

Talousvaliokunta

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi rahastojen rajat ylittävän markkinoinnin helpottamisesta ja ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi sijoitusrahastodirektiivin ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun direktiivin muuttamisesta (rahastojen rajat ylittävä markkinointi)

Suurelle valiokunnalle

JOHDANTO

Vireilletulo

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi rahastojen rajat ylittävän markkinoinnin helpottamisesta ja ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi sijoitusrahastodirektiivin ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun direktiivin muuttamisesta (rahastojen rajat ylittävä markkinointi) (U 20/2018 vp): Asia on saapunut talousvaliokuntaan lausunnon antamista varten. Lausunto on annettava suurelle valiokunnalle.

Asiantuntijat

Valiokunta on kuullut:

- finanssisihteeri Tiina Heinonen, valtiovarainministeriö
- toimistopäällikkö Eeva Granskog, Finanssivalvonta
- johtava lakimies Jari Virta, Finanssiala ry
- jaostopäällikkö Vesa Sainio, FINE Vakuutus- ja rahoitusneuvonta
- Pörssisäätiön toimitusjohtaja Sari Lounasmeri, Osakesäästäjien Keskusliitto ry
- toimitusjohtaja Pia Santavirta, Suomen pääomasijoitusyhdistys ry
- professori Matti Suominen

Valiokunta on saanut kirjallisen lausunnon:

- Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry

Valiokunnan lausunto TaVL 30/2018 vp

VALTIONEUVOSTON KIRJELMÄ

Ehdotus

Komission ehdotuksella muutetaan sijoitusrahastodirektiivin ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun direktiivin säännöksiä, jotta voitaisiin vähentää sääntelyesteitä sijoitusrahastojen rajat ylittävissä markkinoinnissa EU:ssa. Näiden uusien toimenpiteiden odotetaan pienentävän kustannuksia, joita rahastonhoitajille koituu rajat ylittävän toiminnan aloittamisesta, ja niillä pyritään tukemaan sijoitusrahastojen rajat ylittävän markkinoinnin lisäämistä. Kilpailun lisääntyminen EU:ssa antaisi komission mukaan sijoittajille enemmän valinnanvaraa ja vastinetta rahoille.

Valtioneuvoston kanta

Valtioneuvosto pitää komission ehdottamia toimia kannatettavina sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen rajat ylittävän markkinoinnin helpottamiseksi.

Valtioneuvoston näkemyksen mukaan ehdotuksen sanamuotoja tulisi kuitenkin täsmentää siten, että esityksen tavoite voisi käytännössä toteutua myös ennakkomarkkinointia koskevan ehdotuksen sekä joustavan markkinoinnin lopettamisen osalta sijoittajan tarpeet huomioiden.

Euroopan arvopaperiviranomaisen ylläpitämät tietokannat palvelevat osaltaan toimijoiden, valvojien ja sijoittajien tiedonsaantitarpeita sekä edistävät pääomamarkkinaunionin kehittymistä.

VALIOKUNNAN PERUSTELUT

Ehdotetun sääntelyn tausta. Komission toimenpidepaketti sisältää ehdotuksen kollektiivisten sijoitusrahastojen rajat ylittävän markkinoinnin helpottamisesta ja eräiden rahastoasetusten muuttamisesta sekä sijoitusrahastodirektiivin ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun direktiivin muuttamisesta. Tavoitteena on edistää pääomamarkkinaunionin toteutumista ja kehittää eurooppalaista arvopaperimarkkinaa vähentämällä sääntelystä johtuvia esteitä sijoitusrahastojen rajat ylittävissä markkinoinnissa.

Ehdotetuilla muutoksilla pyritään vähentämään sääntelystä aiheutuvaa, epätarkoituksenmukaiseksi osoittautunutta hallinnollista taakkaa poistamalla tarpeetonta monimutkaisuutta ja parantamalla kansallisten vaatimusten läpinäkyvyyttä varmistaen kuitenkin samalla sijoittajansuojan korkean tason. Toimenpiteiden odotetaan pienentävän rahastonhoitajien kustannuksia ja lisäävän kilpailua. Rahoitusmarkkinoiden harmonisointi ja jäsenvaltiokohtaisten lainsäädännöllisten eroavaisuuksien poistaminen ovat yhteiseurooppalaisesta näkökulmasta tärkeitä tavoitteita, ja niiden kautta on arvioitu saavutettavan merkittäviä hyötyjä pyrittäessä muun muassa EU:n kilpailukykyyn vahvistamiseen. Talousvaliokunta yhtyy asiantuntijakuulemisessaan esitettyyn huoleen siitä, että vaikka ehdotuksen tavoitteet ovat kannatettavia, ehdotetut muutokset eivät näyttäisi kaikin osin johtavan tavoiteltuun lopputulokseen.

Vaikutukset kilpailuun. Komission mukaan kilpailun lisääntyminen hyödyttäisi erityisesti pieniä toimijoita ja antaisi sijoittajille enemmän valinnanmahdollisuuksia kilpailun lisääntymisen myö-

Valiokunnan lausunto TaVL 30/2018 vp

tä. Talusvaliokunta pitää kuulemiensa asiantuntijoiden tapaan todennäköisenä, että lisääntyvä kilpailu laajemmalla markkina-alueella voisi — komission arvion vastaisesti — johtaa toimijoiden kokonaismäärän, erityisesti juuri pienten toimijoiden, vähentymiseen. Suuret toimijat voisivat hyödyntää jo nykyisiäkin toimintojensa skaalaetuja entistä paremmin ja siirtää näin saavutetun hyödyn palvelun hintoihin, mikä toisi niille uutta kilpailuetua.

Talusvaliokunta huomauttaa, että kilpailumahdollisuuksien lisääntyminen voikin merkitä samanaikaista toimijoiden määrän vähentymistä mutta silti palvelun hintojen laskua. Jos kokonaismarkkina on esimerkiksi sääntelystä johtuvista syistä tosiasiallisesti jakaantunut kansallisvaltioiden rajojen mukaan, voivat näiden rajojen mukaan määräytyä myös toimijoiden markkina-alueet. Toimijoiden lukumäärä ei siis ole itsessään toimivan kilpailun tae, jos kullakin toimijalla on omalla alueellaan eri perustein muodostunut tosiasiallinen monopoli- tai muutoin määräävä markkina-asema. Talusvaliokunta katsoo, että ehdotetut muutokset voisivat toimia palveluiden käyttäjien eduksi toimijoiden määrän vähentymisestä huolimatta, jos kilpailu olisi tosiasiallista eli palveluiden käyttäminen rajan yli olisi helppoa ja sillä olisi asiakkaan kannalta saavutettavissa lisäarvoa esimerkiksi alempien kustannusten tai laajemman palveluvalikoiman muodossa.

Markkinointijärjestelyt. Markkinointiin kohdistuvien muutosten tarkoituksena on yhdenmukaistaa sijoittajansuojan taso eri jäsenvaltioissa. Ehdotuksessa kielletään palveluntarjoajan fyysisen läsnäolon vaatiminen, mutta toisaalta edellytetään, että tietojen ja viestintävälineiden on oltava sijoittajien saatavilla sijoittajan sijaintijäsenvaltion virallisilla kielillä. Talusvaliokunta pitää todennäköisenä, että sinänsä kannatettava vaatimus tietojen antamisesta jäsenvaltion virallisilla kielillä aiheuttaa enemmän kustannuksia kuin tässä kokonaisuudessa markkinointiin esitetyt kevennykset.

Direktiiviehdotuksen mukaan rahastonhoitajat saisivat peruuttaa markkinointi-ilmoituksen vain, jos kyseiseen yhteissijoitusyritykseen on tiettyssä jäsenvaltiossa sijoittanut korkeintaan 10 sijoittajaa, joiden hallussa on enintään 1 prosentti kyseisen yhteissijoitusyrityksen hoitamista varoista. Talusvaliokunta puoltaa lähtökohtaa, että markkinoinnin lopettamista kontrolloidaan, esimerkiksi lukumääriin tai omistusosuuksiin perustuvan rajan kautta, mutta pitää ehdotettuja raja-arvoja epätarkoituksenmukaisina. Ehdotuksen mukaiset markkinoinnin lopettamista koskevat vaatimukset voisivat nostaa kynnystä rajat ylittävän markkinoinnin aloittamiseksi ja siten vesittää toimenpidekokonaisuuden muita, pääomamarkkinoiden yhdentymistä tukevia osia. Talusvaliokunta esittää, että Suomi pitäisi jatkoneuvotteluissa esillä vaihtoehtona siirtymämenettelyä, missä rahastosäästäjä voisi erikseen määritellyn siirtymäajan kuluessa siirtää sijoituksensa veroneutraalisti toiseen sijoituskohteeseen.

Ennakkomarkkinointi. Asetusehdotuksen mukaan rahastonhoitajat voivat käyttää ennakkomarkkinointia sijoittajien kiinnostuksen selvittämiseksi. Ehdotetussa muodossaan mahdollisuus koskisi kuitenkin vain uusia rahastoja. Talusvaliokunta huomauttaa, että ennakkomarkkinointimahdollisuuden tulisi olla käytössä myös jo olemassa olevan rahaston osalta. Rajat ylittävässä toiminnassa ennakkomarkkinointi voi olla tarkoituksenmukaista myös silloin, kun harkitaan jo olemassa olevan rahaston markkinoinnin laajentamista uudelle markkina-alueelle. Talusvaliokunta pitää tärkeänä, että säännöksen sanamuotoa täsmennetään tältä osin jatko-valmistelussa: ehdotetussa muodossaan komission esitys heikentäisi eurooppalaisilla rahastomarkkinoilla vallitsevaa

Valiokunnan lausunto TaVL 30/2018 vp

varsin toimivaksi osoittautunutta käytäntöä, jossa alkuperäistä rahaston lähtökohtaa muokataan sijoittajilta saadun palautteen perusteella.

Lopuksi. Komissio katsoo, että rajat ylittävä markkinointi vauhdittaisi sijoituksia pk-yrityksiin. Talousvaliokunta toteaa, että vaikka nykyiset sijoitukset voisivat kohdentua uudella tavalla, komission arvio sijoitusten lisääntymisestä herättää kysymyksen siitä, mistä kokonaan uudet sijoitusvarat tulisivat, ellei EU pystyisi näiden muutosten johdosta näyttäytymään siten poikkeuksellisen suotuisana sijoituskohteena, että se pystyisi houkuttelemaan sijoituksia, jotka tällä hetkellä suuntautuvat EU:n ulkopuolelle.

Tällä hetkellä Suomella on takamatkaa useisiin eurooppalaisiin maihin nähden sekä rahastosijoittajien monimuotoisuutta että rahastojen kokoja tarkasteltaessa. Suomen on käsillä olevan toimintapidekokonaisuuden sisältämien säädösten jatkoneuvotteluissa ja myöhemmässä sääntelyn kansallisessa implementoinnissa tärkeää huolehtia siitä, että sääntelyn yhtenäistyessä omat pääomasijoitusmarkkinamme voivat pysyä eurooppalaisen kehityksen mukana.

VALIOKUNNAN LAUSUNTO

Talousvaliokunta ilmoittaa,

että se yhtyy asiassa edellä esitetyin täsmennyksin valtioneuvoston kantaan.

Helsingissä 6.6.2018

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

puheenjohtaja Martti Mölsä sin
varapuheenjohtaja Harri Jaskari kok
jäsen Harry Harkimo liik
jäsen Hannu Hoskonen kesk
jäsen Laura Huhtasaari ps
jäsen Lauri Ihalainen sd
jäsen Markus Lohi kesk
jäsen Lea Mäkipää sin
jäsen Johanna Ojala-Niemelä sd
jäsen Arto Pirttilahti kesk
jäsen Hanna Sarkkinen vas
jäsen Ville Skinnari sd
jäsen Joakim Strand r
varajäsen Lasse Hautala kesk

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Teija Miller