
- Pantava **täytäntöön yksityiskohtaiset toimintaperiaatteet ja menettelyt kaikkien valittujen välineiden käyttöön ottamiseksi, ja käytöstä poistamiseksi** ja näiden käyttöön liittyvät operatiiviset ja hallinnolliset järjestelyt, jotka ilmoitetaan valvojalle
- Keinot 1 ja 9 aina rahastojen käytettävissä poikkeuksellisissa tilanteissa ja sijoittajien edun vaatiessa.
  - Valvojalla oikeus sijoittajien edun vuoksi poikkeuksellisissa oloissa rahastoyhtiötä tai vaihtoehtorahastojen hoitajaa kuultuaan vaatia ottamaan käyttöön tai poistamaan käytöstä keinon 1
- Apporttina tehtävään lunastukseen liittyy tiettyjä rajoituksia ja poikkeuksia.

Maksuvalmiuden hoidon keinot

- 1) Merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttäminen
- 2) Lunastusrajoitus
- 3) Irtisanomisaikojen pidentäminen
- 4) Lunastusmaksu
- 5) Joustava hinnoittelu
- 6) Kaksoishinnoittelu
- 7) Diluutiosuojamaksu
- 8) Apporttina tehtävä lunastus
- 9) Varojen erottelujärjestelyt (ns. side pockets)

Lainojen alullepano ja lainanantorahastot

Lainojen alullepano

- Tehokkaat toimintaperiaatteet lainojen myöntämiseksi.
- Lainansaajien hajauttaminen kun lainoja myönnetään rahoitusmarkkinaosapuolille.
- Min. 5 % säilyttäminen lainan nimellisarvosta.

Lainanantorahasto

- Pitää olla suljettu. Poikkeuksena tilanteet jossa sijoitusstrategia ja lunastuspolitiikka mahdollistaa avoimen rakenteen.
- Vivutusrajat rakenteen mukaan (175 % vs. 300 %).

- AIFM-lakiin esitetään lisättäväksi **uusi 18 b luku**, joka sisältää **lainojen alullepanon** vaihtoehtorahastoissa **sekä lainanantorahastot**.
  - **Lainoja alullepanevat vaihtoehtorahastot voisivat myöntää lainoja yrityksille ja muille yhteisöille, mutta myös kuluttajille.**
  - **Kuluttajille myönnettäviä lainoja koskisivat kuitenkin muuta lainanantoa tiukemmat vaatimukset**.
  - Kuluttajille lainoja myöntäviin vaihtoehtoisiin sijoitusrahastoihin sovellettaisiin EU-oikeuden muita kuluttajaluottoihin sovellettavia säädöksiä, kuten kulutusluottosopimuksia koskevaa direktiiviä ja luotonhallinnointia ja luotonostamista koskevaa direktiiviä. Lisäksi vaihtoehtorahaston hoitajan tulisi noudattaa kansallista kuluttajaluottoja koskevaa sääntelyä.

Säilytysyhteisöpoikkeus – muutosdirektiivin sallima liikkumavara

- Muutosdirektiivin mahdollistama kansallinen liikkumavara.
- Koskee ainoastaan AIFM-lakia.
- Fiva voisi myöntää luvan nimetä säilytysyhteisöksi muuhun ETA-valtioon sijoittuneen säilytysyhteisön tiettyjen edellytysten täyttyessä.
- Myös silloin kun edellytykset täyttyvät, tulee Fivan tapauskohtaisesti arvioida säilytysyhteisöpalvelujen puutetta vaihtoehtorahaston sijoitusstrategian huomioon ottaen.

Säilytysyhteisöpoikkeuksen edellytykset:

- Suomesta ei löydy sellaista säilytysyhteisöä, joka pystyy tehokkaasti täyttämään kyseisen vaihtoehtorahaston säilytysyhteisöpalvelutarpeen; ja
- Suomen säilytysyhteisömarkkinoilla säilytettäväksi annettujen varojen kokonaismäärä on enintään 50 mrd. euroa.

Uudet sallitut palvelut - muutosdirektiivin sallima liikkumavara

AIFM-laki

- Uusi liitännäispalvelu:
  - Mikä tahansa muu tehtävä tai toiminta, jota vaihtoehtorahaston hoitaja jo suorittaa, edellyttäen, että eturistiriidat hallitaan
- Uudet muut sallitut palvelut:
  - Viitearvojen hallinnointi
  - Luotonhallinnointipalvelut

Sijoitusrahastolaki

- Uudet liitännäispalvelut:
  - Toimeksiantojen vastaanottaminen ja välittäminen
  - Mikä tahansa muu tehtävä tai toiminto, jota rahastoyhtiö jo suorittaa edellyttäen, että eturistiriidat hallitaan
- Uusi muu sallittu palvelu:
  - Viitearvojen hallinnointi