

## **TALOUSVALIOKUNNAN LAUSUNTO 1/2006 vp**

### **Valtioneuvoston selvitys komission vihreästä kirjasta koskien EU:n sijoitusrahastolain- säädännön kehittämistä**

*Suurelle valiokunnalle*

#### **JOHDANTO**

##### ***Vireilletulo***

Suuri valiokunta on 9 päivänä joulukuuta 2005 lähettänyt valtioneuvoston selvityksen komission vihreästä kirjasta koskien EU:n sijoitusrahastolainsäädännön kehittämistä (E 121/2005 vp) talousvaliokunnalle mahdollisia toimenpiteitä varten.

##### ***Asiantuntijat***

Valiokunnassa ovat olleet kuultavina

- vanhempi finanssisihteeri Markku Puumalainen, valtiovarainministeriö
- johtaja Erkki Kontkanen, Suomen Pankkiyhdistys
- apulaisjohtaja Matti Turtiainen, Suomen Sijoitusrahastoyhdistys ry.

#### **VALTIONEUVOSTON SELVITYS**

##### ***Ehdotus***

Voimassaoleva EU:n sijoitusrahastolainsäädäntö on vuodelta 1985 (85/611/ETY) ja sitä on viimeksi täydennetty kahdella ns. UCITS III -direktiivillä (2001/107/EY ja 2001/108/EY), jotka on pantu täytäntöön Suomessa keväällä 2004.

Komissio on vihreässä kirjassa identifioinut lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä ratkaistavia kysymyksiä. Lyhyellä tähtäimellä ensisijaisina toimenpiteinä tulisi saada selvyys tiettyihin oikeusvarmuutta heikentäviin seikkoihin, kuten sijoitusrahastojen tunnustamiseen ja ilmoitusmenettelyyn yli jäsenvaltioiden rajojen sekä sijoituskelpoisten omaisuuserien määritelmään. Pitkälti kysymys on direktiivin täytäntöönpanoa koskevista eroista ja eri jäsenvaltioissa vallitsevista erilaisista tulkinnoista.

Toisaalta halutaan myös selvittää kysymystä rahastoyhtiöiden EU:n kattavasta toimiluvasta ja tapaa, joilla yhteissijoitusyritysten sijoitustuotteita tarjotaan, myydään tai markkinoidaan yksittäisille sijoittajille. Selvityksessä pyritään hyödyntämään rahoitusvälineiden markkinoista annettua direktiiviä. Näitä asioita komissio selvittää ensi kevään aikana.

Pidemmällä aikavälillä tulisi sijoitusrahastolainsäädäntöä kehittää niin, että se vastaa alan rakenteellisiin haasteisiin ja sijoittajien muuttuvaan kysyntään. Sääntelypuitteiden olisi mahdollistettava se, että alalla voidaan tarjota houkuttelevia ja vakaasti hoidettuja sijoitustuotteita, jotka menestyvät kilpailussa sijoittajista. Sääntelyä kehittämällä olisi luotava puitteet kustannustehokkuuden ja synergian hyödyntämiseksi rajat ylittävällä tasolla, tukea sijoittajien

luottamusta, välttää korvaavien sijoitustuotteiden kanssa käytävän kilpailun tarpeeton vääristyminen ja edistää sijoitusvaihtoehtojen tervettä kehitystä EU:n alueella.

Tällöin selvitettäviä pidemmän aikavälin kysymyksiä ovat mm. rahastojen varojen yhdistäminen yli jäsenvaltioiden rajojen, säilytysyhteisön vapaampi valintamahdollisuus ja siitä mahdollisesti seuraava valvontavastuun jako jäsenvaltioiden kesken, sijoitusrajoitukset (ja korvaavien tuotteiden aiheuttama kilpailu) sekä vaihtoehtojen sijoitusmuotojen sääntely. Pidemmän aikavälin kysymysten selvittely on tarkoitus aloittaa samalla, kun ratkaistaan lyhyemmän tähtäimen ongelmia. Vaihtoehtojen sijoitusmuotojen (pääoma- ja vipurahastot sekä ns. private placement -annit) mahdollista yhtenäistä EU-sääntelylinjaa (nyt kansallisesti sirpaloitunut) selvittämään komissio asettaa työryhmän, joka aloittaa työnsä ensi vuoden alussa. Toinen työryhmä ryhtyy selvittämään rahastojen varojen yhdistämistä yli rajojen koskevaa sääntelyä.

Komission mukaan edellä esitettyihin tavoitteisiin ei päästä nykyisellä sääntelyllä vaan on mahdollista, että lainsäädäntöön joudutaan tekemään suurehkojakin muutoksia tai direktiivin soveltamisalaa laajennettaisiin merkittävästi. Tässä yhteydessä nostetaan esiin ajatus, että direktiivi muutettaisiin ns. Lamfalussy-lähestymistavan mukaiseksi kehysdirektiiviksi.

### ***Valtioneuvoston kanta***

Valtioneuvosto kannattaa komission esittämiä suuntaviivoja oikeusvarmuutta ja nykyistä direktiiviä yleisesti parantaviksi ensisijaisiksi toimenpiteiksi. Lyhyellä aikavälillä ensisijaista on nykyiseen UCITS-direktiiviin liittyvien epävarmuustekijöiden ja tulkintaerojen poistuminen ja vähentäminen. Etenkin selkeämmät säännökset sijoitusrahastojen tunnustamisessa ja ilmoitusmenettelyissä yli rajojen eri jäsenvaltioissa edistäisivät huomattavasti eurooppalaista integraatiokehitystä ja rahastojen rajan yli tarjontaa. Lisäksi kannatetaan hanketta selvittää sel-

laisten omaisuuserien määritelmää, joihin yhteissijoitusyritykset voivat sijoittaa.

Myös direktiivin mahdollista tarkistamista pidemmällä aikavälillä sijoitusrajoitusten, säilytysyhteisön valinnan, vaihtoehtojen sijoituskohteiden ja sijoitusrahastojen yhdistämisen osalta kannattaa selvittää. Tarpeen arviointia tosin vaikeuttaa se, että vuoden 1985 sijoitusrahastodirektiivin tuoreimmat muutokset (ns. UCITS III) ovat olleet voimassa vasta noin puolitousta vuotta. Suomi pitää tärkeänä, että kysymyksiä selvitetään asiantuntijoiden sekä laajojen konsultaatioiden avulla. Konsultaatioissa tulee ottaa myös kuluttajien ja vähittäissijoittajien näkemykset vakavasti huomioon.

Valtioneuvosto kannattaa ajatusta tutkia UCITS-tuotteille vaihtoehtojen ja kilpailevien sijoitustuotteiden sääntelyä rinnan sijoitusrahastosääntelyn kehittämisen kanssa. Sijoittajansuojaa koskevan sääntelyn tulisi olla mahdollisimman yhdenmukaista palvelun tarjoajasta riippumatta.

Jos komissio päätyy esittämään uusia sääntelytoimenpiteitä, tulee niiden olla mm. vaikutusarvioiden valossa perusteltuja ja oikein mitoitettuja. Mahdolliset sääntelymuutokset markkinoiden joustavammaksi toiminnaksi eivät myöskään saa vaarantaa sijoittajien turvaa tai heikentää mahdollisuuksia valvoa palveluita tarjoavia yhtiöitä.

Valtioneuvosto pitää myös hyvänä vihreässä kirjassa esitettyä ajatusta pohtia pidemmällä aikavälillä koko direktiivin rakenteen muuttamista — tietyin reunaehdoin — ns. Lamfalussyn lähestymistavan mukaiseksi yleiseksi kehysdirektiiviksi. Tällöin tulisi varmistua siitä, että uudistetun direktiivin rakenne olisi toimiva ja vältettäisiin liiallisesta yksityiskohtaisuudesta johtuvat ongelmat, joihin on viime aikoina törmätty mm. rahoitusvälineiden markkinoista annetussa direktiivissä (2004/39/EY). Erityisen tärkeitä ovat myös hankkeet kehittää tapaa ja keinoja, joilla sijoittajille annetaan tietoa rahastosijoitukseen liittyvistä kuluista ja tuotoista.

## VALIOKUNNAN KANNANOTOT

**Perustelut**

Komission toimintaohjelma kohdistuu pääomamarkkinoiden kannalta erittäin tärkeään ja voimakkaasti kasvavaan osa-alueeseen. Sijoitusrahastot voivat osaltaan edistää yksityisten sijoittajien säästöjen kohdentumista tuottaviin sijoituskohteisiin ja lisätä vakautta pääomamarkkinoilla.

Saamansa selvityksen perusteella valiokunta toteaa, että komission lähetymistapaa voidaan valtioneuvoston kannan mukaisesti pitää päälinjissaan kannatettavana. Nykytilanteessa, jossa yhteisö säännökset ovat olleet voimassa vasta suhteellisen lyhyen ajan, pääpainon toimenpiteissä tulee olla jäsenmaissa esiintyvien erilaisten soveltamiskäytäntöjen harmonisoinnissa ja nykyisen lainsäädännön tarjoamien mahdollisuuksien täysimääräisessä hyödyntämisessä.

Pidemmällä aikavälillä, mahdollisten uusien sääntelytarpeiden selkiydyttyä, on tämänkin sektorin osalta syytä selvittää mahdollisuutta siirtyä nk. Lamfalussy-raportin suosittamaan puitedirektiiviin perustuvaan sääntelyyn. Talousvaliokunta on puoltanut raportin mukaista lähetymistapaa myös aiemmassa rahoitusmarkkinoihin liittyvässä lausunnossaan (TaVL 22/2005 vp).

Asian käsittelyn yhteydessä on kiinnitetty huomiota tarpeeseen kehittää paitsi sektorin yhteisötason myös kansallista lainsäädäntöä. Nykytilanne, jossa rahasto-osuuksien hallintarekisteröinti ei ole Suomessa sallittua, vaikeuttaa suomalaisten sijoitusrahastojen jakelua muihin EU-maihin olennaisesti. Talousvaliokunta on aiemmassa mietinnössään (TaVM 2/2004 vp) kiinnittänyt huomiota samaan epäkohtaan. Mietinnön johdosta eduskunta on 16.3.2004 antanut lausuman (EV 12/2004 vp), jossa se edellytti, että hallitus ratkaisee arvopapereiden välilliseen säilytykseen arvo-osuusjärjestelmän ulkopuolella liittyvät oikeudelliset kysymykset siten, että eri osapuolten oikeudet ja velvollisuudet sännellään luotettavalla tavalla, ja valmistelee niistä esitykset eduskunnalle. Saadun selvityksen mukaan asian valmistelua ei ole aloitettu. Valiokunta kiinnittää vakavaa huomiota tilanteeseen ja katsoo, että eduskunnan lausuman mukaisiin toimenpiteisiin tulee ryhtyä viivyttämättä.

**Lausunto**

Lausuntonaan talousvaliokunta ilmoittaa,

*että valiokunta yhtyy asiassa edellä mainituin huomioin ja muistutuksin valtioneuvoston kantaan.*

Helsingissä 17 päivänä helmikuuta 2006

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

pj. Jouko Skinnari /sd  
 jäs. Arto Bryggare /sd  
 Sari Essayah /kd  
 Klaus Hellberg /sd  
 Martti Korhonen /vas  
 Miapetra Kumpula-Natri /sd  
 Seppo Lahtela /kesk

Jere Lahti /kok  
 Jouko Laxell /kok  
 Sirpa Paatero /sd  
 Klaus Pentti /kesk  
 Antti Rantakangas /kesk  
 Martin Saarikangas /kok  
 Oras Tynkkynen /vihr.

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Tuula Kulo-vesi.