

U 35/2010 vp

Valtioneuvoston kirjelmä Eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi sijoittajien korvausjärjestelmiä koskevan Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 97/9/EY muuttamisesta (*sijoittajien korvausrahastodirektiivin muutos*)

Perustuslain 96 §:n 2 momentin perusteella lähetetään Eduskunnalle komission ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston sijoittajien korvausrahastojärjestelmiä koskevan Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 97/9/EY muuttamisesta sekä ehdotuksesta laadittu muistio.

Helsingissä 7 päivänä lokakuuta 2010

Hallinto- ja kuntaministeri *Tapani Tölli*

Vanhempi hallitussihteeri Tarja Kotkavuo

VALTIOVARAINMINISTERIÖ

MUISTIO EU/2010/1276

KOMISSION EHDOTUS EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON DIREKTIIVIKSI SIOJITTAJIEN KORVAUSRAHASTOJÄRJESTELMIÄ KOSKEVAN EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON DIREKTIIVIN 97/9/EY MUUTTAMISESTA**1 Ehdotuksen tausta ja tavoite**

Vuonna 1997 annetulla sijoittajien korvausrahastodirektiivillä 97/9/EY suojataan sijoittajia, jotka käyttävät sijoituspalveluja Euroopassa. Sijoittajille maksetaan korvausta, jos sijoituspalveluyritys ei muun kuin tilapäisen maksukyvyttömyytensä johdosta kykene palauttamaan sijoittajille sen hallussa tai hallinnoitavana olevia sijoittajille kuuluvia varoja. Tällainen tilanne voi syntyä esimerkiksi silloin, kun yrityksessä todetaan petos tai väärinkäytös tai vakava ongelma järjestelmissä. Direktiivi ei kuitenkaan anna suojaa sijoitusriskien varalta. EU:n 27 jäsenvaltiossa on nykyään käytössä 39 erilaista sijoittajien korvausjärjestelmää.

Viime vuosina komissio on vastaanottanut lukuisia valituksia direktiivin soveltamisesta tietyissä jäsenvaltioissa. Valitusten kohteena ovat olleet muun muassa puutteet suojan kattavuudessa sekä sellaiset järjestelmät, joilla ei ole riittävästi rahoitusta korvausten maksamiseen tai joilla on pitkät viipeet saatavien maksamisessa.

Komissio antoi tämän johdosta 12.7.2010 ehdotuksen sijoittajien korvausrahastodirektiivin muuttamisesta. Ehdotuksen oikeusperustana on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 53 artiklan 1 kohta.

Ehdotuksella pyritään tehostamaan sijoittajien korvausrahastosuojaa koskevia sääntöjä, takaamaan toimijoille tasapuoliset toimintaedellytykset sekä varmistamaan, että korvausjärjestelmillä on käytettävissä riittävästi rahoitusta ja tarvittavat järjestelyt sijoittajille maksettavia korvauksia varten.

2 Ehdotuksen pääasiallinen sisältö**2.1 Soveltamisala**

Komission ehdotuksesta seuraisi, että direktiiviä sovellettaisiin kaikkiin rahoitusväli-

neiden markkinoista annetun direktiivin (2004/39/EY, niin sanottu MiFID -direktiivi) mukaisiin sijoituspalveluihin, mikä tarkoittaa sijoitusneuvonnan ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestämisen lisäämistä korvausrahastosuojan piiriin.

Nykydirektiivistä poiketen komissio ehdottaa korvausvelvollisuuden laajentamista myös tilanteisiin, joissa palveluntarjoaja ei itse säilytä asiakkaan rahoitusvälineitä, vaan ne ovat kolmannen tahon säilytettävänä, ja tämä kolmas niin sanottu alisäilyttäjä ei maksukyvyttömyytensä johdosta pysty palauttamaan sijoittajille kuuluvia rahoitusvälineitä.

Voimassa oleva sijoittajien korvausrahastosuoja ei kata sijoitusrahastotoimintaa, vaan ainoastaan niin sanotulla laajennetulla toimiluvalla sijoituspalvelua tarjoavat rahastoyhtiöt ovat velvollisia kuulumaan sijoittajien korvausrahastojärjestelmiin tarjoamiensa sijoituspalvelujen osalta. Komissio ehdottaa korvausrahastosuojan laajentamista sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitettujen sijoitusrahastojen varoja säilyttävien säilytysyhteisöjen maksukyvyttömyystilanteisiin. Tähän laajennukseen liittyen sijoittajalla tarkoitettaisiin myös rahasto-osuuden omistajaa. Sijoituspalveluyritysten lisäksi myös kaikkien sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitettujen rahastoyhtiöiden tulisi jatkossa liittyä korvausrahastojärjestelmän piiriin, ennen kuin ne saavat harjoittaa sijoitusrahastotoimintaa.

Direktiivissä varattaisiin jäsenvaltiolle edelleen mahdollisuus sulkea pois ammattimaiset asiakkaat suojan piiristä. Määritelmä yhdenmukaistettaisiin MiFID -direktiivin mukaiseksi.

2.2 Suojan taso

Ehdotuksen mukaan nykyistä sijoittajien korvausrahastosuojan vähimmäistasoa nostetaan 20 000 eurosta 50 000 euroon sijoittajaa kohden. Lisäksi ehdotetaan, että sijoittajalle maksettavasta korvauksesta poistetaan oma-

vastuuosuus, joka nyt on enimmillään 10 prosenttia sijoittajan saatavasta. Lähtökohtana on aiemmin ollut sama suojan taso kuin talletussuojadirektiivissä (94/19/EY). Finanssikriisin myötä talletussuojaa on nostettu jo 100 000 euroon. Komission korotusehdotuksen perusteena ovat inflaatiovaikutukset, suojan tason nostaminen lähemmäksi sijoittajien keskimääräisiä sijoituksia ja eron pitäminen talletussuojaan kohtuullisena.

2.3 Järjestelmien rahoitus

Jäsenvaltioissa on ollut tapauksia, joissa järjestelmien rahoitus ei ole riittänyt sijoittajien menettämien varojen korvaamiseen, mistä syystä komission ehdotuksessa tarkennetaan korvausjärjestelmien rahoituksen periaatteita. Tavoite on pitää kiinni periaatteesta, että korvausrahastojärjestelmien jäsenet vastaavat rahoittamisesta aiheutuvista kustannuksista. Komissio ehdottaa, että varat tulisi kerätä korvausrahastoihin ennakoon perittävien kannatusmaksuin. Rahoituksen vähimmäistasoksi on kansallisesti asetettava vähintään 0,5 prosenttia sellaisten sijoituspalveluyritysten tai rahastoyhtiöiden hallussa pitämien, hallinnoimien tai hoitamien varojen tai rahoitusvälineiden arvosta, jotka kuuluvat sijoittajien korvausjärjestelmän antaman suojan piiriin. Varat rahastoon tulisi kerätä 10 vuodessa.

Komissiolle ehdotetaan valtuutta säätää delegoiduilla täytäntöönpanosäädöksillä siitä, millä menetelmällä varojen ja rahoitusvälineiden arvo määritellään rahaston vähimmäiskokoa laskettaessa.

Jos rahastoon ennakoon kerätty varat osoittautuisivat korvaustapauksessa riittämättömiksi, tulisi ehdotuksen mukaan jäseniltä voida kerätä ylimääräisiä kannatusmaksuja. Lisäksi rahaston käytettävissä tulisi olla tällaisen tilanteen varalta lisärahoituslähteitä luottojärjestelyt mukaan lukien.

Jäsenvaltioiden tulisi huolehtia, että korvausjärjestelmien rahoitukseen osallistuisivat sijoituspalveluiden osalta sijoituspalveluyritykset ja rahoitusvälineiden säilytyksestä vastaavat kolmannet osapuolet sekä sijoitusrahastotoiminnan osalta rahastoyhtiöt ja niiden säilytysyhteisöt ja varojen säilytyksestä vas-

taavat kolmannet osapuolet. Ehdotus ei pidä sisällään säännöksiä siitä, miten kustannukset tulee jakaa näiden kesken, mutta komissiolle ehdotettavien täytäntöönpanovaltuuksien joukkoon sisältyy oikeus komissiolle säätää tarkemmin niistä kriteereistä, joilla kunkin maksuvelvollisen osuus määritellään.

Viimeisenä keinona rahoituksen järjestämiseksi säädetään korvausjärjestelmien välisestä luottojärjestelystä, jonka mukaan kansallinen korvausrahasto voi joutua lainaamaan ennakkorahoituksena keräämiään varoja muille järjestelmille. Tällaiseen käyttöön tulisi varata 10 prosenttia kerättävien varojen vähimmäissummasta. Euroopan Arvopaperimarkkinavalvontaviranomainen ESMA toimisi rahastojen välisenä koordinoivana elimenä tällaisissa tilanteissa.

2.4 Korvausten maksaminen

Voimassa olevan direktiivin noudattamisesta saatujen kokemusten mukaan sijoittajat ovat voineet joutua odottamaan korvauksia jopa useita vuosia, minkä vuoksi korvausten maksamista pyritään nopeuttamaan menettelyä koskevilla uusilla säännöksillä. Ensinnäkin sijoittajien tulisi saada korvaus niin pian kuin mahdollista, kuitenkin viimeistään kolmen kuukauden kuluessa siitä, kun tämän saatavan peruste ja suuruus on vahvistettu. Mikäli aikaa sijoituspalveluyrityksen maksukyvyttömyyttä koskevasta toimivaltaisen viranomaisen tai tuomioistuimen päätöksestä olisi ehtinyt kulua 9 kuukautta, tulisi vähintään yksi kolmasosa alustavasti arvioidusta korvauksesta maksaa alustavana jo ennen kuin saatavan peruste ja suuruus on lopullisesti vahvistettu.

Komissiolle ehdotetaan valtuutta säätää delegoiduilla täytäntöönpanosäädöksillä sijoittajien korvausvaatimusten käsittelystä sekä siitä miten arvonnus sijoitusrahaston varoissa sen säilytysyhteisön maksukyvyttömyystilanteen johdosta lasketaan.

2.5 Tiedonsaanti

Ehdotuksen myötä sijoittajat saisivat selkeämpää ja yksityiskohtaisempaa tietoa siitä,

missä määrin heidän varansa on suojattu. Direktiivin laajenevan soveltamisalan seurauksena myös sijoitusrahastoja hallinnoivat rahastoyhtiöt ovat velvollisia kertomaan asiakkailleen korvausrahastosuojasta. Lisäksi tietoa tulisi antaa siitä, että sijoitusriski, jolla tarkoitetaan mahdollisuutta sijoituksen arvon laskemiseen tai menetykseen liikkeeseenlaskijan konkurssin vuoksi, ei kuulu direktiivin soveltamisalaan eikä suojan piiriin.

3 Vaikutukset Suomessa

Direktiivissä ehdotetut muutokset ovat huomattavia ja edellyttävät useita muutoksia myös kansallisiin sijoittajien korvausrahastoa koskeviin säännöksiin, jotka ovat tällä hetkellä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain (922/2007) 6 luvussa.

Ehdotukset voivat parantaa sijoittajien suojaa, etenkin jos suoja kattaisi jatkossa myös sijoitusrahastosijoitukset sekä niin sanottujen alisäilyttäjien maksukyvyttömyystilanteet. Ehdotettu korotus suojan tasoon ei vaikuttaisi suomalaisen ei-ammattimaisen sijoittajan asemaan, koska esimerkiksi keskimääräinen yksityishenkilön rahastosijoitus on Suomessa ainoastaan 12 000—13 000 euroa. Suomessa ei ole tähän mennessä tarvinnut turvautua korvausrahaston käyttämiseen. Lähinnä suojan tason korotus parantaisi eri säästö- ja sijoitusmuotojen kilpailuedellytyksiä, kun sijoittajien korvausrahastosuojan taso olisi lähempänä tallettajien suojaa.

Direktiiviehdotuksen mukaiset muutokset suojan kattavuudessa ja tasossa sekä varojen kartuttamisvelvollisuudessa ja -tavassa lisäisivät rahaston kartutusvelvollisuutta merkittävästi. Niin sanottujen alisäilyttäjien maksukyvyttömyystilanteiden suojaaminen kasvat-taisi sijoituspalveluyritysten ja sijoituspalveluja tarjoavien luottolaitosten ja sijoituspalvelujen tarjoamiseen luvan saaneiden rahastoyhtiöiden nykyisin maksamia kannatusmaksuja ja toisaalta rahastoyhtiöille ja niiden käyttämille säilytisyhteisöille ja alisäilyttäjille seuraisi ehdotuksista aivan uudentyyppinen maksurasite. Myös velvoite kerätä varoja ennakoon tuo toimijoille merkittävästi lisää taloudellista rasitetta nykytilaan verrattuna.

Tällä hetkellä sijoittajien korvausrahaston vähimmäispääomasta 12 miljoonasta eurosta 4,2 miljoonaa euroa on katettava rahana ennakoon kerättävillä kannatusmaksuilla. Pääoman ja pääomasta rahana maksettavan osuuden erotus voidaan kattaa vakuutuksin tai sitovin luottolupauksin. Uusien taloudellisten rasitteiden kannalta oleellista on myös se, miten ja mistä rahaston vähimmäiskoko määritellään. Rahaston vähimmäiskoon laskentaperuste (suojan piiriin kuuluvat varat ja rahoitusvälineet) on ehdotuksessa eri kuin Suomessa nyt käytössä olevien laskelmien peruste (asiakasmäärä ja sen suhde pääomaan).

Muutoksen suuruutta rahastoyhtiöiden toimintaan voidaan karkeasti kuvata kotimaisten sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitettujen sijoitusrahastojen rahastopääomien avulla. Kesällä 2010 rahastopääoma oli yhteensä 49,9 miljardia euroa ja rahastosuudenomistajia oli 363 rahastossa yhteensä noin 2,3 miljoonaa, joten kaikkien sijoitusrahastoasiakkaiden keskimääräinen rahastosuus oli noin 21 000 euroa. Direktiiviehdotuksessa sijoittajien korvausrahaston vähimmäismääräksi asetettu 0,5 prosenttia suojan piirissä olevista varoista merkitsisi Suomessa lähes 300 miljoonan euron rahaston kokoamista 10 vuoden aikana, eli vuosittaista noin 30 miljoonan euron rahaston kartuttamisvelvoitetta.

On mahdollista, että sijoituspalveluista ja rahastosijoituksista perittävät palkkiot nousevat muutosten johdosta, koska maksut todennäköisemmin peritään viime kädessä asiakkailta.

Myös velvoite yli rajojen tapahtuvaan korvausrahastojen keskinäiseen luotonantoon olisi merkittävä muutos nykytilaan.

Ehdotuksen mukaan komissio saa laajat valtuudet delegoitujen säännösten antamiseen, mikä on merkittävä muutos nykysääntelyyn verrattuna.

4 Aikaisempi käsittely

EU-asiain komitean jaosto 10 (rahoituspalvelut ja pääomanliikkeet)

5 Valtioneuvoston kanta

5.1 Yleistä

Valtioneuvosto kannattaa pääosin direktiivissä ehdotettuja parannuksia sijoittajan suojaan. Koska talletussuojan taso on jo nostettu 100 000 euroon, on ehdotettu sijoittajien korvausrahastosuojan nostaminen 50 000 euroon perusteltua tasapuolisten kilpailuedellytysten luomiseksi eri sijoitus- ja säästömuotojen kesken. Koska ehdotettu korotus ylittää selvästi kansallisen tarpeen, ei valtioneuvosto kannata suojan tason nostamista yli 50 000 euron.

Valtioneuvosto kannattaa myös muita ehdotuksia, joilla direktiivin sääntelyä selkeytetään ja korvausrahastosuojaa jäsenvaltioissa yhdenmukaistetaan, kuten 10 prosentin omavastuusuuden poistamista.

Selkeyden tavoitetta silmälläpitäen direktiiviehdotus sisältää osin liian yksityiskohtaista ja monimutkaisuuteen johtavaa sääntelyä ja siinä annetaan komissiolle ja Euroopan Arvopaperimarkkinavalvontaviranomaiselle tarpeettoman laajoja valtuuksia tarkentavan lisäsääntelyn ja ohjeistuksen antamiseen. Valtioneuvoston käsityksen mukaan delegoituja sääntelyvaltuuksia pitäisi ehdotuksen jatkovalmistelussa supistaa, ja yleisemminkin olisi tavoiteltava direktiiviä, jolla harmonisoitaisiin järjestelmiä ohjaavat periaatteet, mutta yksityiskohdista pitäisi voida säätää vapaammin jäsenvaltioissa.

Direktiiviehdotukseen sisältyy muutamia ongelmallisia kohtia, jotka edellyttävät lisäselvityksiä ja jatkovalmistelua.

5.2 Soveltamisalan laajentaminen

Direktiivin soveltamisalaa ei ole rajoitettu koskemaan vain ei-ammattimaisia sijoittajia. Kansallisesti tämä rajaus on mahdollista myös uuden direktiiviehdotuksen mukaan, kuten Suomessa on aiemmin tehty. Valinnanmahdollisuus johtaa kuitenkin suuriin eroihin sijoittajien suojassa ja kansallisten järjestelmien kattavuudessa. Erot ovat ongelmallisia varsinkin korvausrahastojen välisen luototusvelvoitteen näkökulmasta. Valtioneuvosto katsoo, että ammattimaiset sijoittajat eivät ole sijoittajien korvausrahas-

tosuojan tarpeessa. Tästä syystä muun muassa sijoitusrahastoja koskevia säännöksiä tulisi täsmentää niin, että ammattimaiset sijoittajat rajataan suojan ulkopuolelle.

Valtioneuvosto katsoo, että direktiiviehdotuksen jatkovalmistelussa on tarkemmin määriteltävä, miten korvausrahaston jäsenyyden ja siihen liittyvät maksuvelvollisuudet kanavoitaisiin rahoitusvälineiden säilytystä hoitaviin kolmansiin tahoihin. Suojan ulottaminen alisäilyttäjien ja muiden kolmansien maksukyvyttömyystilanteisiin on käytännössä haastavaa etenkin silloin, kun nämä toimijat ovat ulkomaisia ja Suomen ulkopuolella toimivia. Lähtökohtaisesti olisi paras, että Suomen korvausrahastojärjestelmän jäseniä ja maksuvelvollisia olisivat vain Finanssivalvonnan toimilupavaltovallat. Erityisen ongelmalliseksi valtioneuvosto näkee suojan ulottamisen EU:n ulkopuolisiin toimijoihin. Lisäksi valtioneuvosto katsoo, että oikea sääntelytaso on tältä osin Lamfalussy-menetelmän mukainen 1. tason direktiivi, eikä jäsenyyteen ja maksuvelvollisuuteen liittyviä säännöksiä tule delegoida alemmalle tasolle.

Parhaillaan EU:ssa viimeistellään direktiiviehdotusta vaihtoehtoisista sijoitusrahastoista, jossa säänneltäisiin tarkasti säilytysyhteisöjen tehtävät ja vastuu. Jos tämä sääntely tulee hyväksytyksi, se todennäköisesti johtaa säännösten yhteensovittamiseen muiden direktiivien kanssa. Korvausrahastosuojan laajentaminen sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitettujen sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin edellyttää osaltaan sääntelyn tarkkaa yhteensovittamista. On mahdollista, että säilytysyhteisöjen vastuuta tiukentavat hankkeet johtavat säilytysyhteisötoiminnan ylisääntelyyn.

5.3 Taloudelliset rasitteet toimialalle

Alustavien laskelmien perusteella vaikuttaa siltä, että korvausrahaston uudet kartutusvelvollisuudet johtaisivat sijoituspalveluyritysten, sijoituspalveluja tarjoavien luottolaitosten ja sijoituspalvelujen tarjoamiseen luvan saaneiden rahastoyhtiöiden maksurasitteiden huomattavaan kasvuun. Myös sijoitusrahastotoimintaan kohdistuvat maksurasitteet saattavat muodostua kohtuuttoman suuriksi, jollei ehdotuksen jatkovalmistelussa suojaa rajata vain ei-ammattimaisille rahastosijoittajil-

le. Valtioneuvosto katsoo, että ehdotuksen taloudellisia vaikutuksia tulisi pyrkiä jatkovalmistelussa rajoittamaan. Jatkovalmistelussa on myös huolehdittava maksujen jakaantumisesta selvästi siten, ettei toimijoita rasiteta maksuilla useaan kertaan samoilla perusteilla. Tavoitteena olisi varmistaa, etteivät asiakkailta perittävät sijoitustoiminnan kustannukset nouse kohtuuttomasti. Rasitteiden keventäminen voitaisiin tehdä esimerkiksi muuttamalla direktiiviin ehdotettua velvoitetta kartuttaa rahasto etukäteen kerättävin varoin. Vaihtoehtoiset rahoitusmuodot, kuten takaukset, vakuutukset ja luottojärjestelyt tulisi myös sallia. Jatkovalmistelussa on myös lisää selvitettävä, onko rahaston vähimmäiskooksi asetettu 0,5 prosenttia hallinnoiduista varoista oikea tavoite koko sekä sijoituspalvelutoiminnan että sijoitusrahastotoiminnan osalta, ottaen erityisesti huomioon sijoitusrahastotoiminnan muu sääntely ja korvaustapausten todennäköisyys. Rahastoyhtiöiltä perittäviä kannatusmaksuja tulee myös voida porastaa rahastojen sijoituskohteiden mukaan, jotta hallinnointi- ja säilytysmaksu ei nousisi suhteellisesti kohtuuttoman suureksi.

5.4 Korvausrahastojen keskinäinen vastuu

Valtioneuvosto suhtautuu hyvin varauksellisesti ehdotettuun korvausrahastojen keskinäiseen vastuuseen. Eräissä jäsenvaltioissa on myös finanssikriisistä riippumatta paljon kokemuksia rahastojärjestelmän käytöstä sijoituspalveluyritysten maksukyvyttömyystilanteista. On olemassa vaara, että merkittävä osa Suomen korvausrahaston varoista tulee käytetyksi muiden jäsenvaltioiden korvausrahastojen tukemiseen. Ehdotus voisi siten vaarantaa Suomen korvausrahastojärjestelmän toimivuuden ja aiheuttaa suomalaisille sijoituspalveluyrityksille, sijoituspalveluja tarjoaville luottolaitoksille ja sijoituspalvelujen tarjoamiseen luvan saaneille rahastoyhtiöille kohtuuttomia rasitteita. Mikäli korvausrahastojen keskinäinen vastuu säilyy direktiiviehdotuksen kaltaisena, on tärkeä huolehtia siitä, että suojan kattavuus ja rahoitus on eri jäsenvaltioissa mahdollisimman samanlainen. Keskinäisen vastuun ei tule ulottua direktiivin minimitasoa kattavampien järjestelmien turvaamiseen.