

Hallituksen esitys vaihtoehtorahastojen hoitajia koskeväksi lainsäädännöksi

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esityksessä ehdotetaan säädettäväksi laki vaihtoehtorahastojen hoitajista. Lailla pantaisiin täytäntöön direktiivi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista. Lisäksi ehdotetaan muutoksia 30 muuhun lakiin, keskeisimpänä sijoitusrahastolakiin, kiinteistörahasolakiin ja lakiin Finanssivalvonnasta.

Keskeisiä uudistuksia on direktiivin yksityiskohtaisuuden ja sääntelyn laajuuden vuoksi useita.

Ehdotetulla lailla vaihtoehtorahastojen hoitajista laajennettaisiin rahoitusmarkkinasääntely koskemaan tähän asti elinkeinovapauden nojalla harjoitettua omaisuudenhoitoon rinnastettavaa kommandiittiyhtiömuotoista pääomasijoittamista ja kiinteistösiijoittamista. Tällaista toimintaa harjoittavalla vaihtoehtorahastojen hoitajalla olisi oltava toimilupa, jonka Finanssivalvonta myöntää. Direktiivistä aiheutuu muutoksia, jotka koskevat myös erikoissijoitusrahastoja hallinnoivia rahastoyhtiöitä sekä kiinteistörahasolain mukaisia kiinteistörahasoja. Vaihtoehtorahastolla tarkoitetaan näiden lisäksi kommandiittiyhtiötä ja osakeyhtiötä, joissa tai joiden lukuun harjoitettu yhteissijoittaminen ei kuulu sijoitusrahastodirektiivin soveltamisalaan.

Sijoitusrahastolakiin ja kiinteistörahasolakiin esitettävillä muutoksilla poistettaisiin nykysääntelyyn liittyviä eräitä epäselvyyksiä ja tulkintaongelmia, tarkistettaisiin EU-sääntelyn aikaisempaan täytäntöönpanoon perustuneita säännöksiä ja kevennettäisiin sääntelystä aiheutuvaa hallinnollista taakkaa. Vakuutusyhtiöiden ja työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan häiriöttömän jatkumisen varmistamiseksi ehdotetaan muutoksia vakuutusyhtiölakiin ja lakiin työeläkevakuutusyhtiöistä.

Arvopaperimarkkinaissa säädettyjä kolmea keskeistä yleissäännöstä hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisesta ja sopimattomasta menettelystä, totuudenvastaisten ja harhaanjohtavien tietojen antamisen kiellosta

sekä riittävien tietojen tasapuolisesta saatavilla pitämisestä ehdotetaan sovellettavaksi myös vaihtoehtorahastojen hoitajiin.

Direktiivistä johtuvaa merkittävää erityissääntelyä, jota ei muussa rahoitusmarkkinalainsäädännössä ole, ovat arvonmäärittäminen, vivutusta ja sijoittamista listaamattomiin yhtiöihin koskevat säännökset. Vaihtoehtorahaston varojen säilyttämisestä ja säilytysyhteisöä koskevista vaatimuksista säädettäisiin tiukemmin kuin sijoitusrahastolaissa.

Direktiivin täytäntöön panemiseksi säädettäisiin suomalaisen vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeudesta markkinoida ETA-valtiossa hoitamansa vaihtoehtorahaston osuuksia Suomessa sekä muusta ETA-valtiosta kuin Suomesta olevan vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeudesta hoitaa vaihtoehtorahastoa Suomessa ja markkinoida ETA-valtiossa hoitamansa vaihtoehtorahaston osuuksia täällä ammattimaisille sijoittajille. Lisäksi ehdotetaan säädettäväksi edellytyksistä, joilla muusta ETA-valtiosta kuin Suomesta oleva vaihtoehtorahastojen hoitaja saa markkinoida hoitamansa ETA-valtioiden ulkopuolelle kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia Suomessa ammattimaisille sijoittajille. ETA-valtioista ja kolmansista maista olevia vaihtoehtorahastojen hoitajia säänneltäisiin samassa laissa kuin suomalaisia vaihtoehtorahastojen hoitajia. Lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajille ehdotetaan oikeutta tarjota sijoituspalveluja toiseen ETA-valtioon, jos tällainen oikeus on vastavuoroisesti säädetty vaihtoehtorahastojen hoitajille toisessa ETA-valtiossa.

Kolmansia maita koskevat direktiivin artikkelit pantaisiin pääosin täytäntöön aikaisintaan vuonna 2015, kun komissio on antanut niitä koskevan direktiiviä täsmentävän delegoidun asetuksen.

Verotusmenettelystä annettua lakia muutettaisiin siten, että Verohallinto saisi tarpeelliset tiedot omaisuuden hoidosta tai säilyttämi-

sestä perityistä maksuista. Suomeen perustettua vaihtoehtorahastoa hoitavaa ulkomaista vaihtoehtorahastojen hoitajaa koskisivat samat tiedonantovelvollisuudet kuin kotimaista vaihtoehtorahastojen hoitajaa.

Rahoitusmarkkinoita koskevan lainsäädännön selkeyttä parannettaisiin lisäämällä muihin lakeihin niiden suhteita lakiin vaihtoehtorahastojen hoitajista osoittavia säännöksiä. Lakeihin ehdotetaan useita teknisiä täsmennyksiä luettavuuden parantamiseksi ja sääntelyn ajantasaistamiseksi.

Yksityiskohtaisen sääntelykokonaisuuden ajan tasalla pitämiseksi ehdotetaan laajoja lakeja täydentäviä sääntelyvaltuuksia valtiovarainministeriön asetuksin ja Finanssivalvonnan määräyksin. Tarkoitus on varmistaa se, että voimakkaasti kehittyvä EU-sääntely voidaan tulevaisuudessa panna täytäntöön joustavasti kansallisen sääntelyn ymmärrettävyyttä heikentämättä.

Useissa kysymyksissä seurataan sijoituspalvelulaissa ja sijoitusrahastolaissa omaksettua sääntelytekniikkaa. Tällaisia kysymyksiä ovat oikeutta toimia vaihtoehtorahastojen hoitajana, toimilupaa, toimintaedellytyksiä, toiminnan järjestämistä, riskienhallintaa, toiminnan ulkoistamista, tiedonantovelvollisuutta, vaihtoehtorahaston osuuksien tarjoamista, Finanssivalvontaa ja seuraamuksia koskevat luvut vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa. Monien EU-sääntelyyn perustuvien säännösten rakenne ja kirjoi-

tusasu on lähellä EU-sääntelyn sanamuotoja. Lisäksi direktiivin sallimia kansallisia valintaoikeuksia hyödynnetään laajasti, kuten oikeutta pienten toimijoiden rekisteröintiin Finanssivalvonnessa ja oikeutta markkinoida vaihtoehtorahaston osuuksia ei-ammattimaiselle asiakkaalle. Kansalliseen harkintaan perustuu myös ehdotus vaihtoehtorahastojen hoitajien velvollisuudesta kuulua suosituksia antavaan toimielimeen. Ehdotusten tarkoituksena on lisätä lain joustavuutta, selvyttä suhteessa EU-sääntelyyn ja pienentää sääntelystä aiheutuvia noudattamiskuluja.

Esityksessä ehdotetaan arvopaperimarkkinalain mukaisen, Finanssivalvonnan käytössä olevan hallinnollisen seuraamusjärjestelmän käyttöönottoa. Muutoksilla varaudutaan osallaan vireillä oleviin EU-lainsäädännön muutoksiin. Seuraamusjärjestelmää koskevat säännökset olisivat Finanssivalvonnan antamissa laissa, mutta teot, joiden vastaisesta toiminnasta seuraamuksia voitaisiin määrätä, olisi kuvattu laissa vaihtoehtorahastojen hoitajista ja sijoitusrahastolaissa. Ankarimmat hallinnolliset seuraamukset määräisi Finanssivalvonnan esityksestä markkinaoikeus.

Lait on tarkoitettu tulemaan voimaan mahdollisimman pian sen jälkeen kun ne on hyväksytty ja vahvistettu. Direktiivin täytäntöönpanon määräaika oli 22 päivänä heinäkuuta 2013.

SISÄLLYS

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ	1
SISÄLLYS	3
YLEISPERUSTELUT	8
1 JOHDANTO	8
2 NYKYTILA	8
2.1 Voimassa oleva lainsäädäntö	8
2.2 Kansainvälinen kehitys sekä ulkomainen ja Euroopan unionin lainsäädäntö	15
2.2.1 Kansainväliseen sääntelyyn johtanut kehitys	15
2.2.2 Yleistä direktiivistä	18
2.2.3 Direktiivin pääasiallinen sisältö	23
2.2.4 Muu Euroopan unionin lainsäädäntö	39
2.2.5 Ulkomainen lainsäädäntö	46
2.3 Nykytilan arviointi	59
2.3.1 Säänneltävän toiminnan kehitys Suomessa	59
2.3.2 Direktiivin soveltamisalan arviointia	65
2.3.3 Lainsäädännön nykytilan arviointia	77
3 ESITYKSEN TAVOITTEET JA KESKEISET EHDOTUKSET	83
3.1 Esityksen tavoitteet	83
3.2 Toteuttamisvaihtoehdot	86
3.3 Keskeiset direktiivin täytäntöönpanoon liittyvät ehdotukset	87
3.4 Lakikohtaiset keskeiset ehdotukset	89
3.4.1 Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista	89
3.4.2 Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta	99
3.4.3 Muut esitykseen sisältyvät lait	101
4 ESITYKSEN VAIKUTUKSET	103
4.1 Taloudelliset vaikutukset	103
4.2 Vaikutukset viranomaisten toimintaan	106
4.3 Yhteiskunnalliset vaikutukset, ympäristövaikutukset ja sukupuolivaikutukset	106
5 ASIAN VALMISTELU	107
5.1 Valmisteluvaiheet	107
5.2 Lausunnot ja niiden huomioon ottaminen	107
6 MUITA ESITYKSEEN VAIKUTTAVIA SEIKKOJA	108
YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT	110
1 LAKIEHDOTUSTEN PERUSTELUT	110
1.1 Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista	110
I OSA YLEISET SÄÄNNÖKSET	110
1 luku Yleiset säännökset	110
2 luku Määritelmät	113
II OSA OIKEUS TOIMIA VAIHTOEHTORAHASTOJEN HOITAJANA	116
3 luku Vaihtoehtorahastojen hoitajana toimiminen	116
4 luku Toimilupa	119
5 luku Rekisteröinti	123
III OSA TOIMINTA	126
6 luku Toimintaedellytykset	126
7 luku Toiminnan järjestäminen	130
8 luku Riskienhallinta	135
9 luku Arvonmääritys	138

	10 luku	Toiminnan ulkoistaminen	140
	IV OSA	TIEDONANTOVELVOLLISUUS JA MARKKINOINTI	142
	11 luku	Avoimuutta koskevat vaatimukset.....	142
	12 luku	Osuuksien tarjoaminen	143
	13 luku	Markkinointi ei-ammattimaiselle asiakkaalle.....	150
	V OSA	SÄILYTYSYHTEISÖ	155
	14 luku	Lupa toimia säilytysyhteisönä	155
	15 luku	Säilytysyhteisön tehtävät	157
	16 luku	Säilytysyhteisön vastuu	161
	VI OSA	ERITYISET RAHASTOTYYPIT	162
	17 luku	Vivutetut vaihtoehtorahastot.....	162
	18 luku	Listaamattomiin yhtiöihin sijoittavat vaihtoehtorahastot	163
	VII OSA	RAJAT YLITTÄVÄ TOIMINTA.....	167
	19 luku	ETA-valtiot.....	167
	20 luku	Kolmannet maat.....	170
	VIII OSA	VALVONTA JA SEURAAMUKSET	174
	21 luku	Finanssivalvontaa koskevat säännökset.....	174
	22 luku	Seuraamukset ja muutoksenhaku.....	180
	IX OSA	SIIRTYMÄSÄÄNNÖKSET	187
	23 luku	Siirtymäsäännökset.....	187
1.2	Laki sijoitusrahastolain muuttamisesta.....		194
	7 luku	Sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston säännöt.....	202
	22 luku	Seuraamukset.....	207
1.3	Laki kiinteistörahastolain muuttamisesta		209
1.4	Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta.....		212
	2 luku	Määritelmät.....	212
	3 luku	Soveltamisala ja määritelmät.....	212
	6 luku	Jatkuva tiedonantovelvollisuus.....	213
	7 luku	Säännöllinen tiedonantovelvollisuus	213
1.5	Laki sijoituspalvelulain muuttamisesta.....		214
	1 luku	Yleiset säännökset	214
	2 luku	Oikeus tarjota sijoituspalvelua.....	215
	5 luku	Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen perustaminen ja palvelujen tarjoaminen Suomeen	215
	7 luku	Sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestäminen.....	215
	9 luku	Asiakasvarojen säilyttäminen ja muu käsittely.....	216
	10 luku	Menettelytavat asiakassuhteessa.....	216
	11 luku	Sijoittajien korvausrahasto	216
1.6	Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 1 luvun 2 §:n muuttamisesta....		217
	1 luku	Soveltamisala ja määritelmät.....	217
1.7	Laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 16 ja 26 §:n muuttamisesta.....		218
	2 luku	Arvopaperikeskuksen toimilupa, omistajat, hallinto ja toiminta	218
1.8	Laki arvo-osuustileistä annetun lain 2 §:n muuttamisesta.....		218
1.9	Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta.....		218
1.10	Laki Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain muuttamisesta.....		222
1.11	Laki kaupparekisterilain 14 §:n muuttamisesta		224

1.12	Laki luottolaitostoinnasta annetun lain muuttamisesta.....	224
1.13	Laki rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain muuttamisesta	225
1.14	Laki sidotusta pitkäaikaissästämisestä annetun lain 3 ja 6 §:n muuttamisesta	225
1.15	Laki rahoitusvakuuslain 3 §:n muuttamisesta.....	225
1.16	Laki valtion vakuusrahastosta annetun lain 19 b §:n muuttamisesta.....	226
1.17	Laki rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä annetun lain muuttamisesta.....	226
1.18	Laki maksupalvelulain 3 §:n muuttamisesta.....	227
1.19	Laki maksulaitoslain 3 §:n muuttamisesta.....	228
1.20	Laki verotusmenettelystä annetun lain 16 §:n muuttamisesta	228
1.21	Laki varainsiirtoverolain 16 §:n muuttamisesta	228
1.22	Laki elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 8 §:n muuttamisesta	228
1.23	Laki holhoustoimesta annetun lain 34 §:n muuttamisesta.....	228
1.24	Laki työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 ja 12 §:n muuttamisesta.....	229
1.25	Laki merimieseläkelain 205 §:n muuttamisesta	230
1.26	Laki maatalousyrittäjän eläkelain 124 §:n muuttamisesta.....	230
1.27	Laki vakuutusyhtiölain muuttamisesta	230
	2 luku Vakuutusyhtiön perustaminen ja toimilupa	230
	10 luku Vastuuvelan kattaminen	231
1.28	Laki ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain 15 ja 22 b §:n muuttamisesta.....	233
1.29	Laki vakuutusyhdistyslain 1 luvun 5 §:n muuttamisesta.....	233
	1 luku Yleisiä säännöksiä	233
1.30	Laki kirjanpitolain 1 luvun 1 §:n ja 8 luvun 1 §:n muuttamisesta	234
	1 luku Yleiset säännökset	234
	8 luku Erinäiset säännökset	234
1.31	Laki yritys- ja yhteisötietolain muuttamisesta.....	234
2	TARKEMMAT SÄÄNNÖKSET JA MÄÄRÄYKSET	234
2.1	Tarkemmat säännökset	234
2.2	Tarkemmat määräykset.....	236
3	VOIMAANTULO	236
4	SUHDE PERUSTUSLAKIIN JA SÄÄTÄMISJÄRJESTYS.....	237
	LAKIEHDOTUKSET	244
	1. Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista	244
	2. Laki sijoitusrahastolain muuttamisesta	296
	3. Laki kiinteistörahastolain muuttamisesta.....	308
	4. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta.....	311
	5. Laki sijoituspalvelulain muuttamisesta.....	312
	6. Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 1 luvun 2 §:n muuttamisesta.....	316
	7. Laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoinnasta annetun lain 2 luvun 16 ja 26 §:n muuttamisesta	317
	8. Laki arvo-osuustileistä annetun lain 2 §:n muuttamisesta	318
	9. Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta	318
	10. Laki Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain muuttamisesta	324
	11. Laki kaupparekisterilain 14 §:n muuttamisesta	333
	12. Laki luottolaitostoinnasta annetun lain muuttamisesta.....	334
	13. Laki rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain muuttamisesta.....	335

14. Laki sidotusta pitkäaikaissäästämisestä annetun lain 3 ja 6 §:n muuttamisesta.....	337
15. Laki rahoitusvakuuslain 3 §:n muuttamisesta.....	338
16. Laki valtion vakuusrahastosta annetun lain 19 b §:n muuttamisesta	338
17. Laki rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä annetun lain muuttamisesta.....	339
18. Laki maksupalvelulain 3 §:n muuttamisesta.....	341
19. Laki maksulaitoslain 3 §:n muuttamisesta.....	341
20. Laki verotusmenettelystä annetun lain 16 §:n muuttamisesta.....	342
21. Laki varainsiirtoverolain 16 §:n muuttamisesta.....	342
22. Laki elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 8 §:n muuttamisesta	343
23. Laki holhoustoimesta annetun lain 34 §:n muuttamisesta	344
24. Laki työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 ja 12 §:n muuttamisesta.....	345
25. Laki merimieseläkelain 205 §:n muuttamisesta.....	346
26. Laki maatalousyrittäjän eläkelain 124 §:n muuttamisesta	346
27. Laki vakuutusyhtiölain muuttamisesta.....	347
28. Laki ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain 15 ja 22 b §:n muuttamisesta.....	349
29. Laki vakuutusyhdistyslain 1 luvun 5 §:n muuttamisesta	350
30. Laki kirjanpitolain 1 luvun 1 §:n ja 8 luvun 1 §:n muuttamisesta	351
31. Laki yritys- ja yhteisötietolain muuttamisesta	352
LIITE.....	353
RINNAKKAISTEKSTIT.....	353
2. Laki sijoitusrahastolain muuttamisesta	353
3. Laki kiinteistörahastolain muuttamisesta.....	384
4. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta.....	389
5. Laki sijoituspalvelulain muuttamisesta.....	392
6. Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 1 luvun 2 §:n muuttamisesta.....	400
7. Laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 16 ja 26 §:n muuttamisesta	401
8. Laki arvo-osuustileistä annetun lain 2 §:n muuttamisesta	402
9. Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta	403
10. Laki Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain muuttamisesta	415
11. Laki kaupparekisterilain 14 §:n muuttamisesta	426
12. Laki luottolaitostoiminnasta annetun lain muuttamisesta.....	427
13. Laki rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain muuttamisesta.....	429
14. Laki sidotusta pitkäaikaissäästämisestä annetun lain 3 ja 6 §:n muuttamisesta.....	432
15. Laki rahoitusvakuuslain 3 §:n muuttamisesta.....	434
16. Laki valtion vakuusrahastosta annetun lain 19 b §:n muuttamisesta	435
17. Laki rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä annetun lain muuttamisesta.....	436
18. Laki maksupalvelulain 3 §:n muuttamisesta.....	439
19. Laki maksulaitoslain 3 §:n muuttamisesta.....	440

20. Laki verotusmenettelystä annetun lain 16 §:n muuttamisesta.....	441
21. Laki varainsiirtoverolain 16 §:n muuttamisesta.....	442
22. Laki elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 8 §:n muuttamisesta	443
23. Laki holhoustoimesta annetun lain 34 §:n muuttamisesta	443
24. Laki työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 ja 12 §:n muuttamisesta	445
25. Laki merimieseläkelain 205 §:n muuttamisesta.....	446
26. Laki maatalousyrittäjän eläkelain 124 §:n muuttamisesta	447
27. Laki vakuutusyhtiölain muuttamisesta.....	448
28. Laki ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain 15 ja 22 b §:n muuttamises- ta.....	452
29. Laki vakuutusyhdistyslain 1 luvun 5 §:n muuttamisesta	454
30. Laki kirjanpitolain 1 luvun 1 §:n ja 8 luvun 1 §:n muuttamisesta	455
31. Laki yritys- ja yhteisötietolain muuttamisesta	456

YLEISPERUSTELUT

1 Johdanto

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2011/61/EU vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta (jäljempänä *direktiivi*) velvoittaa EU:n jäsenvaltioita ja Euroopan talousalueeseen kuuluvia valtioita (ETA-valtio) saattamaan voimaan direktiivin mukaisen sääntelyn vaihtoehtorahastojen hoitajista.

2 Nykytila

2.1 Voimassa oleva lainsäädäntö

Suomessa ei ole voimassa esitetyn kaltaista vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaa lainsäädäntöä. Esityksellä luotaisiin pääasiassa uutta pääomarahastojen ja kiinteistörahastojen sekä erikoissijoitusrahastojen hallinnointiyhtiöitä ja muita vastaavia hoitajia koskevaa uutta sääntelyä, joka olisi yhdenmukaista kaikissa ETA-valtioissa voimassa olevan sääntelyn kanssa. Lisäksi ehdotetaan teknisluonteisia ja muita vähäisiä muutoksia muuhun voimassa olevaan rahoitusmarkkinoita ja sijoitustoimintaa koskevaan sekä niihin liittyvään lainsäädäntöön.

Sijoitusrahastolaki

Sijoitusrahastotoiminnalla tarkoitetaan sijoitusrahastolain (48/1999) mukaan varojen hankkimista yleisöltä yhteistä sijoittamista varten ja näiden varojen sijoittamista pääasiallisesti rahoitusvälineisiin tai kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sekä sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston hallintoa ja rahasto-osuuksien markkinointia. Sijoitusra-

hastolla tarkoitetaan sijoitusrahastotoiminnassa hankittuja sekä Suomessa vahvistettujen sääntöjen ja sijoitusrahastolain 11 luvun mukaan sijoitettuja varoja sekä niistä aiheutuvia velvoitteita. Yhteissijoitusyritys on puolestaan sellainen muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa toimiluvan saanut yhteistä sijoitustoimintaa harjoittava yritys, joka kotivaltionsa lainsäädännön perusteella täyttää Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/65/EY siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta (*sijoitusrahastodirektiivi, UCITS*) edellytykset.

Hiljattain muutettu sijoitusrahastolaki perustuu suurelta osin 13 päivänä heinäkuuta 2009 annettuun sijoitusrahastodirektiiviin. Sijoitusrahastolakia sovelletaan sekä sijoitusrahastodirektiivin mukaisen että muun kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisen yhteissijoitusyrityksen osuuksien markkinoimiseen yleisölle. Myöskään jako vähittäissijoittajille ja ammattimaisille sijoittajille tarjottujen sijoitusrahastojen välillä ei ole tarkkarajainen. Sijoitusrahastolain mukaan ulkomainen ETA-rahastoyhtiö, jolla on kotivaltiossaan lupa hoitaa sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitettuja sijoitusrahastoja, saa perustaa sijoitusrahaston Suomeen saatuaan siihen Finanssivalvonnan luvan. Suomessa on siis käytössä sekamalli, joka on kehittynyt vuosien mittaan tehtyjen kansallisten ratkaisujen ja EULainsäädännön yhteisvaikutuksesta.

Rahastoyhtiö on pääsääntöisesti sijoitusrahastotoimintaa harjoittava suomalainen osakeyhtiö. Sijoitusrahastotoimintaa saa harjoittaa vain rahastoyhtiö, jolle Finanssivalvonta on hakemuksesta myöntänyt toimiluvan tätä toimintaa varten. Rahastoyhtiö saa lisäksi

harjoittaa sijoitusrahastotoimintaan olennaisesti liittyvää toimintaa, jos tällainen toiminta ei ole omiaan vahingoittamaan rahasto-osuudenomistajien etua, sekä tarjota sijoituspalvelulaissa (747/2012) tarkoitettua omaisuudenhoitoa ja sijoitusneuvontaa sekä sijoitusrahastojen ja yhteissijoitusyritysten osuuksien säilytys- ja hoitopalveluja. Rahastoyhtiön toimiluvan myöntämisen edellytyksenä ovat muun muassa varmistuminen siitä, että rahastoyhtiötä tullaan johtamaan ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Edelleen toimiluvan myöntämisen edellytyksenä on pääsääntöisesti, että yhtiöllä on pääkonttori Suomessa, luotettava hallinto, riittävät taloudelliset toimintaedellytykset ja että se täyttää muut tässä laissa asetetut vaatimukset.

Finanssivalvonta vahvistaa rahastoyhtiön hakemuksesta myös kunkin sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitetun sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston säännöt sekä niiden muutokset. Sijoitusrahastossa on pääsäännön mukaan oltava vähintään 50 rahasto-osuudenomistajaa ja sillä on oltava varoja vähintään kaksi miljoonaa euroa (vähimmäispääoma). Tämä vaatimus ei koske pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varoja sijoittavaa erikoissijoitusrahastoa. Rahasto-osuudenomistajan oikeudet ja velvollisuudet sijoitusrahastossa sekä suhteessa rahastoyhtiöön, joka hallinnoi sijoitusrahaston varoja ja siten edustaa rahasto-osuudenomistajia, määräytyvät sijoitusrahastolain, sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten ja sijoitusrahaston sääntöjen mukaan.

Sijoitusrahastolain peruslähtökohtana on piensijoittajan suojaaminen. Sijoitusrahastolaissa tarkoitetut sijoitusrahastot ovat avoimia kaikille sijoittajille. Laki koskee lisäksi sellaista ulkomaisten yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavien yritysten osuuksien markkinointia, jossa varoja kerätään yleisöltä. Markkinointi ammattimaisille sijoittajille on suljettu kokonaan pois lain soveltamisalasta silloin, kun kyse on muun kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisen yhteissijoitusyrityksen osuuksien markkinoinnista.

Sijoitusrahastolaissa on myös säännöksiä kansalliseen sääntelyyn perustuvista erikoissijoitusrahastoista. Erikoissijoitusrahastolla

tarkoitetaan sijoitusrahastolain mukaan sijoitusrahastotoiminnassa hankittuja sekä Suomessa vahvistettujen sääntöjen ja lain 12 luvun mukaan sijoitettuja varoja sekä niistä aiheutuvia velvoitteita. Suurta osaa sijoitusrahastoa koskevista säännöksistä sovelletaan myös erikoissijoitusrahastoon. Erikoissijoitusrahasto voi kuitenkin poiketa lain 11 luvun mukaisista varojen sijoittamista koskevista velvoitteista, rahasto-osuuksien jatkuvasta liikkeeseenlaskusta, jatkuvasta lunastusvelvollisuudesta sekä arvonlaskentaa koskevista säännöksistä. Lainmukaisuuden lisäksi sääntöjen vahvistamispäätöstä tehtäessä on pidettävä todennäköisenä, ettei rahoitusmarkkinoiden vakaus, toimivuus tai luottamus rahoitusmarkkinoiden toimintaan vaarannu ja että erikoissijoitusrahaston sijoitus-toiminnan riskit hajautetaan riittävällä tavalla. Rahastoyhtiö saa perustaa yhden tai useamman erikoissijoitusrahaston Suomeen. Ulkomainen ETA-rahastoyhtiö ei sen sijaan saa perustaa Suomeen erikoissijoitusrahastoa.

Sijoitusrahastolaissa säädetään myös pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavasta erikoissijoitusrahastosta. Niiden sääntöjä ja sääntömuutoksia hyväksyessä on varmistettava muiden erikoissijoitusrahastojen koskevien edellytysten lisäksi, että sääntöjä ei ole pidettävä rahaston osuudenomistajien edun vastaisina eikä muuten ole pätevää syytä niiden hyväksymättä jättämiseen. Niille on edelleen mahdollistettu muihin erikoissijoitusrahastoihin verrattuna sijoittajien vähimmäislukumäärän alentaminen, arvonlaskenta- ja lunastustiheyden väljentäminen sekä apporttiluovutukset.

Sijoitusrahastolaissa tarkoitettu rahastoyhtiön hallinnoima erikoissijoitusrahasto voi käytännössä täyttää direktiivissä vaihtoehtorahastolle asetetut vaatimukset. Erikoissijoitusrahaston varat voivat olla sijoitettuina pääasiallisesti rahoitusvälineisiin tai kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin. Erikoissijoitusrahaston säännöissä voidaan poiketa sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitettua sijoitusrahastoa koskevista vaatimuksista.

Erikoissijoitusrahastot voivat luonteeltaan olla monentyypisiä. Esimerkiksi niin sanotuille *hedge*-rahastoille on vaikea määritellä ominaisia piirteitä, mutta monet niistä käyttävät vivutusta, johdannaissovimuksia ja mo-

nimutkaisia sijoitusstrategioita. Erikoissijoitusrahastoon tehtävän sijoituksen vähimmäismäärä on mahdollista asettaa sellaiseksi, että sijoittaminen kyseiseen rahastoon on käytännössä mahdollista vain ammattimaisille sijoittajille.

Sijoitusrahastolaissa säilytysyhteisötoiminnalla tarkoitetaan sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston varojen säilyttämistä sekä sen valvontaa, että toiminnassa noudatetaan lakia, muita säännöksiä ja määräyksiä sekä rahaston sääntöjä. Säilytysyhteisöllä tarkoitetaan puolestaan säilytysyhteisötoimintaa harjoittavaa yhteisöä. Säilytysyhteisönä voi toimia sijoituspalvelulain 9 §:ssä tarkoitettu sijoituspalveluyritys tai ulkomainen ETA-sijoituspalveluyritys. Säilytysyhteisönä voi lisäksi toimia luottolaitostoitinnasta annetun lain (121/2007) 8 §:n 1 momentissa tarkoitettu luottolaitos tai sellainen lain 8 §:n 3 momentissa tarkoitettu ulkomainen ETAluottolaitos, jolla on sivuliike Suomessa, joka täyttää 10 §:ssä säädetyt taloudelliset toimintaedellytykset ja joka on kotivaltiossaan oikeutettu harjoittamaan sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitettua säilytysyhteisötoimintaa.

Finanssivalvonta myöntää hakemuksesta säilytysyhteisön toimiluvan suomalaiselle osakeyhtiölle. Myös sijoituspalveluyritys tai luottolaitos voi toimia säilytysyhteisönä. Toimiluvassa mainitun edellytyksin säilytysyhteisö voi harjoittaa myös muuta säilytysyhteisötoimintaa olennaisesti liittyvää toimintaa. Säilytysyhteisön toimiluvan myöntämisen edellytykset muistuttavat rahastoyhtiön toimiluvan edellytyksiä. Niitä ovat muun muassa varmistuminen siitä, että säilytysyhteisöä tullaan johtamaan ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti, että yhtiöllä on pääkonttori Suomessa, luotettava hallinto, riittävät taloudelliset toimintaedellytykset ja että se täyttää muut sijoitusrahastolaissa asetetut vaatimukset. Säilytysyhteisön osakepääoman on oltava vähintään 730 000 euroa.

Kiinteistörahastolaki

Kiinteistörahastotoiminnalla tarkoitetaan kiinteistörahastolain (1173/1997) mukaan toimintaa, jossa yleisölle tarjotaan mahdollisuus osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin

siten, että yleisö osallistuu sijoittamiseen julkisen osakeyhtiön osakkeita tai kommandiittiyhtiön osuuksia merkitsemällä, ostamalla tai muutoin hankkimalla, ja yhtiö sijoittaa yleisöltä hankkimansa varat edelleen pääasiallisesti kiinteistöihin sekä kiinteistöarvopapereihin muussa kuin rakentamisen tai kiinteistönjalostustoiminnan tarkoituksessa. Edelleen kiinteistörahastolain mukaan kiinteistörahastolla tarkoitetaan julkista osakeyhtiötä, joka yhtiöjärjestyksensä mukaan harjoittaa yksinomaista tai pääasiallisena liiketoimintanaan kiinteistörahastotoimintaa. Myös kommandiittiyhtiö, jonka osuudet ovat arvopaperimarkkinalaissa (746/2012) tarkoitettuja arvopapereita, ja joka tarjoaa yleisölle mahdollisuuden osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin, rinnastetaan kiinteistörahastoon. Sen sijaan pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavasta erikoissijoitusrahastosta säädetään sijoitusrahastolaissa. Kiinteistörahastolain mukainen sijoitustoiminta on jäänyt Suomessa vaille laajempaa merkitystä.

Laki avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä

Avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä annetussa laissa (389/1988) säännelty kommandiittiyhtiö on yleisesti otettu käyttöön rahastomuotoisessa pääomasijoittamisessa ja kiinteistösijoittamisessa oikeudellisenä rakenteena. Kommandiittiyhtiö on tarkoitettu kahden tai useamman henkilön elinkeinon harjoittamiseksi yhteisen taloudellisen tarkoituksen saavuttamiseksi. Rahastomuotoisessa pääomasijoittamisessa ja kiinteistösijoittamisessa kommandiittiyhtiössä on tyypillisesti yksi vastuunalainen yhtiömies sekä lukuisia äänettämiä yhtiömiehiä. Vastuunalainen yhtiömies on vastuussa yhtiön operatiivisesta toiminnasta, kun taas äänettömien yhtiömiesten panos perustuu näiden sijoittamaan pääomaan.

Kommandiittiyhtiö on henkilöyhtiö, jossa korostuu vastuunalaisen yhtiömiehen rajoittamaton vastuu ja äänettömien yhtiömiesten rajoitettu vastuu näiden sijoittaman pääomapanoksen määrään asti. Kommandiittiyhtiö on itsenäinen oikeushenkilö, jossa yhtiön ja yhtiömiesten varallisuus ovat erillään. Vas-

tuunalaiset yhtiömiehet voivat siirtää yhtiön varat itselleen, sillä heillä on henkilökohtainen vastuu yhtiön kaikista velvoitteista ja muista sitoumuksista. Kommandiittiyhtiön toiminnan taloudellisena perustana on vastuunalaisten yhtiömiesten varallisuus kokonaisuudessaan, äänettömien yhtiömiesten sijoittama pääoma ja yhtiön oma liiketoiminta. Käytännössä vastuunalaisen yhtiömiehen ja yhtiön johto sekä omistus eivät ole eriytyneet, mutta tyypillisesti äänettömien yhtiömiesten kohdalla yhtiön johto ja omistus eriytyvät.

Vastuunalaisen yhtiömiehen ja äänettömien yhtiömiesten välinen sopimus on tärkeä, sillä yhtiömiesten keskinäiset suhteet ja suhde yhtiöön perustuvat suurelta osin yhtiösopimukseen. Sopimusvapautta on rajoitettu vain silloin, kun se on katsottu välttämättömäksi yhtiömiesten tai ulkopuolisten oikeuksien kannalta. Lain pakottavat säännökset koskevat yhtiösopimuksen irtisanomista yhtiömieheksi ryhtymisestä kuluneen kymmenen vuoden jälkeen, oikeutta vaatia selvitystilaan asettamista eräissä tilanteissa, oikeutta moittia yhtiön tilinpäätöstä sekä yhtiömiehen tiedonsaantioikeutta yhtiöstä. Äänettömän yhtiömiehen vastuu rajoittuu sijoitettuun pääomapanokseen. Laissa ei ole pakottavia varojenjaon rajoituksia, joten kommandiittiyhtiön vastuunalainen yhtiö mies voi siirtää yhtiön varoja itselleen yksityisottona, jollei yhtiösopimuksessa toisin määrätä yksityisotoista ja yhtiöjärjestyksen rikkomisen seuraamuksista. Tätä kommandiittiyhtiön luonteeseen kuuluvaa mahdollisuutta yksityisottoon tulisi rajoittaa, jos vaihtoehtorahasto toimii kommandiittiyhtiömuodossa. Avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä annettua lakia ei ehdoteta esityksessä muutettavaksi, vaan kommandiittiyhtiömuotoisten vaihtoehtorahastojen erityissäännökset otetaan lakiin vaihtoehtorahastojen hoitajista.

Lain rajoituksilla ei estetä sitä, että kommandiittiyhtiön vastuunalainen yhtiö mies siirtää yhtiön varoja itselleen voitto-osuutta suurempana ennakkona eli yksityisottona ja ilmoittaa vastaavansa yksityisottoon perustuvasta velastaan yhtiölle. Koska yksityisotto ei ole laitonta varojenjakoja tai asiakasvaroihin kajoamista, kommandiittiyhtiön yhtiösopimuksessa voidaan määrätä yksityisottokiel-

lostaa ja sen rikkomisen sanktioista. Tätä kommandiittiyhtiön luonteeseen kuuluvaa mahdollisuutta yhtiömiehen jäljellä olevan yhtiöpanoksen määrää vähentävään yksityisottoon on kuitenkin rajoitettava, jos vaihtoehtorahasto toimii kommandiittiyhtiömuodossa.

Laki Finanssivalvonnasta

Finanssivalvonnasta annetussa laissa (878/2008) on yleiset säännökset Finanssivalvonnan valvontatoiminnasta ja toimivalhasta. Finanssivalvonnan toiminnan tavoitteena on finanssimarkkinoiden vakauden edellyttämä luotto-, vakuutus- ja eläkelaitosten ja muiden valvottaviksi säädettyjen vakaa toiminta, vakuutettujen etujen turvaaminen sekä yleinen luottamus finanssimarkkinoiden toimintaan. Finanssivalvonnan tehtävänä on valvoa finanssimarkkinoilla toimivien toimintaa niin kuin laissa säädetään. Finanssivalvonta edistää lisäksi hyvien menettelytapojen noudattamista finanssimarkkinoilla sekä yleisön tietämystä finanssimarkkinoista.

Finanssivalvonta muun muassa myöntää finanssimarkkinoilla toimiville toimilupia, rekisteröi finanssimarkkinoilla toimivia ja vahvistaa niiden toimintaa koskevia sääntöjä sekä valvoo, että finanssimarkkinoilla toimivat noudattavat niihin sovellettavia finanssimarkkinoita koskevia säännöksiä, niiden nojalla annettuja määräyksiä, toimilupansa ehtoja ja toimintaansa koskevia sääntöjä. Finanssivalvonta antaa myös lain soveltamisen kannalta tarpeellisia määräyksiä.

Finanssivalvonnan tehtävänä on lisäksi muun muassa seurata ja arvioida finanssimarkkinoiden ja finanssimarkkinoilla toimivien muun toimintaympäristön ja muiden yleisten toimintaedellytysten kehitystä, tehdä aloitteita finanssimarkkinoita koskevan lainsäädännön kehittämiseksi ja muista tarvittavista toimenpiteistä sekä osallistua lainsäädännön valmisteluun. Lisäksi Finanssivalvonnan tulee edistää niiden finanssimarkkinoilla toimivien ohjaus- ja valvontajärjestelmien luotettavuutta, joiden taloudellista asemaa Finanssivalvonta valvoo.

Finanssivalvonnalla on käytössään hallinnollisia seuraamuksia, jos valvottava tai muu finanssimarkkinoilla toimiva laiminlyö noudattaa finanssimarkkinoita koskevia sään-

nöksiä tai niiden nojalla annettuja määräyksiä. Hallinnollisia seuraamuksia ovat rikemaksu, julkinen varoitus ja seuraamusmaksu. Seuraamus riippuu finanssimarkkinoita koskevien säännösten ja määräysten rikkomisen luonteesta, laajuudesta ja vakavuusasteesta.

Jos valvottava tai muu finanssimarkkinoilla toimiva toiminnassaan laiminlyö noudattaa finanssimarkkinoita koskevia säännöksiä tai niiden nojalla annettuja määräyksiä, Finanssivalvonnan antamaa toimeenpanokieltoa tai muuta Finanssivalvonnan lain nojalla antamaa määräystä tai kieltoa, toimilupansa ehtoja tai toimintaansa koskevia sääntöjä, Finanssivalvonta voi uhkasakolla velvoittaa valvottavan tai muun finanssimarkkinoilla toimivan täyttämään velvollisuutensa, jos laiminlyönti ei ole vähäinen. Uhkasakkoa ei saa asettaa luonnolliselle henkilölle tietojenantovelvollisuuden tehosteeksi silloin, kun henkilöä on aiheutta epäillä rikoksesta ja tiedot liittyvät rikosepäilyn kohteena olevaan asiaan, eikä kuultavaksi kutsumista koskevan velvollisuuden täyttämiseksi.

Julkinen varoitus on ensisijainen seuraamus kaikkien muiden kuin Finanssivalvonnan lain 38 §:ssä säädettyjen rikemaksun soveltamisalaan kuuluvien ja 40 §:n 1 momentissa säädettyjen seuraamusmaksujen soveltamisalaan kuuluvien säännösten tai määräysten rikkomisesta. Rikemaksun määräämisen sijaan voidaan kuitenkin poikkeuksellisesti määrätä seuraamusmaksu, mikäli teko tai laiminlyönti on erityisen moitittava. Seuraamusmaksu on sen sijaan pääsääntöinen seuraamus 40 §:n 1 momentissa yksilöidyistä teoista tai laiminlyönneistä. Seuraamusmaksu voidaan määrätä poikkeuksellisesti myös rikoslain (39/1889) 51 luvussa säädettyistä vähäisistä teoista. Lisäksi on säädetty tilanteista, joissa hallinnollinen seuraamus voidaan jättää määräämättä.

Kaikista Finanssivalvonnan antamista, Finanssivalvonnan lain 4 luvussa tarkoitettuja hallinnollisia seuraamuksia koskevista päätöksistä valitetaan markkinaoikeuteen siitä riippumatta, perustuvatko ne esimerkiksi talouden vakautta vai asiakkaansuojaa koskevien säännösten rikkomiseen. Markkinaoikeuden päätökseen haetaan muutosta korkeimmalta hallinto-oikeudelta. Tämä koskee myös markkinaoikeuden päätöstä sel-

laisesta seuraamusmaksusta, jonka markkinaoikeus on antanut Finanssivalvonnan esityksestä. Muutoksenhaku markkinaoikeuden päätöksestä ei edellytä korkeimman hallinto-oikeuden antamaa valituslupaa.

Tähän saakka Finanssivalvonnan antamiin päätöksiin on haettu muutosta harvoin. Esimerkiksi vuosina 2009—2012 vain yhteen hallinnollista seuraamusta koskevaan päätökseen haettiin muutosta, eikä lainkaan sellaisiin päätöksiin, joissa ensimmäisenä muutoksenhakuasteena on markkinaoikeus. Jatkossa tilanteen arvioidaan muuttuvan erityisesti EU:n finanssimarkkinoita koskevan lainsäädännön meneillään olevan voimakkaan uudistamisen seurauksena. Esimerkiksi hallinnollisten seuraamusten määrääminen tulee merkittävästi laajenemaan, tehostumaan ja ankaroitumaan, jos komission antamat ehdotukset toteutuvat.

Muista kuin hallinnollisia seuraamuksia koskevista Finanssivalvonnan antamista päätöksistä valitetaan Helsingin hallinto-oikeuteen ja sieltä edelleen korkeimpaan hallinto-oikeuteen. Tämä lain pääsääntö varmistaa oikeuskäytännön yhtenäisyyttä muun muassa hallintolupia ja toimivaltuuksien käyttöä koskevissa asioissa. Pääsäännön mukaisesti Finanssivalvonnan antamista toimilupapäätöksistä ja rekisteröintiä koskevista päätöksistä valitetaan Helsingin hallinto-oikeuteen samoin kuin päätöksistä, jotka koskevat Finanssivalvonnan lain 3 luvussa tarkoitettujen valvonta-valtuuksien käyttöä ja uhkasakkoa. Tässäkään ei ole merkitystä sillä, koskeeko päätös vakavaraisuusvalvontaa vai asiakkaansuojan valvontaa.

Kaikkiin Finanssivalvonnan antamista päätöksistä tehtyihin valituksiin sovelletaan siten hallintolainkäyttölakia (586/1996) ja korkein hallinto-oikeus on aina ylin muutoksenhakuelin. Tämä viime kädessä turvaa oikeuskäytännön yhtenäisyyden Finanssivalvonnan antamia eri päätöksiä koskevissa muutoksenhakuasioissa.

Käräjäoikeuksissa käsitellään lisäksi finanssitoimialaan liittyviä muun muassa yhtiöoikeudellisia ja vahingonkorvausoikeudellisia riita-asioita sekä rikosasioita. Riita- ja rikosasioissa ylin muutoksenhakuelin olisi korkein oikeus.

Itsesääntely Suomessa

Itsesääntelyllä tarkoitetaan sääntelyn kaltaisia sovittuja menettelytapoja ja vakiintuneita tai hyväksyttyjä käytäntöjä, jotka eivät ole viranomaisten laatimia ja siten lain nojalla sitovia. Itsesääntely voi kuitenkin olla sopimusperusteisesti sitovaa. Itsesääntelyä esiintyy erilaisissa muodoissa eri maissa. Suomalainen itsesääntely on monimuotoista ja monipuolista. Suomessa myös viranomaiset osallistuvat itsesääntelyyn joko vapaaehtoisesti tai niitä kuullaan. Esimerkiksi Arvopaperimarkkinayhdistys on kuullut itsesääntelyn valmistelussa valtiovarainministeriötä, oikeusministeriötä ja Finanssivalvontaa. Lisäksi Finanssivalvonta ja Kuluttajavirasto ovat edustettuina Arvopaperilautakunnassa. Yhteissääntelyllä tarkoitetaan itsesääntelyn ja lain nojalla sitovan sääntelyn yhdistelmää, jossa julkisia tehtäviä on annettu yksityisoikeudellisen organisaation hoidettavaksi. Esimerkiksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (748/2012) 2 luvun 23 §:n 2 momentin 3 kohdan mukaan pörssi-toimintaa koskeissa säännöissä on oltava määräykset siitä, millaisia vaatimuksia, oikeuksia ja velvollisuuksia arvopaperien liikkeenlaskijoille asetetaan lakiin ja sen nojalla annettuihin säännöksiin ja määräyksiin perustuvien velvollisuuksien täyttämiseksi. Valtiovarainministeriö vahvistaa saman lain 2 luvun 24 §:n mukaan pörssin säännöt.

Itsesääntelyn tavoitteena on lisätä menettelytapojen joustavuutta ja markkinatoimijoiden sitoutumista sekä varmistaa markkinoita koskevan erityisen asiantuntemuksen hyödyntäminen. Laadukas itsesääntely vaatii toimijoilta pitkäjänteisyyttä ja huomattavia resursseja. Itsesääntelyn riskejä ovat esimerkiksi normien sitomattomuus, puuttuva tai epätydyttävän kevyt sanktiointi, tulkinta- ja sanktiokäytäntöjen vähäisempi avoimuus, viranomaissääntelyä epäyhtenäisempi laatu ja vähäisempi yhdenmukaisuus muuhun sääntelyyn.

EU-sääntelyn määrällinen, yhä jatkuva kasvu on johtanut itsesääntelyn mahdollisuuksien kaventumiseen. EU-sääntelyn kehitys on muodostanut perusteen aktiivisesti arvioida mahdollisuuksia lisätä itsesääntelyä täydentämään lainsäädäntöä ja virallissäänte-

lyä etenkin harmonisoimattomilla alueilla, jotta varmistetaan sääntelyn monipuolisuus ja joustavuus. Suomen asemaa rahoituspalvelujen isäntävaltiona voidaan näin pyrkiä vahvistamaan kehittämällä normistoa. Parhaimmillaan itsesääntely voi esimerkiksi edistää arvopaperimarkkinoiden paikallista ja alueellista toimintaa.

Arvopaperimarkkinoita koskevan, vastuullisen itsesääntelyn tulisi heijastaa sijoittajan suojaa, luotettavuutta, kohtuutta, tasapuolista kohtelua, puolueettomuutta, tehokkuutta, kilpailukykyä ja läpinäkyvyyttä. Koska itsesääntelyn tavoitteet ovat sisällöllisiä, on todettu tarpeelliseksi vahvistaa itsesääntelyn rakenteita ja asettaa sille laadullisia tavoitteita sekä varmistaa, että lainsäädäntö ja alemmanasteinen virallissääntely eivät muodosta estettä itsesääntelyn kehittymiselle. Käytännössä on ilmennyt, että ratkaisusuosituksia yksittäisissä kysymyksissä pidetään kaikkein tehokkaimpana tapana kehittää hyvää tapaa. Itsesääntelyllä edistetään ja voidaan luoda hyvää arvopaperimarkkinatapaa, vaikka se ei olisikaan sitovaa. Esityksen kannalta merkityksellistä itsesääntelyä ovat antaneet Arvopaperimarkkinayhdistys ry (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 1 päivänä lokakuuta 2010, joka on otettu osaksi NASDAQ OMX Helsinki Oy:n itsesääntelyä), Finanssialan keskusliitto FK ry tai sen edeltäjäyhdistykset (Rahastoyhtiöiden omistajaohjaus -suositus 1 päivänä helmikuuta 2012, sijoitusrahastojen arvonnaskentaa koskevat Malliobjektiiviset periaatteet 17 päivänä lokakuuta 2005 ja Suositus eräiden tunnuslukujen raportoinnista 14 päivänä maaliskuuta 2005) ja Työeläkevakuuttajat TELA ry (Työeläkevakuuttajien vastuullisen sijoittamisen periaatteet 28 päivänä tammikuuta 2008 ja Omistajaohjauksen periaatteet 27 päivänä huhtikuuta 2006).

Arvopaperimarkkinalain 11 luvun 28 §:ssä säädetään elinkeinoelämää laajasti edustavasta Suomessa perustetusta toimielimestä, joka antaa suosituksia hyvän arvopaperimarkkinatavan noudattamisen edistämiseksi kohdeyhtiön johdon toiminnasta julkisessa ostotarjouksessa ja määräysvallan ylläpitämistä koskevista sopimusperusteisista rakenteista, tai yrityskauppatilanteissa noudatettavien yhtiöoikeudellisten menettelytapojen ohjaamiseksi.

si. Tällainen toimielin voi antaa hyvän arvopaperimarkkinatavan noudattamisen edistämiseksi myös muita lain soveltamisalaa koskevia ja niihin liittyviä yhtiöoikeudellisia kysymyksiä koskevia suosituksia ja lausuntoja. Kiinteistörahastolaissa säädetään Keskuskauppakamarin kiinteistönarviointilautakunnasta, jolle on annettu kiinteistörahaston omaisuuden arvostamista koskevien säännösten soveltamiseen sekä kiinteistönarvioitsijoiden hyväksymistä ja valvontaa koskevaan itsesääntelyyn liittyviä tehtäviä.

Pääomasijoittamisen toimialalla itsesääntelyä esiintyy sekä kotimaassa että kansainvälisesti. Suomen pääomasijoitusyhdistys FVCA ry:n (FVCA) jäsenten on noudatettava erillisessä *Code of Conduct* -normistossa määritellyjä periaatteita. Edelleen *Code of Conduct* -normiston mukaan jäsenten on noudatettava 21 päivänä huhtikuuta 2009 hyväksytyn Avoimuus ja läpinäkyvyys pääomasijoitus-toimialalla -suosituksen periaatteita. Näiden suositusten mukaan hallinnointiyhtiön on ilmoitettava käyttämänsä arvonnäytäytysohjeet. Käytännössä tämä tarkoittaa *International Private Equity Valuation Boardin* (IPEV) hyväksymiä kansainvälisiä *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* -arvonnäytäytysohjeita. Ne ovat alalla laajalti käytetyt ohjeet, joiden soveltamista sijoittajat käytännössä edellyttävät ja joiden käytöstä sovitaan pääomarahaston osakas- ja hallinnointisopimuksessa. Edelleen avoimuus- ja läpinäkyvyys-suositusten mukaan hallinnointiyhtiön on ilmoitettava käyttämänsä sijoittajaraportoinnin ohjeet. Toimialan keskeiset ohjeet ovat lokakuusta 2012 alkaen olleet IPEV:n antamat *IPEV Investor Reporting Guidelines*, jotka ovat korvanneet alan eurooppalaisen etujärjestön *European Private Equity and Venture Capital Associationin* (EVCA) aiemmat *Reporting Guidelines* -ohjeet. FVCA:n jäsenvelvoitteen täyttämisen ohella pääomarahastot sitoutuvat IPEV:n laatimiin arvonnäytäytys- ja sijoittajaraportointiohjeisiin tyypillisesti osakas- ja hallinnointisopimuksessa. Lisäksi 20 suomalaista pääomasijoittajaa ovat EVCA:n jäseniä ja noudattavat EVCA:n marraskuussa 2012 uusittuja *Code of Conduct* -toimintasääntöjä. Viimeisimpien toimintasääntöjen laatimiseen ovat osallistuneet sekä varainhoitajat että si-

joittajat. Lisäksi tämä ja muu EVCA:n ohjeistus (*EVCA Corporate Governance Guidelines*, *EVCA Governing Principles*, *EVCA Code of Conduct Placement Agents Supplement*) toimivat lähtökohtana FVCA:n piirissä laadituille kansallisille säännöille ja suosituksille.

Varojen arvostamista koskevat käytännöt ja periaatteet vaihtelevat toimialoittain, sillä kaikista sijoituskohteista ei ole saatavilla reaaliaikaista markkinahintaa. Listayhtiöiden sijoituksia käsittelevissä kansainvälisissä IFRS-tilinpäätösstandardeissa keskeisenä arvostusperusteena on käypään arvoon arvostaminen, koska käypien arvojen katsotaan antavan sijoitusten arvosta ja niiden arvonnäytäytysmerkityksellistä informaatiota tilinpäätöksen käyttäjille. Käypään arvoon arvostamisesta voidaan poiketa vain silloin, kun käypää arvoa ei pystytä luotettavasti määrittämään. IFRS-standardeissa käypä arvo määritellään rahamääräksi, johon omaisuuserä voitaisiin vaihtaa asiaa tuntevien, liiketoimintaan halukkaiden ja toisistaan riippumattomien osapuolten välillä. Sijoitusten käypään arvoon arvostamisen periaatteena on käyttää ensisijaisesti toimivien markkinoiden riippumattomilta osapuolilta saatua markkinahintaa, johon osapuolet ovat valmiita käymään kauppaa. Tämän puuttuessa käypä arvo voidaan toissijaisesti määrittää muiden vastaavien varojen tai niiden markkinaperusteisten osatekijöiden, esimerkiksi koron, perusteella. Näiden puuttuessa käypään arvoon arvostaminen on tehtävä yleisesti hyväksytyillä arvostusmalleilla, jos käypä arvo on tällä tavoin luotettavasti määritettävissä. Mikäli käypä arvo ei ole määritettävissä luotettavasti, varat arvostetaan hankintameno-

Suomessa kiinteistönarvioitsijoiden toiminta on vakiintunutta ja auktorisoitua. Auktorisoidut Kiinteistöarvioijat ry:n (Aka ry) tarkoituksena on edistää auktorisoitujen kiinteistönarvioitsijoiden ammattitaitoa, tunnetaisuutta, ammattitaidon arvostusta ja edunvalvontaa sekä edistää osaltaan Keskuskauppakamarin ylläpitämän kiinteistönarvioinnin auktorisointijärjestelmän kehitystä. Kiinteistönarvioitsijoiden auktorisointijärjestelmä luotiin Suomeen vuosina 1995–96. Auktorisointijärjestelmän tehtävä on lisätä kiinteistönarviointitoiminnan laatua, kiinteistönar-

viointsijoiden osaamista ja kiinteistönarviointien uskottavuutta sekä vahvistaa asiakkaan luottamusta aka-arvioon. Aka ry:n jäseneksi voi liittyä luonnollinen henkilö, joka on merkitty Keskuskauppakamarin ylläpitämään auktorisoitujen kiinteistönarvioitsijoiden rekisteriin ja joka sitoutuu noudattamaan hyvää kiinteistönarviointitapaa koskevia määräyksiä.

Yleiset suositukset ohjaavat käytännössä hyvää kiinteistönarviointitapaa, jota lautakunta tai tuomioistuin tarvittaessa tulkitsee. Lisäksi hyvää kiinteistönarviointitapaa koskevissa ohjeissa voidaan ottaa huomioon elinkeinoelämän piirissä syntyneitä vakiintuneita menettelytapoja. Kiinteistön arvostamisen sääntely perustuu pääosin globaalisti toimivan IVS-standardit (*International Valuation Standards*) hyväksyneen IVSC-komitean (*International Valuation Standards Committee*) antamiin suosituksiin, joissa käsitellään myös menettelytapoja. Eurooppalaisiin ja kansainvälisiin standardeihin perustuvien suositusten kääntäminen on tärkeää sellaisten maallikkoarvioitsijoiden kannalta, joilla ei ole minkäänlaista auktorisointia. Kansainväliset IVS-standardit on käännetty englannista suomeksi tärkeimmiksi katsotuilta osin, minkä lisäksi käännöstä on täydennetty ja päivitetty. Kansainväliset tilinpäätösstandardit hyväksynyt IASB-komitea (*International Accounting Standards Board Committee*) nojaa myös IVSC-komitean suosituksiin kiinteistönarvioinnista. Euroopassa on toisaalta käytössä myös muuta kiinteistönarvostamista koskevaa ohjeistusta, kuten muun muassa TEGoVA (*The European Group of Valuers' Associations*) sekä vuonna 1868 perustettu RICS (*Royal Institution of Chartered Surveyors*), jolla on 136 000 jäsentä 120 maassa. Arvostaminen ja sen menettelytavat eivät siten ole yhtenäisiä edes Euroopassa. TEGoVA on Euroopan arviointiyhdistysten kattojärjestö, joka kattaa 39 alan järjestöä 24 eri maassa, ei kuitenkaan Suomesta eikä Ruotsista. Jäsenjärjestöihin kuuluu erikoisalojen konsulttitoimistoja, yksityisen sektorin suuryrityksiä sekä paikallis- ja valtionhallinnon ministeriöitä. TEGoVA:n päätarkoitus on luoda ja levittää harmonisoituja arviointistandardeja koulutus- ja pätevyittämissä käytöön sekä edistää hyvää hallinto- ja ohjaus-

järjestelmää ja kiinteistönarvioitsijoiden etiikkaa.

Suomessa kiinteistösijoitustoimintaa harjoittavat listayhtiöt noudattavat poikkeuksetta eurooppalaisten listattujen kiinteistösijoitusyhtiöiden etujärjestön (*EPRA*) laatimia suosituksia raportointikäytännöistä (*EPRA BPR*). Suositusten mukainen tunnusluku- ja vastuullisuusraportointi täydentää IFRS-tilinpäätösstandardin mukaista raportointivelvollisuutta. Suositusten mukainen raportointi ei kuulu velvoitteena EPRA:n jäsenyyteen, mutta on muodostunut alalla vallitsevaksi käytännöksi sijoittajien vaatimuksesta.

Lisäksi kansainvälisiä periaatteita ja suosituksia on voitu täsmentää "noudata tai selitä"-periaatteella, jolloin markkinaosapuolet ovat velvollisia julkistamaan, millaisia arviointi- ja arvostusmenetelmiä ne käyttävät. "Noudata tai selitä"-periaate on lähtöisin käytännöstä, jossa sijoittajat, media, analyytikot ja muu elinkeinoelämä seuraavat markkinainformaatiota ja valvovat periaatteiden ja suositusten noudattamista. Tämä luo markkinaosapuolille paineen joko noudattaa periaatteita ja suosituksia tai varautua huolellisesti selostamaan, mikseivät noudata niitä. Suosituksen noudattamisen voidaan katsoa vahvistavan niin sanottuja parhaita käytäntöjä (*best practices*). Direktiivi edellyttää lisäksi viranomaisvalvonnan tehostamista.

2.2 Kansainvälinen kehitys sekä ulkomainen ja Euroopan unionin lainsäädäntö

2.2.1 Kansainväliseen sääntelyyn johtanut kehitys

Euroalueen valtioiden useita vuosia kestänyt suotuisa taloudellinen kehitys pysähtyi maailmantalouden taantumaan vuoden 2008 loppupuolella. Kriisi, joka sai alkunsa Yhdysvaltojen asuntolainamarkkinoilta, eteni melko nopeasti laajemmin pankkisektorille ja kärjistyi investointipankki Lehman Brothersin konkurssiin syyskuussa 2008. Kriisi levisi rahoitusmarkkinoiden lamaantuessa myös muualle talouteen ja aiheutti 2009 vakavan globaalin taantuman. Valtiot toteuttivat vuonna 2009 laajoja elvytystoimia taantuman vaikutusten vähentämiseksi, mutta varsin

pian valtioiden alijäämä- ja velkaantumisongelmat johtivat siihen, että talous- ja rahoituskriisi laajeni valtioiden velkakriisiksi.

Samalla alkoi paljastua, ettei taloudellinen menestys kaikissa euroalueen valtioissa ollut perustunut kestäväälle pohjalle, vaan velkaantumiseen, jonka mahdollistivat matalien korkojen ja luotonsaatavuuden helpottuminen lähes rajoittamattomaksi rahoitukseksi. Euroalueen köyhimmät valtiot olivat saaneet mahdollisuuden parantaa kansalaistensa elintasoa ja pyrkiä ottamaan kiinni muiden jäsenvaltioiden etumatkaa lainanottoa lisäämällä. Euroalueen keskiarvoa suuremmat palkankorotukset ja valtioiden kevyt finanssipolitiikka johtivat lopulta euroalueen köyhimpien valtioiden rakenteellisten ongelmien paisumiseen, kilpailukyvyn rapautumiseen ja vaihtotaseiden vajeiden kasvuun. Taantuma, siihen liittynyt elvyttävä talouspolitiikka, valtioiden tulojen väheneminen ja kasvunäkymien heikkeneminen sekä rahoituslaitosten ongelmien kärjistyminen useissa valtioissa johtivat siihen, että sijoittajat arvioivat euroalueen valtioiden lainoihin liittyviä riskejä uudelleen.

Euroopassa ongelmiin ajautuivat ensimmäisinä Islanti ja Latvia talouksiensa rakenteellisten heikkouksien vuoksi. Vuonna 2010 Kreikka, Irlanti ja Portugali ajautuivat markkinoiden epäluottamuksesta seuranneen korkojen nousun jälkeen tilanteeseen, jossa ne joutuivat pyytämään ulkopuolista rahoitustukea muilta euroalueen valtioilta ja Kansainväliseltä valuuttarahastolta (IMF). Velkakriisin leviäminen vuoden 2011 kesällä myös Italiaan ja Espanjaan uhkasi jo koko euroalueen tulevaisuutta. Tämän jälkeiset euroryhmän päättämät toimenpiteet kriisimaiden rahoittamisesta ja talouskurin parantamisesta sekä Euroopan keskuspankin (EKP) rahapolitiikka ovat rauhoittaneet tilannetta joukkolainamarkkinoilla. Epävarmuus euroalueen talouskehityksestä ylläpitää kuitenkin edelleen markkinoiden epävarmuutta. Tämän vuoksi useat velkakirjasijoittajat ovat tehdyistä toimista huolimatta siirtäneet sijoituksiaan vähäriskisemmiksi arvioimiensa valtioiden joukkovelkakirjalainoihin.

Finanssikriisi sai aikaan myös tiivistynyttä globaalia yhteistyötä ja julkilausumia rahoitusmarkkinoiden sääntelemiseksi. Huhti-

kuussa 2009 Lontoossa pitämässään huippukokouksessa G20-ryhmän johtajat sopivat *hedge*-rahastojen tai niiden hoitajien rekisteröitymisestä ja velvoitteesta antaa jatkuvasti tietoja valvonta- ja sääntelyviranomaisille. Kesäkuussa 2010 Torontossa G20-ryhmän johtajat vahvistivat aiemman sitoutumisensa *hedge*-rahastojen sääntelyyn ja sitoutuivat edistämään niiden avoimuutta ja lakisääteistä valvontaa kansainvälisesti yhdenmukaisella ja syrjimättömällä tavalla. Syyskuussa 2010 Eurooppa-neuvosto lausui Brysselissä, että EU:n on muiden toimenpiteiden ohella syvennettävä sääntely-yhteistyötään merkittävien kauppakumppaniensa kanssa. Jo aikaisemmin Saksa oli puheenjohtajuuskaudellaan G7-ryhmässä yrittänyt saattaa *hedge*-rahastot kansainvälisen sääntely-yhteistyön piiriin.

Kansainvälinen arvopaperimarkkinavalvojen yhteisö (*International Organization of Securities Commissions, IOSCO*) hyväksyi kesäkuussa 2009 G20-ryhmän tavoitteiden tukemiseksi ja sääntelyn pohjaksi periaatteita (*Hedge Fund Oversight, Final Report*). IOSCO on johtava kansainvälinen toimija (*policy forum*) arvopaperimarkkinasääntelyn ja -valvonnan kentässä. IOSCO:n jäsenet ovat toimivaltaisia arvopaperimarkkinoita valvovia viranomaisia yli sadassa valtiossa maailmanlaajuisesti ja niiden toimivalta kattaa 95 prosenttia maailman arvopaperimarkkinoista. IOSCO on yksi Baselin pankkivalvontakomitean yhteydessä toimivan Rahoitusmarkkinoiden vakautusneuvoston (*Financial Stability Board, FSB*) jäsenjärjestöistä ja sen tavoitteena ja tehtävänä on suojata sijoittajia, varmistaa, että markkinat toimivat oikeudenmukaisesti, tehokkaasti ja läpinäkyvästi sekä vähentää järjestelmäriskkejä. Näiden tavoitteiden pohjalta IOSCO on laatinut 38 periaatetta arvopapereiden sääntelystä. Periaatteet on koottu IOSCO:n kesäkuussa 2010 julkaisemaan kokoelmaan (*Objectives and Principles of Securities Regulation*), johon lisättiin kahdeksan uutta periaatetta finanssikriisin kokemuksiin perustuen. Periaatteita täydentää IOSCO:n syyskuussa 2011 julkaisema tulkintaohje periaatteiden tarkemmasta tulkinnasta ja sisällöstä (*Methodology for Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation*). Lisäksi IOSCO:n rahastotoimintaa kos-

kevien periaatteiden joukkoon on vuonna 2010 lisätty viides periaate *hedge*-rahastoista. Periaatteen mukaan valvojien tulisi varmistaa, että *hedge*-rahastot ja/tai niiden hallinnointiyhtiö tai neuvonantaja ovat asianmukaisen valvonnan kohteena. Jäsenvaltioiden tulisi laatia *hedge*-rahastotoimijoita koskevaa sääntelyä, joka asettaisi velvoitteen hakea toimilupa tai rekisteröityä sekä toisi *hedge*-rahastotoimijat muutoinkin sääntelyn sekä valvonnan piiriin. Periaatteen mukaan valvontaa tulisi kohdistaa riskiperusteisen arvioinnin perusteella keskeisiin tai korkean riskin *hedge*-rahastotoimijoihin.

Loppukesästä 2011 lähtien epätietoisuus pankkien hallussa olevista kriisi- tai riskimaiden velkakirjoista ja samaan aikaan heikentyneet euroalueen talousnäkymät murensivat pankkien välistä keskinäistä luottamusta ja vaikuttivat supistavasti pankkien välisiin lainamarkkinoihin. Myös epäilyt pankkien asiakasluottojen riskipitoisuuden kasvusta kasvoivat. Toisille pankeille lainaamisen asemesta pankit tekivät mieluummin liki korottomia yliyön keskuspankkitalletuksia. Vakuudettomien velkakirjojen markkinat olivat käytännössä pysähdyksissä ja pankkien oli lähes mahdotonta hankkia niiden kautta tarvitsemaansa rahoitusta haluamallaan ehdoilla. Varainhankintaongelmien vuoksi riski luottolaman toteutumiselle kasvoi selvästi.

Velkakriisin kärjistymisen taustalla on vaikuttanut useita tekijöitä. Tällä hetkellä vaikeuksissa olevat euroalueen valtiot eivät ole sopeutuneet yhteisvaluutan vaatimuksiin, vaan ne ovat asteittain menettäneet hintakilpailukykyään. Tämä on rakenteellisten uudistusten puuttuessa johtanut paikoin sitkeisiin ja suuriin vaihtotaseiden alijäämiin. Heikko kilpailukyky on hidastanut talouskasvua ja verotulojen kasvua ja siten heikentänyt julkisen talouden tilaa. Helppo rahoituksen saataavuus ja matala korkotaso ovat osasyitä ylisuuriin velkatasoihin.

Toinen kriisin seurauksena esiin noussut yhteisvaluutan rakenteeseen liittyvä ongelma liittyy euroalueen valtioiden velkakirjojen riskeihin ja valtioiden maksukyvyttömyyteen. Tähän asti valtioiden velkakirjoja on pidetty riskittöminä sijoituskohteina. Sijoittajat ovat perinteisesti luottaneet siihen, että valtiot kykenevät suoriutumaan velvoitteis-

taan verotusoikeuttaan käyttämällä. Pieni maksukyvyttömyysriski ja alhainen vakavaraisuusvaatimus ovat olleet pääsyitä sille, miksi muun muassa pankit ovat sijoittaneet valtioiden velkakirjoihin runsaasti.

Vaikka maailmankaupan ja talouksien elpyminen taantumasta oli ennakoitua nopeampaa, pelkona on, että se jää Euroopassa tilapäiseksi. Keskeisinä syinä ovat euroalueen valtioiden velkakriisin laajeneminen sekä siitä seuraavat valtioiden tarpeet supistaa alijäämiään ja hillitä velkaantumistaan. Valtioiden menojen kurissa pitäminen ja verotuksen kiristäminen vaikuttavat väistämättä kielteisesti kulutuksen heikentymisen kautta talouden toimeliaisuuteen. Kierteen seurauksena korot nousisivat edelleen, taloudellinen kehitys heikkenisi ja euroalueen muiden valtioiden kyky tukea heikoimpia valtioita vähenisi.

Toisaalta kansainvälisen finanssikriisin seurauksena on käynyt ilmi, että yhdellä toimialalla toteutuneet riskit voivat levitä nopeasti kaikkialle rahoitusjärjestelmään. Tästä on pahimmillaan vakavia seurauksia rahoitusmarkkinoiden toiminnalle ja vakaudelle sekä laajemmin kansantaloudelle. Vaikka vaihtoehtorahastojen hoitajat eivät ole aiheuttaneet 2008 alkanutta kriisiä, on markkinatilanne luonut alaan kohdistuvia paineita. Finanssikriisi on osoittanut, että tietynlaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin liittyy monenlaisia riskejä, joilla on suora vaikutus paitsi kypsesten rahastojen sijoittajiin, luotottajiin ja kaupankäynnin vastapuoliin myös rahoitusmarkkinoiden eheyteen ja vakauteen. Euroalueen valtioiden velkakriisiin on katsottu liittyvän piirteitä, joissa muun muassa valuuttajohdannaisiin sijoittavia *hedge*-rahastoja hoitavat vaihtoehtorahastojen hoitajat ovat voineet aggressiivisella ja spekulatiivisella sijoitustoiminnalla lisätä kriisivaltioihin kohdistuvia paineita, vaikka eivät sinänsä olekaan aiheuttaneet kriisiä eivätkä järjestelmäriskiä. *Hedge*-rahastot ovat merkittäviä sijoittajia myös Suomen osakemarkkinoilla ja ovat aktiivisia etenkin osakkeiden lyhyeksi-myynnissä. Lyhyeksi-myynti on tyypillistä *hedge*-rahastojen toiminnalle niin osake- kuin velkakirjamarkkinoilla ja voi lisätä sijoitusmarkkinoiden järjestelmäriskiä tai kiihdyttää osakkeiden hintavaihteluja. Toisaalta sen avulla voi suojautua osakemarkkinoiden

kurssivaihteluilta ja sen käyttö markkinoilla tyypillisesti purkaa osakemarkkinoiden hintapaineita. Lyhyeksimyyni myös parantaa suomalaisten pörssiosakkeiden likviditeettiä.

Finanssikriisin seurauksena yleinen ilmapiiiri kansainvälisillä yritysrahoitusmarkkinoilla ja pääomamarkkinoilla on muuttunut haasteelliseksi. Tällä puolestaan on vaikutukset yritysten riskinottohalukkuuteen ja kehitysnäkyymiin. Pääomamarkkinoiden kehitys on hidastunut ja yritysten mahdollisuudet saada rahoitusta markkinoilta ovat heikentyneet. Kriisin selvittelyssä markkinoiden sääntelyä on lisätty ja yksityiskohtaistettu. Sääntely on myös ulotettu pidemmälle kuin vain niihin tahoihin, joiden on katsottu vaikuttaneen kriisiin kulkuun. Esimerkiksi *private equity* -toimijat, jotka lisäävät pienten yritysten rahoitusmahdollisuuksia tilanteissa, joissa niiden rahoitus olisi muuten vaikeaa, ovat ajautuneet sääntelyn piiriin ilman, että ne olisivat selvästi vaikuttaneet finanssikriisiin. Pääomasijoittamisen ja kiinteistörahastojen merkityksen korostuminen sijoituskohteina sekä toimialoilla ajoittain esiintyvä aggressiivinen vivutus ovat aikaansaaneet paineita saattaa toiminta Euroopan laajuisen sääntelyn piiriin.

Vaihtoehtorahastot ovat teollisuusmaissa yleistymässä sijoituskohteina. Niiden hallinnoimat varat ovat olleet lähes jatkuvassa kasvussa, vaikka perinteisten sijoitusrahastojen hallinnoimat varat ovat useina vuosina vähentyneet useilla prosenttiyksiköillä. Institutionaalisten sijoittajien ja varakkaiden yksityishenkilöiden sekä näiden omaisuudenhoitajien pyrkimys sijoitusten hajauttamiseen ja halu suojautua markkinavaihteluilta on jo pitkään luonut kysyntää vaihtoehtoisille sijoitustuotteille. Kasvanut kysyntä on lisännyt erilaisten kiinteistö-, hyödyke- ja *hedge*-rahastojen määrää ja kirjoa. Viime aikoina on ollut havaittavissa myös vähittäisasiakkaiden kiinnostuksen kasvua ja tarjontaa siihen vastaamiseksi. Erityisesti Yhdysvaltain markkinoilla suuret finanssimarkkinatoimijat pyrkivät jatkuvasti kehittämään erilaisia vaihtoehtotuotteita vähittäismarkkinoille.

Kansallisen lainsäädännön valmistelua direktiivin perusteella ovat vaikeuttaneet erityisesti viisi seikkaa. Ensinnäkin, Suomi ei osallistu G20-ryhmään, jonka antaman julistuk-

sen pohjalta direktiivi on valmisteltu. G20-ryhmän jäsenmaat ovat maailman suurimpia kehittyneitä teollisuusmaita, joiden talouksien pääomamarkkinat ovat Suomen markkinoita suurempia ja toimivat eri tavoin. Toiseksi, direktiivi on valmisteltu kansainvälisen uuden sääntelyn intensiivisimmässä vaiheessa, jolloin finanssikriisin nähtiin pitkälti johdettavan tiettyjen tahojen väärinkäytöksistä tai väärintoimimisesta. Nytemmin direktiiviä on ryhdytty laajasti pitämään ylisääntelynä myös EU:n piirissä. Kolmanneksi, direktiiviä täydentävät komission säädökset ja ESMA:n ohjeet ovat viivästyneet useilla kuukausilla. Näin ollen direktiivin yhteensovittaminen kansalliseen lainsäädäntöön sekä viranomais-toiminnan kattavan ohjeistuksen alkuvalmistelu on tapahtunut osin puutteellisen virallistiedon varassa. Neljänneksi, direktiivin tulokinnanvaraisuus lisää edellytyksiä sääntelykilpailulle. Asia on olennainen muun muassa Suomen kansallisen kilpailukyvyn kehittämisen ja hallitusohjelman tavoitteiden saavuttamisen kannalta. Viidenneksi, kysymys on Suomessa uudesta sääntelystä, josta ei ole tulkintakäytäntöä ja jonka kannalta tärkeitä eurooppalaisia tulkintalähteitä on ollut käytettävissä vasta vähän ennen lain esitettyä voimaantuloa. Myös komission tulkintasuositukset myöhästyiivät syksyllä 2012 useilla viikoilla vaiheessa, jossa eri jäsenvaltiot tekivät kansallisen lainvalmistelun kannalta tärkeitä ratkaisuja.

2.2.2 Yleistä direktiivistä

Länsimaissa on jouduttu kansainvälisen finanssikriisin johdosta pohtimaan mielekkäitä sääntelystrategioita erityisesti markkinoiden vakauden ja sijoittajien suojan sekä laajemmin kansantaloudellisten toimintaedellytysten turvaamiseksi. Tällöin tyypillisesti esiintulleita kysymyksiä ovat muun muassa sääntelyn oikea taso (kansallinen vai kansainvälinen), luonne (lainsäädäntö vai itsesääntely, *soft law*), sekä sääntelyjärjestelmien kokonaisuudistamisen suhde yksittäisten ongelmakohtien korjaamiseen. Vaihtoehtorahastojen sääntelyn olennaisia kysymyksiä ovat lisäksi velvoitteiden kohdistaminen (rahasto vai sen hoitaja), erilaisten rajoittavien vaati-

musten oikea taso (pääomavaatimukset, vivutuksen määrä), operatiiviset vaatimukset (hallinto, varojen arvostus, vivutus), valvonnan yhtenäistäminen ja eri maiden valvontaviranomaisten välinen tietojen vaihto.

Komissio on käsitellyt direktiivin taustalla olevia vaihtoehtoisia sääntelymalleja direktiiviehdotuksen antamisen yhteydessä julkaistussa vaikutusarviossa. Siinä sääntelyn kohdistumista vaihtoehtorahaston tai toimialan muiden toimijoiden sijaan vaihtoehtorahastojen hoitajiin on perusteltu riskinäkökohdalla. Hoitaja on vastuussa vaihtoehtorahastojen päätöksenteosta ja siten parhaassa asemassa havaitsemaan toimintaan liittyvät riskit, vaikuttamaan riskitasoon tarpeen mukaan ja raporttoimaan riskikeskittymistä viranomaisille. Direktiivi kattaa lähtökohtaisesti kaikki muut kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaiset yhteissijoitusyritykset. Valittua sääntelystrategiaa komissio perustelee sillä, että ainoastaan tiettyihin rahastotyyppeihin keskittyvä riskien sääntely jättäisi ottamatta huomioon vastaavat riskit muilla sektoreilla. Kattavan sääntelyn odotetaan keskittävän huomion tietynlaiseen toimintaan ja sen riskienhallintaan, eikä toiminnalle annettuun nimitykseen tai muotoon. Euroopan laajuisen, enimmäisharmonisointiin pyrkivän direktiivin katsotaan lisäävän sijoittajansuojaa, edistävän vaihtoehtorahastojen markkinavaiikutusten arviointia ja poistavan esteitä rahastojen liikkuvuudelle. Direktiivin sijaan asiaa olisi voitu säännellä myös kansallisessa lainsäädännössä, mutta komissio katsoi, että tämä olisi ollut liian vaikea, hidas ja tehoton menetelmä ja jättänyt kansainvälisen yhteistyön heikolle pohjalle. Muulle ylikansalliselle menettelylle, josta G20-ryhmässä on keskusteltu, ei komission mukaan ollut edellytyksiä. Ylikansalliselta tasolta puuttuvat tarvittavat instituutiot toimeenpanemaan oikeussääntöjä tai valvomaan niiden noudattamista. Alan itsesääntelyn kattavuuden, eri koodistojen keskinäisen koordinaation sekä uskottavien valvonta- ja toimeenpanomekanismien komissio puolestaan näki olevan puutteellisia. Ylipäänsä komissio perusteli sääntelyn tarvetta ennen kaikkea sillä, että Euroopan laajuisen makrotason vakauteen kohdistuvien riskien valvonta edellyttää rajat ylittävää ja kattavaa sääntelyä.

Direktiivi on annettu osana komission ohjelmaa, jolla pyritään laajentamaan sääntelyä ja valvontaa kaikkiin sellaisiin rahoitusmarkkinatoimijoihin ja -toimintoihin, joihin sisältyy riskejä. Pyrkimyksenä on korvata tämänhetkinen sääntelykehys, joka muodostuu rahoitus- ja yhtiöoikeuden alalla annetuista kansallisista säädöksistä ja yhteisön oikeuden yleisistä säännöksistä. Tämänhetkisessä sääntelykehyksessä ei oteta huomioon riskien rajat ylittävää luonnetta, eikä sen puitteissa ole mahdollista puuttua tehokkaalla ja kattavalla tavalla alalla ilmeneviin riskeihin. Riskien rajat ylittävien vaikutusten hallitsemiseksi vaihtoehtorahastojen hoitajilla olisi oltava kaikissa ETA-valtioissa samat velvollisuudet.

Direktiivin tavoitteena on rahoitusmarkkinoiden makrotason vakauteen kohdistuvien riskien hallitseminen sekä sijoittajansuojan turvaaminen. Markkinoiden luotettavan toiminnan kannalta on perusteltua asettaa vähimmäisvaatimuksia, joita rahoitusalalla ammattimaisesti toimittaessa on seurattava. Näitä vaatimuksia on kuitenkin arvioitava ottaen huomioon erilaisten vaihtoehtorahastojen erityispiirteet, todelliset suojan ja valvonnan tarpeet sekä alalla yleisesti käytetyt yhtiöoikeudelliset rakenteet. Direktiivin johdantokappaleen 3 mukaan on tarpeen luoda järjestelmä, joka pystyy puuttumaan makrotason vakauteen vaikuttaviin riskeihin niin, että otetaan huomioon vaihtoehtorahastojen hoitajien käyttämät monenlaiset sijoitusstrategiat ja -tekniikat, jotta valvontaa varten saataisiin aikaan kattavat yhteiset järjestelyt.

Finanssikriisin aikana on kiinnitetty huomiota huomattavan velkarahoituksen käytöstä aiheutuviin riskeihin. Velkarahoituksen käyttö liittyy keskeisesti tiettyjen vaihtoehtorahastojen toimintaan. Direktiivi edellyttää tietentyypisten vaihtoehtorahastojen hoitajien raporttoivan hoitamiensa rahastojen velkarahoituksen kokonaismäärästä ja sen jakautumisesta. Direktiivi antaa myös mahdollisuuden poikkeuksellisissa olosuhteissa asettaa rajoituksia velkarahoituksen käytölle.

ETA-valtioissa direktiivi lisää huomattavasti arvopaperimarkkinasääntelyn kohteiden lukumäärää. Sen sääntelyn kohteena on monissa ETA-valtioissa merkittäviä markkinatoimijoita, kuten *hedge*-rahastoja, pääomasijoittajia ja kiinteistörahastoja. Eri ETA-

valtioiden kannalta merkittäviä sääntelyn kohteita ovat Luxemburgin SIF (*Specialized Investment Fund*), Irlannin QIF (*Qualifying Investor Fund*), Alankomaiden FGR (*Fonds voor de Gemene Rekening*), Saksan Spezialfond sekä Yhdistyneen kuningaskunnan *Investment Trust, charity fund* ja *NURS (Non-UCITS Retail Schemes)*. Myös merkittävät yhdysvaltalaiset ETA-valtiossa markkinoidut rahastot (*Bank Collective Trusts* ja *US '40 Act funds*) tulevat direktiivin sääntelyn piiriin.

Direktiivin vaikutus markkinatoimijoihin riippuu muun muassa siitä, mihin valtioon rahastot tai niiden hoitajat ovat sijoittautuneet, minkälaiseen oikeudelliseen rakenteeseen niiden toiminta on muodostettu sekä minkälaisia markkinointitoimia ne harjoittavat ETA-valtioissa.

Direktiivin aineellinen sisältö muistuttaa osin muuta nykyistä tai tulevaa EU-lainsäädäntöä. Säilytysyhteisösääntely muistuttaa sijoitusrahastodirektiivin sääntelyä. Vaihtoehtorahastojen hoitajien hallinnon, toiminnan ja organisaation sääntely on saanut vaikutteita sijoitusrahastodirektiivistä ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivistä 2004/39/EY rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta (MiFID). Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) on antanut kesäkuussa 2012 ohjeen MiFID:n mukaista *compliance*-toimintoa koskevista vaatimuksista. Ohjeessa käsitellään muun muassa *compliance*-toiminnan järjestämistä niin, että toiminnolla on edellytykset suorittaa tehtävänsä tehokkaasti ja puolueettomasti. ESMA:n ohjeesta ilmenevät vaatimukset muistuttavat direktiivin mukaisia vaatimuksia riskienhallinnan järjestämisestä. Pääomavaatimukset ja palkkiokäytännöt muistuttavat puolestaan luottolaitosten sääntelyä. Direktiivi sisältää säännökset, joiden avulla vaihtoehtorahastojen hoitaja voi markkinoida vaihtoehtorahastoa kaikissa ETA-valtioissa saatuaan luvan markkinoida rahastoa yhdessä ETA-valtiossa ja noudattamalla direktiivin mukaista ilmoitusmenettelyä. Menettely muistuttaa sijoitusrahastodirektiivin niin kut-

suttua rahastoyhtiöpassia. Myös direktiivin säilytysyhteisösääntely muistuttaa sijoitusrahastodirektiivin nykyisiä ja suunniteltuja vaatimuksia.

Direktiivin antomenettely ja eurooppalainen yhteistyö

Direktiivi perustuu Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT) 53 artiklan (aiemmin Euroopan yhteisön perustamissopimuksen 47 artiklan) 1 kohtaan.

Direktiivi on annettu rahoituspalvelujen sääntelyä koskevassa *Lamfalussy*-prosessissa. Tätä prosessia on käytetty aiemmin usean direktiivihankkeen yhteydessä. Näitä ovat MiFID, sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista (markkinoiden väärinkäyttö) annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2003/6/EY (markkinoiden väärinkäyttödirektiivi), arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2003/71/EY (esitedirektiivi), sekä säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopapereiden liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/109/EY (avoimuusdirektiivi).

Lamfalussy-prosessin ensimmäisessä vaiheessa annetaan ensimmäisen tason sääntely yhteispäätösmenettelyssä direktiivinä (*Level 1*). Direktiivissä on vahvistettu periaatteet, joita tarvitaan varmistamaan se, että vaihtoehtorahastojen hoitajilta edellytetään ETA-valtioissa kaiken aikaa asianmukaista avoimuutta ja niitä valvotaan jatkuvasti lain mukaisesti. Samaan aikaan ensimmäisen vaiheen kansallisen täytäntöönpanon kanssa komission ja ESMA:n tulisi yhteistyössä ETA-valtioiden kanssa laatia asetuksena voimaantulevaa sääntelyä, joka täydentää direktiivin täytäntöönpanotoimenpiteitä, kuten teknisiä ratkaisuja, valvonnan järjestämistä ja muita yksityiskohtia (*Level 2*). Direktiivi sisältää tarvittavat valtuussäännökset täydentävän sääntelyn valmistelemiseksi ja voimaan

saattamiseksi. Vaikka direktiivissä ei ole erikseen määritelty täydentävän sääntelyn voimaantulon määräaika, on komission tavoitteena ollut saattaa se voimaan direktiivin kansalliselle täytäntöönpanolle varatussa määräajassa. Prosessin kolmannella tasolla (*Level 3*) ESMA ja toimivaltaiset viranomaiset toimivat yhteistyössä koordinoidakseen uusien säännösten toimeenpanoa ja soveltamista. Neljännellä tasolla (*Level 4*) komissio varmistaa, että ETA-valtiot ovat panneet täytäntöön sääntelyn.

Keskeinen toiseen tasoon liittyvä asia on komissiolle siirretty toimivalta antaa delegoituja säädöksiä. Yleisesti niillä tarkoitetaan komission tekemiä säädöksiä, joilla muutetaan tai täydennetään Euroopan parlamentin ja neuvoston yhteispäätösmenettelyssä antaman perussäädöksen muita kuin keskeisiä osia. Komissiolle siirrettävää toimivaltaa koskevan valtuussäännöksen tulee olla riittävän täsmällinen ja tarkkarajainen. Komissiolle ei tule siirtää toimivaltaa säänneltävän asian kannalta keskeisistä osista. Muun muassa ETA-valtioiden ja yksilöiden oikeuksia ja velvollisuuksia koskevista perussäännöistä sekä soveltamisalasta tulisi säätää perussäädöksessä. EU:n tuomioistuin on asiassa C-355/10 ottanut kantaa mahdollisuuteen säätää tiettyä alaa koskevista keskeisistä osista. Tuomion 64—68 kohtien mukaan tiettyä alaa koskevat olennaiset säännöt on hyväksyttävä perussäännöstyössä eivätkä ne voi olla delegoinnin kohteena. Tällaisen delegoinnin kohteena eivät voi olla säännökset, joiden antaminen edellyttää EU:n lainsäätäjän omiin tehtäviin kuuluvien poliittisten valintojen tekemistä. Tämän seurauksena täytäntöönpanotoimilla ei voida muuttaa perussäännösten keskeisiä osia eikä täydentää sitä uusilla keskeisillä osilla. Se, mitkä alaa koskevat osat on luokiteltava keskeisiksi, ei kuulu pelkästään EU:n lainsäätäjän harkintavaltaan vaan sen perustuttava objektiivisiin seikkoihin, jotka voivat olla tuomioistuimen suorittaman valvonnan kohteena. Tässä yhteydessä on tarpeen ottaa huomioon kulloinkin kyseessä olevan alan ominaisuudet ja erityispiirteet. Delegoituja säädöksiä koskevaa toimivaltaa voidaan siirtää vain yleisesti sovellettavien sitovien säästöjen antamista varten. Niitä ei voida käyttää muihin toimenpiteisiin, kuten

ei-sitovien asiakirjojen laatimiseen, joissa on kyse säädöksen täytäntöönpanoa koskevista toimenpiteistä. Siirrettäessä toimivaltaa komissiolle tulee noudattaa SEUT 290 artiklan mukaista menettelyä. Delegoidun säädöksen antamisessa noudatettavasta menettelystä ja ehdoista säädetään valtuuden sisältävässä perussäädöksessä. Delegoitujen säästöjen voimaantulolle voidaan asettaa vain SEUT 290 artiklassa mainittuja ehtoja, jotka koskevat Euroopan parlamentin ja neuvoston valvontavaltaa.

Vaikka SEUT:n artiklatekstissä tai perustelukappaleissa ei ole nimenomaista velvoitetta jäsenvaltioiden asiantuntijoiden kuulemisesta, komissio on tähän aiemmin sitoutunut. Tämä ilmenee Lissabonin sopimuksen hyväksyneen hallitustenvälisen konferenssin päätössiakirjoihin liitetystä 39. julistuksesta, jonka mukaan komissio aikoo vakiintuneen käytäntönsä mukaisesti jatkaa jäsenvaltioiden nimeämien asiantuntijoiden kuulemista valmistellessaan sellaisia rahoituspalvelualaa koskevia säädöksiä, jotka annetaan säädösvallan siirron nojalla.

Direktiivin täytäntöönpanon yhteydessä komissio on järjestänyt yhden kuulemis- ja keskustelutilaisuuden (*transposition workshop*) 12 päivänä lokakuuta 2012 ja pyytänyt jäsenvaltioiden asiantuntijoilta kirjallisia kysymyksiä ja kommentteja täytäntöönpanoon liittyen. Niiden perusteella on voitu havaita, että direktiivi ei ole kaikilta osin täysin johdonmukainen. Kuulemis- ja keskustelutilaisuuden lisäksi komissio on antanut jäsenvaltioille neuvoja direktiivin täytäntöönpanosta. Näissä oikeudellisesti sitomattomissa ohjeissa komissio on suositellut pitäytymistä direktiivin sanamuodon mukaisessa tulkinnassa tai kehottanut tulkitsemaan direktiiviä jäsenvaltion kansallisen oikeuden mukaan. Esityksessä on otettu huomioon komission 25 päivänä maaliskuuta 2013 julkistama niin sanottu *Q&A*, jossa kirjallisesti vastattiin jäsenvaltioiden ministeriöiden kuulemis- ja keskustelutilaisuudessa esittämiin 67 kysymykseen. Komission näkemykset on esityksessä pääosin otettu huomioon kuitenkin lukuun ottamatta niitä tulkintoja direktiivin 61 artiklan 1 kohdan voimaantulosäännöksen soveltamisesta, joita on pidetty Suomessa perustuslain vastaisina.

Toisen tason sääntelyn ytimen muodostaa 19 päivänä joulukuuta 2012 annettu komission delegoitu asetus (EU) N:o 231/2013 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EU täydentämisestä poikkeuksien, yleisten toimintaedellytysten, säilytysyhteisöjen, vivutuksen, avoimuuden ja valvonnan osalta. Laaja asetus kattaa suuren osan direktiiviä täydentävästä yksityiskohtaisesta sääntelystä (E 14/2013 vp). Komissio on antanut kaksi täytäntöönpanoasetusta (*implementing regulation*), jotka ovat varsin suppeita. Komission täytäntöönpanoasetus (EU) N:o 447/2013 menettelyn vahvistamisesta niitä vaihtoehtojen sijoitusrahastojen hoitajia varten, jotka päättävät hakea Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EU mukaista kohtelua liittyy menettelyyn, jolla rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja voi hakea direktiivin mukaista kohtelua (3 artiklan 5 kohta). Sen johtolauseessa 2 todetaan, ettei ole erityisiä syitä, jonka vuoksi tällöin käytettäisiin eri menettelyä kuin normaalia toimilupaa haettaessa. Tämän vuoksi olisi noudatettava samaa menettelyä kuin niiden vaihtoehtorahastojen hoitajien, joilla on velvollisuus hakea toimilupaa. Komission täytäntöönpanoasetus (EU) N:o 448/2013 menettelyn vahvistamisesta EU:n ulkopuolelle sijoittautuneen vaihtoehtojen sijoitusrahastojen hoitajan viitejäsenvaltion määrittämiseksi Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EU nojalla on annettu direktiivin 37 artiklan 14 kohdan nojalla. Sen johtolauseessa todetaan, että viitejäsenvaltion määrittämisessä noudatettava menettely eroaa menettelystä, jota noudatetaan passin hakemisessa direktiivin nojalla. Täytäntöönpanoasetukset ovat kaikilta osiltaan velvoittavia ja sovellettavia sellaisenaan kaikissa ETA-valtioissa.

Komissio lähetti 2 päivänä joulukuuta 2010 pyynnön toisen vaiheen täytäntöönpanotoimien teknisestä avustamisesta ESMA:n edeltäjälle Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitealle (*CESR*). ESMA on ollut yhteydessä rahoitustoimialan toimijoihin ja järjestänyt julkisia konsultaatioita sekä saanut runsaasti palautetta. Kirjallisen konsultaation lisäksi ESMA on järjestänyt kolme avointa kuulemistä sekä kohdennettuja työpalavereita (*targeted workshop*). ESMA vastasi komissi-

on avustuspyyntöön lähettämällä teknisen suosituksen (*technical advice*) 15 päivänä marraskuuta 2011. Myös komissio järjesti kuulemisia ja keskusteluja rahoitusalan toimijoiden sekä eri valtioiden edustajien kanssa. EU:n jäsenvaltioiden lisäksi kuultiin rahoitusalan keskustun sijoittautumisvaltioita, kuten Kanaalisaaria, Karibianmeren valtioita, Yhdysvaltoja sekä Sveitsiä. Komissio on myös laatinut vaikutusarvion (*impact assessment*) direktiivin mahdollisista täytäntöönpanotoimista.

ESMA:lla on merkittävä tehtävä kolmannen tason sääntelyn valmistelussa. ESMA julkisti 19 päivänä joulukuuta 2012 luonnoksen direktiiviä täydentäväksi tekniseksi sääntelystandardiksi määrittääkseen vaihtoehtorahastojen hoitajien tyypit (ESMA/2012/844, E 14/2013 vp) direktiivin 4 artiklan 4 kohdan mukaisesti. Komissio hyväksyy ESMA:n laatimat tekniset sääntelystandardit ESMA-asetuksen 10—14 artiklan mukaisesti.

Palkitsemisesta annettu ESMA:n ohje (ESMA/2013/201) julkistettiin 11 päivänä helmikuuta 2013. ESMA julkisti 19 päivänä joulukuuta 2012 luonnoksen direktiiviä täydentäväksi ohjeeksi määrittääkseen direktiivin keskeiset käsitteet (ESMA/2012/845, E 14/2013 vp). Luonnokseen perustuva ESMA:n konsultaatio (ESMA/2013/600) on julkaistu 24 päivänä toukokuuta 2013 ja lopullinen ohje (ESMA/2013/611) 13 päivänä elokuuta 2013. ESMA julkaisi luonnoksen raportointia täsmentävistä ohjeista (ESMA/2013/592 ja ESMA/2013/599) 24 päivänä toukokuuta 2013.

ESMA käynnisti vuonna 2012 neuvottelut *Memorandum of Understanding*-yhteisymmärryspöytäkirjoista ETA-valtioiden ulkopuolisten viranomaisten välillä direktiivin viranomaisyhteistyötä koskevien velvoitteiden täyttämiseksi (MOU). ESMA:n neuvottelemat MOU:t täydentävät tiedonvaihdon ja yhteistyön sitoumuksia arvopaperimarkkinaviranomaisten välillä. Kunkin ETA-valtion toimivaltainen valvontaviranomainen voi puolestaan sitoutua neuvoteltuun kahdenkeskiseen sopimukseen. ESMA:n neuvottelut eivät kuitenkaan kata kaikkia sääntelyn edellytyksiä, kuten verosopimuksia, jotka jäävät kansallisesti hoidettaviksi. ESMA:n neuvottelemat MOU:t eivät myöskään muuta niitä

ehtoja, joihin eri valtioiden valvontaviranomaiset ovat jo sitoutuneet IOSCO:n maailmanlaajuisessa yhteisymmärryspöytäkirjassa viranomaisten välisestä yhteistyöstä ja tietojenvaihdosta. Monenkeskisessä tietojenvaihto- ja yhteistyösopimuksessa on sovittu arvopaperimarkkinoiden valvonnasta ja arvopaperimarkkinoilla tapahtuvien väärinkäytösten estämisestä ja tutkintaan liittyvästä yhteistyöstä, keskinäisen yhteistyön ja tietojen vaihdon muodoista ja menettelytavoista sekä vaihdettavien tietojen hyväksikäytöstä ja luottamuksellisuudesta. Finanssivalvonnan edeltäjä Rahoitustarkastus on sitoutunut sopimukseen vuonna 2007.

Komissiolle delegoitu säädösvalta

Delegoituja säädöksiä koskevat määräykset vaikuttavat rahoitusmarkkinasääntelyyn aiemmin sovellettuun rakenteeseen. Ennen Lissabonin sopimuksen voimaantuloa 1 päivää joulukuuta 2009 kansallisten valvontaviranomaisten sääntely ja eurooppalainen yhteistyö eli niin sanottu kolmannen tason eisitiva sääntely ovat olleet keskeinen osa EU-sääntelyn harmonisointia. Jatkossa komission antamien säädösten valmistelussa keskeinen rooli on entistä enemmän eurooppalaisilla valvontaviranomaisilla. Komissio aikoo antamansa julistuksen mukaan jatkaa jäsenvaltioiden nimittämien asiantuntijoiden kuulemista vakiintuneen käytäntönsä mukaisesti sellaisten rahoituspalvelualaa koskevien säädösten valmistelussa, jotka annetaan säädösvallan siirron nojalla.

2.2.3 Direktiivin pääasiallinen sisältö

Direktiivillä otetaan käyttöön yhdenmukaiset vaatimukset, joita sovelletaan vaihtoehtorahastoja hoitaviin yhteisöihin. Direktiivillä pyritään luomaan sisämarkkinat vaihtoehtorahastojen hoitajille sekä säätämään yhdenmukaistetut ja tiukat puitteet kaikkien vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnan sääntelylle ja valvonalle ETA-valtioissa. Direktiivi koskee vaihtoehtorahastojen hoitajia, joiden sääntömääräinen kotipaikka sijaitsee ETA-valtiossa sekä sellaisia vaihtoehtorahastojen hoitajia, joiden sääntömääräinen kotipaikka sijaitsee kolmannessa maassa. Direk-

tiivillä ei sen sijaan säännellä vaihtoehtorahastoja itsessään.

Direktiiviä sovelletaan vaihtoehtorahastoja säännöllisenä liiketoimintanaan hoitaviin yhteisöihin. Vaihtoehtorahastoihin katsotaan direktiivissä kuuluvan kaikki sellaiset rahastot, jotka eivät kuulu sijoitusrahastodirektiivin soveltamisalaa. Tällaisia rahastoja ovat *hedge*-, pääoma-, kiinteistö-, hyödyke- ja infrastruktuurirahastot sekä muun tyyppiset lähtökohtaisesti institutionaaliset rahastot. Hyödykerahastoja ovat esimerkiksi jalometalli-, metsä- ja raaka-ainerahastot. Yhteismetsälaissa (109/2003) tarkoitetut yhteismetsät eivät ole direktiivissä tarkoitettuja hyödykerahastoja.

Direktiivi sisältää yleisten säännösten ohella omiin lukuihinsa ryhmiteltyinä säännökset vaihtoehtorahastojen hoitajien toimiluvista, toimintaedellytyksistä, tiedonantovelvollisuuksista sijoittajia kohtaan, raportointivelvollisuuksista valvovalle viranomaiselle sekä velvollisuuksista tietäntyyppisten vaihtoehtorahastojen hoitamisessa. Edelleen direktiivi sisältää lukuihin ryhmiteltyjä säännökset toimiluvan saaneiden vaihtoehtorahastojen hoitajien oikeuksista markkinoida ja hoitaa ETA-valtioon sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja ETA-valtiossa, säännökset kolmansia maita koskevista erityissäännöistä, markkinointia vähittäissijoittajille koskevat säännökset sekä toimivaltaisia viranomaisia koskevat säännökset. Lisäksi direktiivi sisältää siirtymä- ja loppusäännökset.

Direktiivin tavoitteena on jatkossa hallita vaihtoehtorahastojen hoitajien toimintaan liittyviä riskejä, joiden toteutumisella on negatiivinen vaikutus rahoitusmarkkinoiden vakauteen, markkinatoimijoihin sekä kyseisten rahastojen sijoittajiin. Edelleen direktiivin tavoitteena on luoda edellytykset tehokkaalle vaihtoehtorahastojen markkinoinnille korvaamalla aikaisempi hajanainen sääntelykehys.

Direktiivin artiklakohtainen sisältö

I luku Yleiset säännökset

Direktiivillä vahvistetaan säännöt, jotka koskevat sellaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien toimilupia, toimintaa ja avoimuutta,

jotka hoitavat ja/tai markkinoivat vaihtoehtorahastoja ETA-valtiossa. (1 artikla)

Direktiiviä sovelletaan a) ETA-valtioon sijoittautuneisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin, jotka hoitavat yhtä tai useampaa vaihtoehtorahastoa ja riippumatta siitä, ovatko nämä rahastot sijoittautuneet ETA-valtioon vai eivät; b) ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin, jotka hoitavat yhtä tai useampaa ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa; ja c) ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin, jotka markkinoivat yhtä tai useampaa vaihtoehtorahastoa ETA-valtioissa ja riippumatta siitä, onko rahasto sijoittautunut ETA-valtioon vai ei. Direktiivin soveltamisen kannalta sillä ei ole merkitystä, onko vaihtoehtorahasto tyyplitään avoin vai suljettu eikä sillä, mitkä ovat vaihtoehtorahaston ja sen hoitajan oikeudelliset muodot. (2 artikla)

Direktiiviä ei kuitenkaan sovelleta eräisiin siinä lueteltuihin toimijoihin. Näitä ovat muun muassa 4 artiklassa määritelty holdingyhtiöt, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/41/EY ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten toiminnasta ja valvonnasta (IORP-direktiivi) mukaiset ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavat laitokset, määritelty yleisen edun mukaisesti toimivat ylikansalliset laitokset, jotka eivät hoida vaihtoehtorahastoja sekä kansalliset keskuspankit. (2 artikla)

Direktiiviä ei myöskään sovelleta vaihtoehtorahastojen hoitajiin, jos ne hoitavat yhtä tai useampaa vaihtoehtorahastoa, jonka ainoita sijoittajia ovat hoitajat itse tai hoitajien emoyritykset tai tytäryritykset taikka näiden emoyritysten muut tytäryritykset edellyttäen, että mikään näistä sijoittajista ei itse ole vaihtoehtorahasto. Eräisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin sovelletaan ainoastaan 3 artiklasta ilmeneviä rekisteröimis- ja tiedonantovelvoitteita. Keskeistä on tällöin hoitajan hoitamien varojen määrä. Hoidettujen varojen ei tule ylittää, vivutuksella hankitut varat mukaan lukien, 100 miljoonan euron rajaa tai 500 miljoonan euron rajaa, kun varat ovat vivuttamattomia eikä oikeutta vaatia lunastusta voida käyttää viiteen vuoteen alkusijoituksesta. Tällaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien on kuitenkin vähintään muun muassa rekiste-

röidyttävä, annettava itsestään tunnistetiedot ja tiedot käyttämistään sijoitusstrategioista sekä toimitettava säännöllisesti tiedot tärkeimmistä kaupankäyntivälineistä ja merkittävimmistä riskikeskittymistä. ETA-valtiot voivat soveltaa myös tätä direktiivin vähimmäissääntelyä tiukempia sääntöjä. Vähimmäissääntelyn piirissä olevat vaihtoehtorahastojen hoitajat voivat valita hakevansa direktiivin mukaisia oikeuksia, jolloin sovelletaan lähtökohtaisesti koko direktiiviä velvolluuksineen. Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä toimenpiteitä, joilla täsmennetään muun muassa artiklan raja-arvojen laskentatapa ja pelkän rekisteröitymisvelvoitteen kohteena olevien vaihtoehtorahastojen rekisteröitymis- ja tiedonantovelvoitteita. (3 artikla)

Direktiivin 4 artikla sisältää direktiivissä käytetyt määritelmät. Määriteltyjä käsitteitä ovat muun muassa:

vaihtoehtorahasto (yhteistä sijoitustoimintaa harjoittava yritys, i) joka hankkii pääomaa useammalta kuin yhdeltä sijoittajalta sijoittaakseen ne määritellyn sijoituspolitiikan mukaisesti kyseisten sijoittajien eduksi ja ii) jolta ei edellytetä sijoitusrahastodirektiivin 5 artiklan mukaista toimilupaa);

vaihtoehtorahastojen hoitaja (oikeushenkilö, jonka säännöllistä liiketoimintaa on vaihtoehtorahastojen hoito);

toimivaltainen viranomainen (ETA-valtion kansallinen viranomainen, jolla on toimivalta lain tai muun säädöksen perusteella valvoa vaihtoehtorahastojen hoitajia);

sijoittautunut (i) vaihtoehtorahastojen hoitaja, jolla on sääntömääräinen kotipaikka sijoittautumispaikassa; ii) vaihtoehtorahasto, joka on saanut toimiluvan tai on rekisteröity sijoittautumispaikassa tai jolla on sääntömääräinen kotipaikka sijoittautumispaikassa; iii) säilytysyhteisö, jolla on sääntömääräinen kotipaikka tai sivuliike sijoittautumispaikassa; iv) laillisena edustajana toimiva oikeushenkilö, jolla on sääntömääräinen kotipaikka tai sivuliike sijoittautumispaikassa; v) laillisena edustajana toimiva luonnollinen henkilö, jolla on kotipaikka sijoittautumispaikassa);

ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahasto (vaihtoehtorahasto i) joka on saanut toimiluvan tai on rekisteröity ETA-valtion kansallisen lainsäädännön mukaisesti, tai ii)

joka ei ole saanut toimilupaa tai ei ole rekisteröity, mutta jolla on kotipaikka ja/tai keskustoimipaikka ETA-valtiossa);

ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja (jolla on sääntömääräinen kotipaikka ETA-valtiossa);

vaihtoehtorahaston kotijäsenvaltio (i) jossa vaihtoehtorahasto on saanut toimiluvan tai on rekisteröity sovellettavan kansallisen lainsäädännön mukaisesti, tai jos toimilupia tai rekisteröintejä on useita, ETA-valtiota, jossa vaihtoehtorahasto on saanut toimiluvan tai on rekisteröity ensimmäisen kerran, tai ii) jossa vaihtoehtorahastolla on sääntömääräinen kotipaikka ja/tai keskustoimipaikka, jos se ei ole saanut toimilupaa eikä sitä ole rekisteröity jossakin ETA-valtiossa);

vaihtoehtorahastojen hoitajan kotijäsenvaltio (jossa vaihtoehtorahastojen hoitajalla on sääntömääräinen kotipaikka);

vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottava jäsenvaltio (ETA-valtio, joka ei ole kotijäsenvaltio ja jossa ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja i) hoitaa ETA-valtioon sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja; ii) markkinoi ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia tai osakkeita; tai iii) markkinoi ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia tai osakkeita; tai ETA-valtio, joka ei ole viitejäsenvaltio ja jossa ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja; iv) hoitaa ETA-valtioon sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja; v) markkinoi ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia tai osakkeita; tai vi) markkinoi ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia tai osakkeita);

vivutus (menetelmä, jolla vaihtoehtorahastojen hoitaja lisää hoitamansa vaihtoehtorahaston positiota joko rahaa tai arvopapereita lainaamalla, rahoitusjohdannaispositioihin sisältyvää vivutusta käyttämällä tai muulla tavalla);

vaihtoehtorahastojen hoito (vähintään liitteessä I kohdassa I eritellyn toiminnon, salkunhoito tai riskienhallinta, suorittamista yhdelle tai useammalle vaihtoehtorahastolle);

markkinointi (vaihtoehtorahastojen hoitajan aloitteesta tai lukuun tapahtuvaa sen hoitaman vaihtoehtorahaston osuuksien tai osakkeiden suoraa tai välillistä tarjoamista tai

kohdentamista sijoittajille, joiden kotipaikka tai sääntömääräinen kotipaikka on ETA-valtioissa);

viitejäsenvaltio (määräytyy 37 artiklan mukaisesti eri perusteilla muun muassa sen mukaan, mikä on hoitajan rahaston tai rahastojen kotijäsenvaltio, johon suurin osa rahastoista on sijoittautunut, jossa hoidetaan suurinta osaa varoista ja jossa rahastoa aiotaan markkinoida);

ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautunut vaihtoehtorahasto (muu vaihtoehtorahasto kuin ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahasto);

ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja (muu vaihtoehtorahastojen hoitaja kuin ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja);

päävälittäjä (luottolaitos, sijoituspalveluyritys tai toiminnan vakautta koskevan sääntelyn ja jatkuvan valvonnan alainen muu yhteisö, joka tarjoaa palveluja ammattimaisille sijoittajille ensisijaisesti rahoitusvälineillä toteutettavien liiketoimien rahoittamiseksi tai toteuttamiseksi vastapuolena ja joka voi myös tarjota muita palveluja, kuten kauppohen selvitys- ja toimituspalveluja, säilytyspalveluja, arvopapereiden lainaksiantamista koskevia palveluja, räätälöityjä tekniikkapalveluja ja operatiivisia tukipalveluja);

ammattimainen sijoittaja (joka katsotaan ammattimaiseksi asiakkaaksi tai jota voidaan pyynnöstä kohdella ammattimaisena asiakkaana MiFID:n liitteessä II tarkoitetulla tavalla);

vähittäissijoittaja (joka ei ole ammattimainen sijoittaja);

valvontaviranomainen (kolmannen maan kansallinen viranomainen, joilla on toimivalta lain tai muun säädöksen perusteella valvoa vaihtoehtorahastoja tai niiden hoitajia).

Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä toimenpiteitä, joilla täsmennetään vivutusmenetelmät ja vivutuksen laskentatapa. Vaihtoehtorahastojen tyyppien määrittelemiseksi ESMA voi laatia teknisten sääntelystandardien luonnoksia, joita komissiolla on valta hyväksyä.

Direktiivi sisältää vaihtoehtorahastojen hoitajan määrittämistä koskevat säännökset. Kullakin vaihtoehtorahastolla tulee olla yksi ainoa hoitaja. Tämä hoitaja voi olla vaihtoeht-

torahaston nimeämä tai sen lukuun nimetty eli ulkopuolinen vaihtoehtorahastojen hoitaja. Hoitaja voi olla myös vaihtoehtorahasto itse, jos sen hallintoelin päättää olla nimeämättä ulkopuolista hoitajaa ja jos se on oikeudellisen muodon kannalta mahdollista. Tällöin vaihtoehtorahastolla itsellään on oltava toimilupa vaihtoehtorahastojen hoitajana toimimiseen. (5 artikla)

II luku Toimiluvan myöntäminen vaihtoehtorahastojen hoitajille

Vaihtoehtorahastoja ei saa hoitaa ilman direktiivin mukaista toimilupaa, ellei poikkeusedellytyksistä muuta johdu.

Vaihtoehtorahaston hoitajan mahdollisuutta harjoittaa muuta toimintaa kuin vaihtoehtorahastojen hoitamista on myös rajoitettu. Direktiivin liitteessä I on määritelty toiminta, jota vaihtoehtorahastojen hoitajan on vähintään suoritettava (salkunhoito ja riskienhallinta) ja toiminnot, joita se voi lisäksi suorittaa (hallinto eri alakohtineen, markkinointi sekä vaihtoehtorahastojen varoihin liittyvä toiminta). (6 artikla; Liite I)

Ulkopuolinen vaihtoehtorahastojen hoitaja voi lisäksi harjoittaa sijoitusrahastodirektiivin mukaisesti myönnetyn toimiluvan nojalla muuta toimintaa. Ulkopuolinen vaihtoehtorahastojen hoitaja voi lisäksi saada toimiluvan tiettyjen direktiivin mukaisten palvelujen, kuten sijoitussalkkujen hoidon ja liitännäispalvelujen tarjoamiseen, jolloin näihin sovelletaan tiettyjä, pääsääntöisesti sijoituspalveluyrityksiä koskevia artikloja MiFID:stä. MiFID:n mukaisilta sijoituspalveluyrityksiltä ja direktiivin 2006/48/EY (luottolaitosdirektiivi) mukaisilta luottolaitoksilta ei vaadita vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa tiettyjen vaihtoehtorahastoihin liittyvien sijoituspalvelujen tarjoamiseen. Sijoituspalveluyritykset voivat kuitenkin markkinoida vaihtoehtorahastojen osuuksia tai osakkeita sijoittajille ETA-valtiossa ainoastaan direktiivin mukaisesti. (6 artikla; Liite I)

Vaihtoehtorahastojen hoitajien on toimitettava toimivaltaiselle viranomaiselle niiden toimiluvan myöntämisen edellytyksiä koske-

vaa jatkuvaa valvontaa varten tarvitsemat tiedot. (6 artikla)

Toimilupaa on haettava kotijäsenvaltion toimivaltaiselta viranomaiselta, joiden on edellytettävä hakijalta tiettyjä hakijaa koskevia tietoja. Tiedot koskevat muun muassa hakijan liiketoimintaa harjoittavia henkilöitä, omistajatahoja, organisaatorakennetta sekä tiettyjen työntekijöiden palkka- ja palkkiopolitiikkaa. Tiedot koskevat edelleen sitä, miten hakija aikoo täyttää direktiivin mukaiset muut velvoitteensa, ja järjestelyjä, joilla toimintoja on siirretty kolmansien osapuolten hoidettavaksi. Tiedonantovelvollisuus koskee myös vaihtoehtorahastoja, joita hakija aikoo hoitaa. Niistä tulee toimittaa tiedot muun muassa sijoitusstrategioista, vivutuksen käyttöä koskevasta politiikasta, riskiprofiileista ja muista ominaispiirteistä, sijoittautumisvaltioista ja säilytysyhteisön nimeämiseksi tehdyistä järjestelyistä. (7 artikla)

Toimivaltaisen viranomaisen on ilmoitettava toimiluvan saaneista vaihtoehtorahastojen hoitajista ja niiden hoitamista ja/tai markkinoinnista vaihtoehtorahastoista neljännesvuosittain ESMA:lle, joka pitää niitä koskevaa sähköistä rekisteriä. Yhteistyön harmonisoimiseksi ESMA voi laatia teknisten sääntelystandardien luonnoksia toimilupahakemuksessa toimitettavien tietojen täsmentämiseksi sekä täytäntöönpanostandardien luonnoksia määrittääkseen vakioolomakkeet, -mallit ja -menettelyt tietojen toimittamista varten. Komissiolla on valta hyväksyä luonnokset. (7 artikla)

Toimivaltainen viranomainen ei saa myöntää toimilupaa, ellei se katso määrättyjen edellytysten täyttyvän. Edellytyksiä toimiluvan myöntämiselle sitä hakevalle vaihtoehtorahastolle ovat a) hakijan kyky täyttää direktiivissä asetetut ehdot; b) hakijan riittävä peruspääoma ja omat varat; c) hakijan liiketoimintaa tosiasiallisesti harjoittavien henkilöiden riittävä hyvämaineisuus ja kokemus myös hakijan hoitamien rahastojen sijoitusstrategioiden näkökulmasta; d) hakijan omistajatahon soveltuvuus ottaen huomioon tarve varmistaa vaihtoehtorahastojen moitteeton ja huolellinen hoito; ja e) hakijan keskustoimipaikan ja sääntömääräisen kotipaikan sijainti samassa ETA-valtiossa. Myönnetty toimilupa on voimassa kaikissa ETA-valtioissa. Jos ha-

kijalla on direktiivissä erikseen mainittu yhteys toiseen ETA-valtioon, myös tämän ETA-valtion viranomaisista on kuultava ennen toimiluvan myöntämistä. Vaihtoehtorahastojen hoitajan kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen on evättävä toimilupa, jos se ei käytännössä pysty hoitamaan valvontatehtäväänsä tietyistä toimiluvan hakijan sidoksista tai kolmannen maan sääntelystä johtuvista syistä. Toimilupaa voidaan myös rajoittaa, erityisesti kun kyse on sijoitusstrategioista. Hakijalle tulee lähtökohtaisesti ilmoittaa luvan myöntämisestä kolmen kuukauden kuluessa täydellisen hakemuksen jättämisestä. Käytäntöjen harmonisoimiseksi ESMA voi laatia teknisten sääntelystandardien luonnoksia, joita komissiolla on valta hyväksyä. (8 artikla)

Vaihtoehtorahaston hoitajalla, joka on sisäisesti hoidettu rahasto, on oltava vähintään 300 000 euron perustamispääoma. Vaihtoehtorahastojen ulkopuolisella hoitajalla on oltava vähintään 125 000 euron perustamispääoma. Perustamispääomavaatimus koskee vaihtoehtorahastojen hoitajia, joiden hoitamien varojen arvo on enintään 250 miljoonaa euroa. Tämän arvon ylittyessä tulee omia lisävaroja olla perustamispääoman lisäksi 0,02 prosenttia 250 miljoonaa euroa ylittävistä määristä. ETA-valtion edellyttämä perustamispääoman ja lisävarojen vaadittava kokonaismäärä ei kuitenkaan saa ylittää 10 miljoonaa euroa. Ammatillisiin vastuisiin liittyvien riskien kattamiseksi vaihtoehtorahaston hoitajalla on oltava asianmukainen määrä lisävaroja tai asianmukainen ammatillinen vastuuvakuutus. Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä artiklaa koskevia täsmentäviä toimenpiteitä. (9 artikla)

Vaihtoehtorahastojen hoitajien tulee ilmoittaa toimivaltaiselle viranomaiselle olennaisista muutoksista alkuperäisen toimiluvan edellytyksiin. (10 artikla)

Vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa voidaan perua tietyin edellytyksin. Näitä ovat muun muassa toimiluvan mukaisen toiminnan harjoittamatta jättäminen, toimiluvan saaminen epärehellisellä tavalla, toimiluvan myöntämisen edellytysten puute, vakava ja järjestelmällinen direktiivin mukaisten sääntöjen rikkominen tai kansallisen lainsäädännön mukaiset syyt. (11 artikla)

III luku Vaihtoehtorahastojen hoitajien toimintaedellytykset

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on liiketoiminnassaan noudatettava tiettyjä periaatteellisia edellytyksiä. Periaatteet liittyvät rehellisyyteen, pätevyys, varovaisuuteen, huolellisuuteen, oikeudenmukaisuuteen sekä sijoittajien etuun, markkinoiden häiriöttömyyden toimintaan, riittäviin resursseihin, eturistiriitojen välttämiseen, sääntelyvaatimusten täyttämiseen ja sijoittajien tasapuoliseen kohteluun. Sijoittajien erityiskohtelun tulee käydä ilmi vaihtoehtorahaston säännöistä tai perustamisasiakirjoista. Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä täsmentäviä toimenpiteitä, joiden avulla toimivaltaiset viranomaiset voivat arvioida artiklan periaatteellisten edellytysten täyttymistä. (12 artikla)

Vaihtoehtorahastojen hoitajilla on oltava riskinottoa edellyttävissä tehtävissä toimivia ja samaan palkkatasoon asettuvia henkilöstöryhmiä varten palkka- ja palkkiopolitiikka ja käytännöt. Niiden tulee olla sopusoinnussa moitteettoman ja tehokkaan riskienhallinnan kanssa ja edistää sitä. Ne eivät saa kannustaa sellaiseen riskinottoon, joka on ristiriidassa hoidettujen vaihtoehtorahastojen riskiprofiilien tai rahastojen sääntöjen tai perustamisasiakirjojen kanssa. Ohjeet palkka- ja palkkiopolitiikasta sisältyvät direktiivin liitteeseen II. ESMA antaa jatkossa niihin liittyviä suuntaviivoja. (13 artikla; Liite II)

Direktiivin nojalla annetun sääntelyn odotetaan edellyttävän vaihtoehtorahastojen hoitajalta kaikkia kohtuullisiksi katsottavia toimenpiteitä vaihtoehtorahastojen hoidon yhteydessä esiintyvien eturistiriitojen toteamiseksi. Direktiivissä nimetään useita vaihtoehtorahastojen ja niiden hoitajien sidosryhmiä, joiden välisiä eturistiriitoja tulee ehkäistä. Eturistiriitojen ei tulisi vaikuttaa haitallisesti vaihtoehtorahastojen ja niiden sijoittajien etuihin. Eturistiriitojen tunnistamiseksi, ehkäisemiseksi, hallitsemiseksi ja valvomiseksi vaihtoehtorahastojen hoitajan on pidettävä yllä ja käytettävä tehokkaita organisaatio- ja hallintojärjestelyjä. Toimintaympäristössä on erotettava toisistaan yhteensopimattomat tai järjestelmällisiä eturistiriitoja aiheuttavat tehtävät ja vastuut. Jos eturistiriidoista asiakkaille aiheutuvien riskien välttämistä ei pystytä

varmistamaan, sijoittajille on kerrottava riskien yleinen luonne ja lähteet. Päävälittäjän (*prime broker*) valinnassa on noudatettava pätevyyttä, varovaisuutta ja huolellisuutta ja liikesuhteen ehdot on määriteltävä kirjallisessa sopimuksessa. Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä eturistiriitojen hallintaa koskevia täsmentäviä toimenpiteitä. (14 artikla)

Direktiivi asettaa vaihtoehtorahastojen hoitajille velvollisuuden erottaa riskienhallinta-toiminnot toimintayksiköstä toiminnallisesti ja hierarkkisesti. Erottamista on tarkasteltava suhteellisuusperiaatteen mukaisesti kuitenkin niin, että riskienhallintatehtävät voidaan hoitaa riippumattomasti ja riskienhallintaprosessi on kauttaaltaan tehokas. Riskienhallintajärjestelmän avulla tulee voida seurata kunkin vaihtoehtorahaston sijoitusstrategiaan liittyviä olennaisia riskejä. Järjestelmää on myös arvioitava toistuvasti ja tarvittaessa mukautettava. Riskienhallinnan vähimmäistasolla vaihtoehtorahastojen hoitajien tulee noudattaa riittävää, dokumentoitua ja säännöllisesti päivitettyä asianmukaisen huolellisuuden prosessia (*due diligence* –prosessi) sijoituksia tehdessään, varmistua kuhunkin sijoituspositioon liittyvien riskien jatkuvasta tunnistamisesta ja varmistua riskiprofiilin vastaavuudesta rahaston sääntöjen, esitteen ja tarjousasiakirjojen kanssa. (15 artikla)

Vaihtoehtorahastojen hoitajien on vahvistettava kunkin hoitamansa rahaston lukuun käyttämänsä vivutuksen enimmäistaso. Lisäksi on vahvistettava vivutusjärjestelyissä mahdollisesti annettavat oikeudet vakuuksien tai takausten uudelleenkäyttöön. Tässä yhteydessä on otettava huomioon useita seikkoja, kuten se, minkä tyyppisistä vaihtoehtorahastoista on kyse, rahaston sijoitusstrategia, rahaston vivutuksen lähteet, järjestelmäriskin mahdollistavat keskinäiset sidokset tai merkitykselliset suhteet muihin laitoksiin sekä toiminnan laajuus ja luonne asianomaisilla markkinoilla. Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä riskienhallintaan liittyviä täsmentäviä toimenpiteitä. (15 artikla)

Vaihtoehtorahastojen hoitajien on otettava käyttöön asianmukainen järjestelmä maksuvalmiuden hoitamiseksi ja tarvittavat valvontamenettelyt maksuvalmiusriskin valvomiseksi. Samalla on varmistettava, että vaihto-

ehtorahaston sijoitusten maksuvalmiusprofiili vastaa sen velvoitteita. Sanotut vaatimukset eivät koske vivuttamattomia suljettuja rahastoja. Vaihtoehtorahastojen hoitajien on suoritettava maksuvalmiusriskejä koskevia stressitestejä säännöllisesti. Samoin on varmistuttava sijoitusstrategian, maksuvalmiusprofiilin ja lunastuspolitiikan johdonmukaisuudesta. Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä maksuvalmiuden hoitoon liittyviä täsmentäviä toimenpiteitä. (16 artikla)

Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä vaihtoehtorahastojen arvopaperistamispositioihin kohdistuvia sijoituksia määritteleviä toimenpiteitä, joita ovat arvopaperistamisposition alullepanijaa, järjestäjää tai alkuperäistä luotonantajaa tai vaihtoehtorahastojen hoitajaa koskevat vaatimukset. (17 artikla)

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava käytössään riittävät ja tarkoituksenomaiset henkilöresurssit ja tekniset resurssit. Muita toiminnan järjestämistä koskevia yleisiä vaatimuksia ovat myös moitteettomat hallinto- ja tilinpitomenettelyt, ATK:n valvonta- ja suojajärjestelyt sekä riittävät sisäiset valvontajärjestelmät. Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä toiminnan järjestämisen yleisiä periaatteita koskevia täsmentäviä toimenpiteitä. (18 artikla)

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on varmistettava rahaston varojen asianmukainen ja riippumaton arvonmääritys. Arvonmääritystä ja osuus- tai osakekohtaisen nettoarvon laskemista koskevat säännöt on vahvistettava joko rahaston sijoittautumisvaltion lainsäädännössä ja/tai rahaston säännöissä tai perustamisasiakirjoissa. Arvonmääritystoiminnosta vastaavan on oltava joko ulkopuolinen arvonmäärittäjä tai vaihtoehtorahastojen hoitaja itse, jolloin arvonmääritystehtävän tulee olla salkunhoidosta toiminnallisesti riippumaton. Säilytysyhteisön saa nimetä ulkopuoliseksi arvonmäärittäjäksi ainoastaan tietyillä edellytyksillä, kun arvonmääritys on toiminnallisesti ja hierarkkisesti erotettu säilytystehtävistä. Direktiivissä säännellään edelleen vaihtoehtorahastojen hoitajan ja ulkopuolisen arvonmäärittäjän välisestä suhteesta. Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä arvonmääritykseen ja ulkopuoliseen arvonmää-

rittäjään liittyviä täsmentäviä toimenpiteitä. (19 artikla)

Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi siirtää tehtävänsä kolmansille osapuolille tiettyjen ehtojen täytyessä. Siirrolle on muun muassa oltava objektiiviset perusteet eikä se saa estää hoitajan tehokasta valvontaa. Asiasta on ilmoitettava kotijäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle ennen kuin tehtävien siirtämistä koskevat järjestelyt tulevat voimaan. Tehtävien siirtäminen ei vapauta vaihtoehtorahaston alkuperäistä hoitajaa vastuusta rahastoa ja sen sijoittajia kohtaan. Kolmas osapuoli voi siirtää edelleen sille siirrettyjä toimintoja tietyin edellytyksin, ensimmäistä siirtoa koskevien ehtojen puitteissa. Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä tehtävien siirtoon liittyviä täsmentäviä toimenpiteitä. (20 artikla)

Jokaiselle vaihtoehtorahastolle on nimettävä säilytysyhteisö direktiivin mukaisesti. Säilytysyhteisön nimeämisestä on oltava kirjallinen sopimus. Säilytysyhteisön on oltava joko tietyt ehdot täyttävä luottolaitos, sijoituspalveluyritys tai muu ETA-valtion määrittelemä laitosten ryhmä. Säilytysyhteisön on oltava ETA-valtioon sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen osalta sijoittautunut mainitun rahaston kotijäsenvaltioon tai ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen osalta mainitun rahaston sijoittautumismaana olevaan kolmanteen maahan tai kyseisen rahaston hoitajan kotijäsenvaltioon tai sen viitejäsenvaltioon. Säilytysyhteisön on yleisesti varmistettava, että vaihtoehtorahaston kassavirtaa seurataan asianmukaisesti. (21 artikla)

Vaihtoehtorahaston hoitamat varat on annettava säilytysyhteisön säilytettäväksi direktiivissä määrätyllä tavalla. Rahoitusvälineiden osalta tällä tarkoitetaan joko säilyttämistä kirjaamalla ne säilytysyhteisön kirjanpitoon avatulle rahoitusvälinetilille tai säilyttämällä fyysisiä rahoitusvälineitä. Muiden varojen osalta tällä tarkoitetaan rahaston omistuksen todentamista ja kirjanpitoa varoista. Tällaisen arvion omistuksesta on perustuttava rahaston tai hoitajan toimittamiin tietoihin tai asiakirjoihin ja saatavissa olevaan ulkopuoliseen näyttöön. (21 artikla 8 kohta)

Säilytysyhteisö huolehtii myös siitä, että vaihtoehtorahaston osuuksien tai osakkeiden myynneissä, liikkeeseenlaskuissa, takaisinostoissa, lunastuksissa ja perumisissa sekä osuuksien tai osakkeiden arvon laskemisessa noudatetaan soveltuvaa kansallista lainsäädäntöä ja rahaston sääntöjä tai perustamisasiakirjoja. (21 artikla 9 kohta)

Säilytysyhteisön on toimittava rehellisesti, oikeudenmukaisesti, ammattimaisesti, riippumattomasti ja vaihtoehtorahaston tai sen sijoittajien edun mukaisesti. Se ei saa harjoittaa eturistiriitoja aiheuttavaa toimintaa eikä käyttää uudelleen rahaston varoja ilman etukäteistä suostumusta. (21 artikla 10 kohta)

Säilytysyhteisö voi siirtää tehtäviä kolmannelle osapuolelle ainoastaan rajoitetusti. Tehtävien tulee koskea ainoastaan varojen säilytystä ja tällöinkin on noudatettava tiettyjä direktiivissä mainittuja edellytyksiä. Varojen säilyttäminen kolmannen osapuolen toimesta on mahdollista esimerkiksi, jos kolmannen maan lainsäädäntö edellyttää, että paikallinen yhteisö säilyttää tiettyjä rahoitusvälineitä. (21 artikla 11 kohta)

Säilytysyhteisö on vastuussa vaihtoehtorahastoa tai sen sijoittajia kohtaan säilytysyhteisön säilytettävänä olevien rahoitusvälineiden menettämisestä. Jos säilytettävänä olevasta rahoitusvälineestä aiheutuu tällainen menetys, säilytysyhteisön on viipymättä palautettava samantyyppinen rahoitusväline tai vastaava määrä vaihtoehtorahastolle tai sen lukuun toimivalle vaihtoehtorahaston hoitajalle. Säilytysyhteisö voi vapautua vastuustaan, jos se pystyy osoittamaan, että menettäminen on seurausta ulkopuolisesta tapahtumasta, johon se ei ole kohtuudella voinut vaikuttaa ja jonka seuraukset eivät olisi olleet vältettävissä kaikista kohtuullisiksi katsottavista toimista huolimatta. Säilytysyhteisö on vastuussa rahoitusvälineiden menettämisen lisäksi kaikista muista menetyksistä, jotka johtuvat sen huolimattomuudesta tai direktiivin mukaisten velvoitteiden tahallista laiminlyönnistä. Mahdollinen säilytystehtävien siirto ei vaikuta säilytysyhteisön vastuuseen paitsi, jos vastuuvapautteen on etukäteen varauduttu direktiivin mukaisin järjestelyin ja sopimuksin. Vaihtoehtorahaston sijoittajalla on mahdollisuus vedota säilytysyhteisön vas-

tuuseen joko suoraan tai hoitajan välityksellä. (21 artikla 12—15 kohdat)

Säilytysyhteisön on annettava pyynnöstä toimivaltaiselle viranomaiselle kaikki tiedot, jotka se on saanut tehtäviään hoitaessaan ja jotka voivat olla toimivaltaiselle viranomaiselle tarpeen. (21 artikla 16 kohta)

Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä säilytystoimintaan liittyviä täsmentäviä toimenpiteitä. (21 artikla)

IV luku Avoimuutta koskevat vaatimukset

Direktiivissä säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta asettaa sijoittajien ja toimivaltaisen viranomaisen saataville vuosikertomus kustakin rahastosta kuuden kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä. Vuosikertomuksen vähimmäistietovaatimus koskee muun muassa rahaston tasetta, tuloslaskelmaa, toimintakertomusta sekä henkilöstölle maksettuja palkkoja ja palkkioita. Vuosikertomuksen tilinpäätöstiedot on laadittava rahaston kotijäsenvaltion tai sen kolmannen maan tilinpäätösstandardien mukaisesti, johon rahasto on sijoittautunut, ja ne on tilin tarkastettava. Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä vuosikertomuksen sisältöön ja muotoon liittyviä täsmentäviä toimenpiteitä. (22 artikla)

Direktiivissä säädetään tiedoista, jotka on annettava vaihtoehtorahaston sijoittajille ennen kyseiseen rahastoon sijoittamista ja tiedoista, jotka on annettava sijoittajille säännöllisesti kustakin vaihtoehtorahastosta. Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä tiedonantovelvollisuutta täsmentäviä toimenpiteitä. (23 artikla)

Direktiivissä säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajan säännöllisestä raportointivelvollisuudesta toimivaltaiselle viranomaiselle. Raportointivelvollisuus koskee rahaston tärkeimpiä markkinoita, välineitä, joilla se käy kauppaa, tärkeimpiä sijoituskohteita ja merkittävimpiä riskikeskittymiä. Direktiivissä säädetään erikseen tiedoista, jotka koskevat rahaston riskitasoa. Näitä ovat muun muassa heikon rahaksimuutettavuuden vuoksi erityisjärjestelyjen piirissä olevien varojen prosenttiosuus, tiedot uusista maksuvalmiusjärjestelyistä, kulloinenkin riskiprofiili ja stressitestien tulokset. Merkittävässä määrin vivu-

tusta hyödyntävän hoitajan on annettava toimivaltaiselle viranomaisille tietoa käytetyistä vivutusjärjestelyistä. Toimivaltainen viranomainen voi myös oma-aloitteisesti vaatia hoitajaa luovuttamaan tietoja, jos se on tarpeen järjestelmäriskien tehokkaan valvonnan kannalta. ESMA voi pyytää nimetyissä poikkeustilanteissa toimivaltaista viranomaista asettamaan lisäraportointivaatimuksia. Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä raportointi- ja tiedonantovelvollisuutta täsmentäviä toimenpiteitä. (24 artikla)

V luku Tietäntyyppisiä vaihtoehtorahastoja hoitava vaihtoehtorahastojen hoitaja

Direktiivin V luvussa säännellään erityisesti vivutusta käyttäviä vaihtoehtorahastoja (1 jakso) sekä pääomasijoitustoimintaa harjoittavia vaihtoehtorahastoja (2 jakso) koskevista kysymyksistä.

Direktiivissä asetetaan toimivaltaiselle viranomaiselle velvollisuus käyttää 24 artiklan nojalla kerättyjä tietoja sen määrittämiseksi, missä määrin vivutuksen käyttö lisää rahoitusjärjestelmän järjestelmäriskiä, markkinahäiriöiden riskiä tai talouden pitkän aikavälin kasvulle aiheutuvia riskejä. (25 artikla)

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on osoitettava, että sen asettamat vivutuksen rajat kussakin sen hoitamassa rahastossa ovat kohtuullisia ja että se noudattaa niitä kaiken aikaa. Toimivaltaisen viranomaisen on toimittava 50 artiklan yhteistyövelvoitteen osoittamalla tavalla yhdessä muiden ETA-valtioiden viranomaisten sekä ESMA:n kanssa riskien hallitsemiseksi. Toimivaltaiselle viranomaiselle on asetettu velvollisuus määritellä ja arvioida riskiä sekä asettaa tarpeen vaatiessa rajat vivutuksen määrälle, jotta vivutuksen käytön vaikutusta rahoitusjärjestelmäriskin tai markkinahäiriöiden lisääntymiseen voidaan rajoittaa. Vivutuksen määrän rajoittaminen edellyttää ennakoilmoitusta ESMA:lle, Euroopan järjestelmäriskikomitealle ja kyseisen rahaston toimivaltaisille viranomaisille. ESMA:lla on välitys- ja koordinoitavaksi ja se antaa lausunnon ehdotetusta tai toteutetusta vivutuksen määrää rajoittavasta toimesta. ESMA voi olla myös aloitteellinen vivutuksen määrää rajoittavan toimen toteuttamiseksi antamalla toimivaltai-

selle viranomaiselle asiaa koskevan lausunnon. Toimivaltainen viranomainen voi ehdottaa ESMA:n lausunnon vastaisia toimia. Tällöin sen on kuitenkin perusteltava päätöksensä, jolloin ESMA voi päättää julkistaa tiedon, ettei toimivaltainen viranomainen noudata sen lausuntoa sekä tapauskohtaisesti toimivaltaisen viranomaisen päätöksen perustelut. Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä artiklaa täsmentäviä toimenpiteitä. (25 artikla)

Direktiivissä säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuuksista listaamattomissa yhtiöissä ja liikkeeseenlaskijoissa silloin, kun määräysvallan hankkii vaihtoehtorahasto joko erikseen tai yhdessä direktiivissä määriteltujen sopimusten perusteella. Nämä lisävelvoitteet laukaisevan pääomasijoittamisen soveltamisala on erikseen määriteltä. Määräysvallalla tarkoitetaan yli 50 prosentin osuutta yhtiöiden äänioikeuksista. (26 artikla)

Direktiivissä säädetään pääomasijoituksia tekevien vaihtoehtorahastojen hoitajille asetetusta erityisestä liputusvelvollisuutta muistuttavasta ilmoitusvelvollisuudesta. Velvollisuus tulee kyseeseen, kun rahaston hallussa oleva osuus listaamattoman yhtiön äänioikeuksista saavuttaa, ylittää tai alittaa 10 prosentin, 20 prosentin, 30 prosentin, 50 prosentin tai 75 prosentin rajan. Tällöin vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava tapahtuneesta kotijäsenvaltionsa toimivaltaiselle viranomaiselle. Rahaston hankittua yhtiössä määräysvallan ilmoitus on tehtävä lisäksi kohdeyhtiölle sekä niille kohdeyhtiön osakkeenomistajille, joiden tiedot ja osoitteet hoitajalla on saatavilla tai saatavissa. Tällöin ilmoituksessa on oltava myös lisätiedot hankinnan tai luovutuksen jälkeisestä osuudesta äänioikeuksista ja ehdoista, joilla määräysvalta on hankittu sekä määräysvallan hankintapäivästä. Kohdeyhtiölle toimitettavassa ilmoituksessa kohdeyhtiön hallitusta on pyydetävä välittämään tieto määräysvallan siirtymisestä yhtiön henkilöstölle. Mainitut ilmoitukset on tehtävä mahdollisimman pian, mutta viimeistään kymmenen päivän kuluessa. (27 artikla)

Direktiivissä säädetään pääomasijoituksia tekevien vaihtoehtorahastojen hoitajalle asetetusta tiedonantovelvollisuudesta, kun sen hoitama vaihtoehtorahasto hankkii määräys-

vallan listaamattomassa yhtiössä tai liikkeeseenlaskijassa. Tiedot tulee antaa kohdeyhtiölle ja sen osakkeenomistajille, joiden tiedot ja osoitteet hoitajalla on saatavilla tai saatavissa, sekä vaihtoehtorahastojen hoitajan kotijäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle. Saataville on asetettava tiedot hoitajista, jotka hoitavat määräysvallan saaneita vaihtoehtorahastoja, tiedot erityisesti hoitajan, rahaston ja yhtiön välisten eturistiriitojen ehkäisemiseksi ja hallitsemiseksi noudatettavista periaatteista, rahaston ja kohdeyhtiön välillä tehdyn sopimuksen markkinaehtoisuuden varmistavista erityisistä suojatoimista ja erityisesti työntekijöitä koskevaa ulkoista ja sisäistä tiedottamista koskevista periaatteista. Kohdeyhtiölle toimitettavassa ilmoituksessa kohdeyhtiön hallitusta on pyydetävä välittämään vastaavat tiedot yhtiön henkilöstölle. Listaamattomalle kohdeyhtiölle ja sen osakkeenomistajille, joiden tiedot ja osoitteet hoitajalla on saatavilla tai saatavissa, on ilmoitettava aikomuksista listaamattoman yhtiön tulevan liiketoiminnan osalta ja mahdollisista vaikutuksista työntekijöihin, mukaan lukien työehdot. Kohdeyhtiön hallitusta on pyydetävä välittämään vastaavat tiedot yhtiön henkilöstölle ja tästä on parhaan mukaan varmistuttava. Pääomasijoituksia tekevien vaihtoehtorahastojen hoitajien on annettava tiedot määräysvallan hankkimisen rahoituksesta toimivaltaiselle viranomaiselle ja rahaston sijoittajille. (28 artikla)

Direktiivi sisältää määräysvaltaa listaamattomassa yhtiössä käyttävän vaihtoehtorahastojen hoitajan vuosikertomusta koskevat erityissäännökset. Kohdeyhtiön vuosikertomusten on sisällettävä muun muassa katsaus (*fair review*) yhtiön liiketoiminnan kehityksestä vuosikertomuksen kattamalla jaksolla sekä tiedot tilikauden päättymisen jälkeen sattuneista merkittävistä tapahtumista, yhtiön todennäköisestä tulevasta kehityksestä ja omen osakkeiden hankintaa koskevista tiedoista. Kohdeyhtiön hallitusta on pyydetävä välittämään kohdeyhtiön ja rahaston vuosikertomustiedot yhtiön henkilöstölle ja tästä on parhaan mukaan varmistuttava. (29 artikla)

Direktiivissä kielletään erikseen tietyt yhtiön tyhjentämiseen varoista (*asset stripping*) tähtäävät toimenpiteet. Pääomasijoituksia tekevien vaihtoehtorahastojen hoitajien on

kiellettyä 24 kuukauden ajan määräysvallan hankkimisesta tehdä yhtiön varojen jakamista, osakepääoman alentamista, osakkeiden lunastusta ja/tai omien osakkeiden hankintaa koskevia toimenpiteitä. Toimenpiteet ovat kiellettyjä, jos ne liittyvät direktiivissä erikseen määriteltyihin, kohdeyhtiön nettovarallisuuteen vaikuttaviin tilanteisiin. Tällaisten toimenpiteiden helpottaminen, tukeminen, määrääminen ja niiden puolesta äänestäminen on kiellettyä. Hoitajien on parhaansa mukaan estettävä sanotut toimet. Vaihtoehtorahaston hankkiessa määräysvallan listaamattomassa yhtiössä tai liikkeeseenlaskijassa sitä hoitavan vaihtoehtorahastojen hoitajan on parhaansa mukaan estettävä yhtiön varojen jakaminen, osakepääoman alentaminen, osakkeiden lunastus ja/tai omien osakkeiden hankinta, jos toimenpide on direktiivissä säädettyjen velvoitteiden vastainen. (30 artikla)

VI luku ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeudet markkinoida ja hoitaa ETA-valtioon sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja ETA-valtioissa

Direktiivissä säädetään ehdot ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan harjoittamalle osuuksien tai osakkeiden markkinoinnille vaihtoehtorahastojen hoitajan kotijäsenvaltiossa. Lähtökohtaisesti vaihtoehtorahastoja saa markkinoida ainoastaan ammattimaisille sijoittajille (markkinoinnista vähittäissijoittajille säädetään artiklassa 43). Toimiluvan saanut ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja voi markkinoida hoitamansa ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia tai osakkeita kotijäsenvaltiossaan heti, kun direktiivissä säädetty ehdot täyttyvät. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on toimitettava kotijäsenvaltionsa toimivaltaiselle viranomaiselle direktiivissä säädetty ilmoitus kustakin ETA-valtioon sijoittautuneesta vaihtoehtorahastosta, jota se aikoo markkinoida. Ilmoitukseen sisällytettävät asiakirjat ja tiedot on määritelty direktiivin liitteessä III. Toimivaltainen viranomainen voi estää markkinoinnin ainoastaan, jos hoitaja ei noudata tai ei aio noudattaa direktiiviä. ESMA voi laatia luonnoksia artiklaa koskevista teknisistä sääntelystan-

dardeista, jotka komissiolla on valta hyväksyä. (31 artikla; Liite II)

Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi lähtökohtaisesti markkinoida rahastoja muussa ETA-valtiossa samoin edellytyksin kuin kotijäsenvaltiossa. Myös tällöin hoitajan on tehtävä kotijäsenvaltionsa toimivaltaiselle viranomaiselle ilmoitus, johon sisältyvät liitteessä IV määritellyt tiedot ja asiakirjat. Ilmoitus on tehtävä kansainvälisellä rahoitusallalla yleisesti käytetyllä kielellä. Toimivaltaisen viranomaisen on lähetettävä ilmoituksen asiakirjat niiden ETA-valtioiden viranomaisille, joissa rahastoa aiotaan markkinoida. Jos hoitaja jättää noudattamatta direktiivin määräyksiä, edellytys markkinoida rahastoa muissa ETA-valtioissa lakkaa. Tällöin kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen tehtävänä on toteuttaa asiaankuuluvat toimenpiteet, kuten tarvittaessa rahaston markkinoinnin nimellinen kielto muissa ETA-valtioissa. ESMA voi laatia luonnoksia artiklaa koskevista teknisistä sääntelystandardeista, jotka komissiolla on valta hyväksyä. (32 artikla; Liite III)

Direktiivin mukaan ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja voi hoitaa toiseen ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa joko suoraan tai sivuliikkeen välityksellä. Hoitajalla tulee tällöin olla toimilupa hoitaa kyseisentyypisiä rahastoja. Hoitajan on toimitettava kotijäsenvaltionsa toimivaltaiselle viranomaiselle tiedot ETA-valtiosta, jossa se aikoo hoitaa rahastoa sekä aiotut palvelut ja rahastot kattava toimintaohjelma. Direktiivissä säädetään menettelystä, jota noudattaen kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen on kuukauden kuluessa toimitettava asiakirjat lausuntoineen vastaanottavan ETA-valtion viranomaiselle. Vastaanottavat ETA-valtiot eivät saa asettaa direktiivin soveltamisalaan kuuluviin asioihin liittyviä lisävaatimuksia. Jos hoitaja jättää noudattamatta direktiivin määräyksiä, edellytys hoitaa rahastoa muissa ETA-valtioissa lakkaa. Tällöin kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen tehtävänä on toteuttaa asiaankuuluvat toimenpiteet, joihin sillä on valtuudet. ESMA voi laatia luonnoksia artiklaa koskevista teknisistä sääntelystandardeista, jotka komissiolla on valta hyväksyä. (33 artikla)

VII luku Kolmansia maita koskevat erityissäännöt

Direktiivissä säädetään edellytyksistä, joilla toimiluvan saanut ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja voi hoitaa ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneita rahastoja, joita ei markkinoida ETA-valtioissa. Hoitajan tulee noudattaa kaikkia direktiivissä säädettyjä vaatimuksia, lukuun ottamatta 21 artiklan mukaista säilytysyhteisövaatimusta ja 22 artiklan mukaista vuosikertomusvaatimusta. Lisäksi edellytyksenä on, että vaihtoehtorahastojen hoitajan kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen ja sijoittautumismaan valvontaviranomaisen välillä on otettu käyttöön yhteistyöjärjestely, jolla voidaan varmistaa valvontatehtävän mahdollistava tietojenvaihto. Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä eri ETA-valtioiden viranomaisten yhteistyöjärjestelyjä täsmentäviä toimenpiteitä ja ESMA laatii suuntaviivoja yhteistyöjärjestelyjä koskevista toimenpiteistä. (34 artikla)

Direktiivissä säädetään edellytyksistä, joilla ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja saa markkinoida hoitamiaan ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja ETA-valtioissa passin nojalla. Hoitajan on tällöin noudatettava kaikkia direktiivissä säädettyjä vaatimuksia (paitsi VI luvun ETA-valtioon sijoittautuneiden rahastojen hoitajia koskevia vaatimuksia). Lisäksi kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen ja kolmannen maan valvontaviranomaisten välillä tulee olla asianmukainen yhteistyöjärjestely, eikä kolmas maa saa olla rahanpesun tai terrorismin rahoittamisen vastaisen toimintaryhmän yhteistyöhaluttomiksi määrittelemien maiden ja alueiden luettelossa (FATF:n luettelo). Edelleen kotijäsenvaltion sekä kunkin ETA-valtion, jossa rahastoa markkinoidaan sekä kolmannen maan välillä pitää olla Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön (*Organization for Economic Cooperation and Development, OECD*) tuloa ja varallisuutta koskevan malliverosopimuksen 26 artiklan vaatimukset täyttävä, tehokkaan tiedonvaihdon mahdollistava verosopimus. Kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen ja toisen ETA-valtion viranomaisten ollessa keskenään eri mieltä yhteistyöjärjes-

telyjä tai FATF:n luetteloa koskevien kohtien soveltamisesta, ne voivat siirtää asian käsitteelyn ESMA:lle. Rahaston markkinointi kotijäsenvaltiossa vaatii 31 ja 32 artiklan tavoin liitteen III tiedot sisältävän ilmoituksen ja markkinointi muussa ETA-valtiossa liitteen IV tiedot sisältävän ilmoituksen tekemistä kotijäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle. Muutoinkin menettely on samankaltainen eri ETA-valtioiden viranomaisten ilmoitusvelvollisuuden, yhteistyön, käytettävän kielen sekä tarvittaessa markkinoinnin estävien toimien käytön kannalta. Myös kolmansiin maihin sijoittautuneita rahastoja saa markkinoida lähtökohtaisesti ainoastaan ammattimaisille sijoittajille (markkinoinnista vähittäissijoittajille säädetään 43 artiklassa). Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä artiklaa täsmentäviä toimenpiteitä ja ESMA laatii teknisten sääntelystandardien luonnoksia, jotka komissiolla on valta hyväksyä. (35 artikla; Liite III; Liite IV)

Direktiivissä säädetään edellytyksistä ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamien, ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen markkinoinnille ETA-valtioissa ilman passia. Myös tällöin direktiivin vaatimuksia on noudatettava, lukuun ottamatta osaa 21 artiklan mukaisista säilytysyhteisövaatimuksista. Kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen ja kolmannen maan valvontaviranomaisen välillä on oltava asianmukainen yhteistyöjärjestely, eikä kolmas maa saa olla FATF:n luettelossa. Direktiivin mukaan ETA-valtio voi asettaa tiukempia vaatimuksia, jotka koskevat osuuksien ja osakkeiden markkinointia sijoittajille niiden alueella. Komissio hyväksyy delegoiduilla säädöksillä eri maiden viranomaisten yhteistyöjärjestelyjä täsmentäviä toimenpiteitä ja ESMA laatii suuntaviivoja yhteistyöjärjestelyjä koskevista toimenpiteistä. (36 artikla)

Direktiivissä säädetään toimiluvan myöntämisestä ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneelle vaihtoehtorahastojen hoitajalle. Direktiivin 37 artiklan toimiluvan myöntämisestä koskevat säännökset koskevat sekä hoitajia, jotka aikovat hoitaa ETA-valtioon sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja 39 artiklan mukaisesti että hoitajia, jotka aikovat hoitaa ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautu-

neita vaihtoehtorahastoja artiklan 40 mukaisesti. Tällaisen hoitajan on noudatettava direktiiviä, paitsi VI luvun ETA-valtioon sijoittautuneiden rahastojen hoitajia koskevia vaatimuksia. Velvollisuudesta noudattaa tiettyä direktiivin velvollisuutta voi vapautua osoittamalla, että direktiivin säännöksen ja hoitajaan sovellettavan kolmannen maan säännöksen yhteensovittaminen on mahdotonta, ja että kolmannen maan lainsäädännössä on vastaava säännös, jolla on vastaava sääntelytarkoitus ja joka tarjoaa sijoittajille samantasoisien suojan ja että hoitaja ja/tai rahasto noudattavat tätä sääntöä. Hoitajan on haettava toimilupaa viitejäsenvaltionsa toimivaltaiselta viranomaiselta. Jos hoitaja aikoo markkinoida rahastoa ETA-valtiossa, tulee ilmoituksen ohella kyseisen ETA-valtion viranomaiselle julkistaa markkinointistrategia. Hoitajalla on myös oltava viitejäsenvaltioon sijoittautunut laillinen edustaja. (37 artikla 1—3 kohta)

Direktiivissä säädetään ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen hoitajien viitejäsenvaltion määrittämisestä. Viitejäsenvaltio voi määräytyä eri perusteilla muun muassa i) ETA-valtioksi, jossa ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja aikoo hoitaa vain yhtä ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa; ii) ETA-valtioksi, johon suurin osa useista vastaavista eri ETA-valtioihin sijoittautuneista vaihtoehtorahastoista on sijoittautunut; tai iii) ETA-valtioksi, jossa hoidetaan suurinta osaa varoista. Myös ETA-valtio, jossa vaihtoehtorahastoa aiotaan markkinoida, voi määräytyä viitejäsenvaltioksi. Direktiivi sisältää säännökset siitä, kuinka toimitaan, jos viitejäsenvaltiona voi tulla kyseeseen usea eri ETA-valtio. Hoitajan on tehtävä pyyntö viitejäsenvaltion määrittämisestä kaikkien kyseeseen tulevien ETA-valtioiden asianomaisille viranomaisille. Jos eri ETA-valtioiden viranomaiset eivät keskenään tee päätöstä viitejäsenvaltiosta kuukauden kuluessa, voi hoitaja itse valita viitejäsenvaltionsa direktiivissä säädettyjen perusteiden mukaisesti. Direktiivissä säädetään velvollisuudesta hakea toimilupaa viitejäsenvaltion toimivaltaiselta viranomaiselta, viranomaisten velvollisuudesta ilmoittaa toimilupahakemuksesta ESMA:lle ja velvollisuu-

desta pyytää tämän lausuntoa tekemästään arviosta, viranomaisten välisestä menettelystä sekä tilanteesta, jossa asiasta on ilmoitettava muiden ETA-valtioiden toimivaltaisille viranomaisille. Direktiivi sisältää säännökset komissiolle delegoidusta vallasta yhteistyöjärjestelyihin ja teknisiin sääntelystandardeihin liittyen. Lisäksi säädetään ESMA:n tehtävistä ja toiminnasta yhteistyöjärjestelyihin, tietojenvaihdon koordinointiin ja teknisiin sääntelystandardeihin liittyen. (37 artikla 4—6 kohta)

ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee täyttää direktiivin mukaiset lisäedellytykset toimiluvan saamiseksi. Näitä ovat viitejäsenvaltion ilmoittaminen, markkinointistrategian julkaiseminen ja viitejäsenvaltioon sijoittautuneen laillisen edustajan nimeäminen, joka toimii direktiivissä tarkoitettuna yhteyshenkilönä. Lisäksi edellytyksenä on, että viitejäsenvaltion toimivaltaisten viranomaisten, ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston kotijäsenvaltion toimivaltaisten viranomaisten ja ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan sijoittautumismaana olevan kolmannen maan valvontaviranomaisten välillä on otettu käyttöön asianmukaisia yhteistyöjärjestelyjä tehokkaan tietojenvaihdon varmistamiseksi. ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan sijoittautumismaa ei saa olla FATF:n luettelossa. Kyseisen kolmannen maan on täytynyt tehdä viitejäsenvaltion kanssa sopimus, joka vastaa täysin OECD:n tuloa ja varallisuutta koskevan malliverosopimuksen 26 artiklassa vahvistettuja vaatimuksia ja jolla varmistetaan tehokas tietojenvaihto veroasioissa. Edelleen edellytyksenä on, etteivät kolmannen maan lainsäädäntö tai muu sääntely estä toimivaltaisen viranomaisen direktiivin mukaisten valvontatehtävien tehokasta hoitamista. Direktiivissä säädetään tilanteista, joissa toisen ETA-valtion toimivaltaiset viranomaiset taikka viitejäsenvaltion toimivaltaiset viranomaiset voivat siirtää asian käsittelyn ESMA:lle. Direktiivissä säädetään toimiluvan myöntämisestä II luvun mukaisesti soveltuvien osin ja tiedoista, joilla hakijan tulee täydentää direktiivin mukaista hakemusta. Direktiivissä säädetään viitejäsenvaltion toimivaltaisten vi-

ranomaisten ilmoitusvelvollisuudesta ESMA:lle, jos ne katsovat, että vaihtoehtorahastojen hoitaja voidaan vapauttaa direktiivin tiettyjen säännösten noudattamisesta ja asiassa viranomaisten välillä noudatettavasta menettelystä. Toimivaltaisen viranomaisen on ilmoitettava ESMA:lle toimiluvan myöntämismenettelyn tuloksesta, muutoksista toimilupa- ja toimiluvan peruuttamisesta. Sen on ilmoitettava ESMA:lle hylkäämistään toimilupahakemuksista ja annettava tiedot toimilupaa hakeneista vaihtoehtorahastojen hoitajista. (37 artikla 7—10 kohdat)

Direktiivissä säädetään menettelystä silloin, kun vaihtoehtorahastojen hoitaja muuttaa markkinointistrategiaansa kahden vuoden kuluessa alkuperäisen toimiluvan myöntämisestä, ja jos kyseinen muutos olisi vaikuttanut viitejäsenvaltion määrittämiseen. Direktiivissä säädetään menettelystä myös tilanteissa, jossa kahden vuoden kuluessa toimiluvan myöntämisestä ilmenee, ettei hoitajan toimilupaa myönnettäessä esittämää markkinointistrategiaa ole noudatettu tai että hoitaja on antanut siitä virheellisiä tietoja, tai jos vaihtoehtorahastojen hoitaja ei ole noudattanut 37 artiklan 11 kohtaa muuttaessaan markkinointistrategiaansa. Alkuperäisen viitejäsenvaltion toimivaltaisten viranomaisten on pyydettävä hoitajaa ilmoittamaan oikea viitejäsenvaltio tosiasiallisen markkinointistrategian perusteella. Muutosprosessi on pääpiirteissään samanlainen kuin alkuperäisen viitejäsenvaltion määrittäminen. (37 artikla 11 ja 12 kohdat)

Viitejäsenvaltiolla on merkitystä kiistoissa, joita vaihtoehtorahastojen hoitajalla mahdollisesti on toimivaltaisen viranomaisen, rahaston tai sen sijoittajien kanssa. Tällaiset kiistat ratkaistaan viitejäsenvaltion lainsäädännön mukaan ja sen oikeudenkäyttöalueella. (37 artikla 13 kohta)

ESMA:lle on annettu joko mahdollisuus tai toimeksianto laatia useita 37 artiklan sääntelyä tämentäviä suuntaviivoja tai teknisten sääntelystandardien luonnoksia. ESMA edistää tietojenvaihtoa ja toimii yleisenä koordinoijana viitejäsenvaltioiden ja kolmansien maiden viranomaisten välillä. 37 artiklan perusteella komissio hyväksyy useita täytäntöönpanosäädöksiä, toimenpiteitä sekä teknisten sääntelystandardien ja teknisten täy-

täntöönpanostandardien luonnoksia. (37 artikla 14—23 kohdat)

ESMA tekee vuosittain vertaisarvioinnin eri ETA-valtioiden viranomaisten valvontatoiminnasta, joka koskee ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen hoitajien toimilupien myöntämistä ja valvontaa. Tavoitteena on lisätä valvonnan johdonmukaisuutta sekä muun muassa valvontakäytäntöjen lähentymistä, direktiivin tavoitteiden saavuttamista valvontakäytännöillä ja teknisten sääntelystandardien vaikuttavuutta. Vertaisarvioinnin perusteella ESMA voi antaa suuntaviivoja ja suosituksia, joita eri ETA-valtioiden toimivaltaisten viranomaisten on parhaansa mukaan noudatettava. Direktiivi sisältää säännökset tilanteesta, jossa toimivaltainen viranomainen ei noudata tai ei aio noudattaa ESMA:n antamia suuntaviivoja tai suosituksia. (38 artikla)

Toimiluvan saanut ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja voi passin nojalla markkinoida hoitamansa, ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia tai osakkeita ammatteisille sijoittajille ETA-valtioissa lähtökohtaisesti samoilla edellytyksillä kuin ETA-valtioon sijoittautunut hoitaja. Säännökset seurailevat artiklan 31 ja 32 esimerkkiä. (39 artikla)

Toimiluvan saanut ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja voi markkinoida hoitamansa, ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia tai osakkeita ammatteisille sijoittajille ETA-valtioissa passin nojalla. Hoitajan on tällöin noudatettava kaikkia direktiivissä säädettyjä vaatimuksia. Lisäksi viitejäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen ja ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneen vaihtoehtorahaston sijoittautumismaan valvontaviranomaisten välillä tulee olla asianmukaiset yhteistyöjärjestelyt tehoa tietojenvaihdon varmistamiseksi. Kyseinen kolmas maa ei saa olla FATF:n luettelossa. Edelleen viitejäsenvaltion sekä kunkin ETA-valtion, jossa rahaston osuuksia tai osakkeita aiotaan markkinoida ja edellä tarkoitetun kolmannen maan välillä pitää olla OECD:n tuloa ja varallisuutta koskevan malliverosopimuksen 26 artiklan vaatimukset täyttävä, tehokkaan tiedonvaihdon veroasi-

oissa mahdollistava sopimus. Edellytykset ovat samankaltaiset 35 artiklassa säädettyjen, ETA-valtioon sijoittautuneita hoitajia koskevien edellytysten kanssa. (40 artikla)

Direktiivin mukaan ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja voi hoitaa toiseen ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa joko suoraan tai sivuliikkeen välityksellä. Hoitajalla tulee tällöin olla toimilupa hoitaa kyseisentyypisiä rahastoja. Hoitajan on toimitettava kotijäsenvaltionsa toimivaltaiselle viranomaiselle tiedot ETA-valtiosta, jossa se aikoo hoitaa rahastoa sekä aiotut palvelut ja rahastot kattava toimintaohjelma. Direktiivissä säädetään menettelystä, jota kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen on noudatettava, jos hoitaja noudattaa direktiiviä. Valvojan on kuukauden kuluessa toimitettava asiakirjat lausuntoineen vastaanottavan ETA-valtion viranomaiselle. Vastaanottavat ETA-valtiot eivät saa asettaa direktiivin soveltamisalaan liittyviä lisävaatimuksia. Sääntely vastaa 33 artiklan ETA-valtioon sijoittautuneita hoitajia koskevaa sääntelyä. (41 artikla)

ETA-valtiot voivat antaa ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen hoitajien markkinoida rahastoja ETA-valtiossa ilman erityistä passia kevenetyin edellytyksin. Tällöin hoitaja joutuu vähintään noudattamaan direktiivin avoimuutta koskevia ja pääomasijoituksia tekeviä vaihtoehtorahastoja koskevia artikloja. Tällöin toimivaltainen viranomainen on sen ETA-valtion viranomainen, jossa rahastoa markkinoidaan. Näiden viranomaisten on noudatettava yhteistyöjärjestelyä kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa, eikä kolmas maa saa olla FATF:n luettelossa. ETA-valtiot saavat asettaa myös tiukempia sääntöjä. Säännös muistuttaa 36 artiklaa. (42 artikla)

VIII luku Markkinointi vähittäissijoittajille

ETA-valtiot voivat antaa vaihtoehtorahastojen hoitajien markkinoida direktiivin mukaisesti hoitamiansa vaihtoehtorahastojen osuuksia tai osakkeita vähittäissijoittajille alueellaan. ETA-valtiot voivat tällöin asettaa vaihtoehtorahastojen hoitajille tai vaihtoehto-

rahastoille tiukempia vaatimuksia kuin ne, joita sovelletaan ammattimaisille sijoittajille markkinoitaviin vaihtoehtorahastoihin. Jos rahastojen vähittäismarkkinointi sallitaan, ETA-valtion on ilmoitettava komissiolle ja ESMA:lle sallittujen rahastojen tyypit sekä mahdollisesti asetetut lisävaatimukset. (43 artikla)

IX luku Toimivaltaiset viranomaiset

ETA-valtioiden on nimettävä toimivaltaiset julkiset viranomaiset, joiden tehtävänä on hoitaa direktiivissä säädettyjä tehtäviä. Toimivaltaisten viranomaisten on oltava julkisia viranomaisia ja niistä sekä niiden tehtävien mahdollisesta jakautumisesta on ilmoitettava komissiolle ja ESMA:lle. Toimivaltaisten viranomaisten on otettava käyttöön asianmukaiset menetelmät direktiivin mukaisten velvoitteiden valvomiseksi. (44 artikla)

Vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan vakauden valvonta on lähtökohtaisesti kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen vastuulla. Vastaanottavan ETA-valtion viranomaisen vastuulla on erikseen siirrettyjen vastuiden lisäksi 12 artiklan yleisiä periaatteita koskevien ja 14 artiklan eturistiriitojen välttämiseksi annettujen säännösten valvonta. Direktiivissä säädetään toimivaltaisen viranomaisen ja vastaanottavan ETA-valtion viranomaisen yhteistyömenettelystä tilanteessa, jossa hoitaja toimii sääntöjen vastaisesti. Jos eri ETA-valtioiden viranomaisten välillä vallitsee erimielisyys, ne voivat ilmoittaa siitä ESMA:lle, jonka tehtävänä on helpottaa yhteistyöjärjestelyjä koskevia neuvotteluja. Viime kädessä ESMA voi toimia sille Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1095/2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta (ESMA-asetus) 19 artiklan nojalla annettujen valtuuksien mukaisesti. (45 artikla)

Toimivaltaiselle viranomaiselle on annettava kaikki valvonta- ja tutkintavaltuudet, jotka ovat tarpeen direktiivin mukaisten viranomaistehtävien hoitamiseksi. Valtuuksia voidaan käyttää suoraan, yhdessä muiden viranomaisten kanssa, antamalla valtuudet viran-

omaisen vastuulla toimiville elimille tai saatamalla asia oikeusviranomaisten käsiteltäväksi. Direktiivi sisältää luettelon niistä valtuuksista, jotka toimivaltaisilla viranomaisilla on vähintään oltava käytössään. Näihin kuuluvat muun muassa oikeus saada tutustua kaikkiin asiakirjoihin niiden muodosta riippumatta, oikeus vaatia tietoja hoitajan toimintaan liittyviltä henkilöiltä, oikeus tehdä paikalla toimitettavia tarkastuksia, oikeus vaatia puhelin- ja tietoliikennetietoja, oikeus vaatia lopettamaan direktiivin täytäntöönpanemiseksi annettujen säännösten kanssa ristiriitainen käytäntö, oikeus vaatia varojen jäädyttämistä ja takavarikoimista, oikeus perua myönnetty toimilupa ja syyteoikeus. Edelleen toimivaltaisella viranomaisella on oltava kaikki tarvittavat valtuudet, jos yhden tai useamman rahaston toiminta voisi vaarantaa markkinoiden asianmukaisen toiminnan. (46 artikla)

ESMA saa direktiivin nojalla laatia eri ETA-valtioiden viranomaisia varten direktiiviä koskevia suuntaviivoja sekä tarvittavat valtuudet hoitaa direktiivin nojalla annetut tehtävät. Direktiivissä säädetään ESMA:n lukuun työskentelevien salassapitovelvollisuudesta, joka ulottuu tietojen ilmaisemiseen myös eri ETA-valtioiden viranomaisille. ESMA voi pyytää toimivaltaisia viranomaisia toteuttamaan direktiivissä erikseen määrättyjä toimenpiteitä. Näihin kuuluvat muun muassa vaihtoehtorahaston markkinoinnin kieltäminen ja rahaston hoitoon liittyvien rajoitusten asettaminen, kun kyseessä on liiallinen riskikeskittymä tai kun rahasto muodostaa merkittävän vastapuoliriskin. ESMA voi tehdä päätöksen tällaisen pyynnön tekemisestä, jos on olemassa direktiivissä määriteltä uhka rahoitusmarkkinoiden asianmukaiselle toiminnalle ja eheydelle eikä toimivaltainen viranomainen ole ryhtynyt toimiin puuttuakseen uhkaan lainkaan tai riittävällä tavalla. Pyydetyillä toimilla on tehokkaasti puututtava sanottuun uhkaan, niillä ei saa luoda sääntelyn katvealueiden hyväksikäytön riskiä eivätkä ne saa vaikuttaa haitallisesti rahoitusmarkkinoiden tehokkuuteen esimerkiksi likviditeettiä vähentämällä tai epävarmuutta luomalla. Tarvittaessa ESMA kuulee Euroopan järjestelmäriskikomiteaa ja muita

asianomaisia viranomaisia ennen mainittua pyyntöä. (47 artikla)

Direktiivi velvoittaa ETA-valtiot varmistamaan, että direktiivin nojalla annettujen säännösten noudattamisesta vastuussa oleville henkilöille voidaan ETA-valtioiden kansallisen lainsäädännön mukaisesti määrätä aiheellisia hallinnollisia toimenpiteitä tai hallinnollisia seuraamuksia. ETA-valtioiden on varmistettava, että kyseiset toimenpiteet ovat tehokkaita, oikeasuhtaisia ja varoittavia. Toimivaltainen viranomainen voi julkistaa seuraamuksen, jollei se vaaranna rahoitusmarkkinoita, vahingoita sijoittajien etua tai aiheuta suhteetonta vahinkoa osapuolille. (48 artikla)

Direktiivin mukaisesti annettujen lakien, asetusten tai hallinnollisten määräysten nojalla tehtyjen päätösten on oltava asianmukaisesti perusteltuja ja niihin on voitava hakea muutosta tuomioistuimissa. (49 artikla)

Direktiivissä säädetään eri ETA-valtioiden viranomaisten keskinäisestä yhteistyövelvollisuudesta ja tiedonvaihtovelvollisuudesta. ESMA voi antaa tietojenvaihtomenettelyistä teknisten täytäntöönpanostandardien luonnoksia, jotka komissiolle on valta hyväksyä. (50 artikla)

Toimivaltaisen viranomaisen on sovellettava Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 95/46/EY yksilöiden suojelusta henkilötietojen käsittelyssä ja näiden tietojen vapaasta liikkuvuudesta henkilötietojen siirrossa (tietosuojadirektiivi). Vastaavasti ESMA:n on noudatettava Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EY) N:o 45/2001 yksilöiden suojelusta yhteisöjen toimielinten ja elinten suorittamassa henkilötietojen käsittelyssä ja näiden tietojen vapaasta liikkuvuudesta. Tietoja säilytetään enintään viisi vuotta. (51 artikla)

Direktiivissä säännellään tiedon luovuttamista (*disclosure*) kolmansille maille. Siirto (*transfer*) voi tapahtua ainoastaan tietosuojadirektiivin edellytysten täyttyessä ja kun on varmuus siitä, että siirto on tarpeen direktiiviä sovellettaessa. Kolmas maa ei saa siirtää tietoja edelleen ilman nimenomaista lupaa. Toisen ETA-valtion viranomaiselta tai kolmansien maiden valvontaviranomaisilta saatuja tietoja voidaan luovuttaa vain hyväksyt-

tyä tarkoitusta varten ja jos tähän saadaan nimenomainen suostumus. (52 artikla)

Direktiivissä säädetään erityisesti tiedonvaihdoista, jolla on merkitystä mahdollisesti järjestelmän kannalta olennaisten rahoituslaitosten vakauteen ja markkinoiden asianmukaiseen toimintaan. Luovutukseen sovelletaan ESMA-asetuksen 35 artiklan edellytyksiä. Komissio hyväksyy tietojen luovutukseen liittyviä täsmäntäviä toimenpiteitä ja tietojen laajuutta sekä toimittamisen aikaväliä täsmäntäviä täytäntöönpanosäädöksiä. (53 artikla)

Toimivaltainen viranomais voi pyytää toisen ETA-valtion viranomaista toimimaan yhteistyössä tutkinnan, valvontatoimien tai paikalla tehtävän tarkastuksen yhteydessä jälkimmäisen ETA-valtion alueella näiden viranomaisten ja direktiivin mukaisten valtuuksien rajoissa. Toisen ETA-valtion viranomaisen on tällöin joko a) suoritettava tarkastus tai tutkinta itse, b) annettava pyytävän viranomaisen suorittaa tarkastus tai tutkinta tai c) annettava tilintarkastajien tai asiantuntijoiden suorittaa tarkastus tai tutkinta. Kieläytyminen sanotusta yhteistyöstä on mahdollista ainoastaan a) vetoamalla valtion suvereniteettiin, turvallisuuteen tai yleiseen järjestykseen, b) jos samoja toimia ja henkilöitä koskeva oikeudenkäynti on vireillä pyynnön saaneessa ETA-valtiossa tai c) jos samoja toimia ja henkilöitä koskeva lainvoimainen päätös on jo annettu. ESMA voi laatia yhteistyötä koskevia teknisten täytäntöönpanostandardien luonnoksia, jotka komissiolle on valta hyväksyä. (54 artikla)

Eri ETA-valtioiden viranomaiset voivat siirtää niiden välisen, direktiivin määrittelemää yhteistyötä koskevan erimielisyyden käsittelyn ESMA:lle. (55 artikla)

X luku Siirtymä- ja loppusäännökset

Komissiolle on siirretty valta 21.7.2015 saakka antaa delegoituja säädöksiä (*delegated acts*), 3, 4, 9, 12, 14—25, 34—37, 40, 42, 53, 67 ja 68 artiklan nojalla. Säädösvallan siirto (*delegation of power*) jatkuu automaattisesti 21 päivään heinäkuuta 2019 saakka, jollei Euroopan parlamentti tai neuvosto sitä peru. Heti, kun komissio on hyväksynyt delegoidun säädöksen, se antaa säädöksen tie-

doksi samanaikaisesti Euroopan parlamentille ja neuvostolle. (56 artikla)

Euroopan parlamentti tai neuvosto voi milloin tahansa perua sanotun säädösvallan siirron (57 artikla) samoin kuin vastustaa sanotun säädösvallan siirron nojalla annettua säädöstä kolmen kuukauden kuluessa sen tiedoksiannosta. Se ei tällöin tule voimaan. (58 artikla)

Euroopan arvopaperikomitea avustaa komissiota. (59 artikla)

ETA-valtion on ilmoitettava komissiolle poikkeuksesta, jota se käyttää 6, 9, 21, 22, 28, 43 tai 61 artiklan nojalla. (60 artikla)

Toimintaa jo harjoittavien vaihtoehtorahastojen hoitajien on tehtävä kaikki tarvittavat toimenpiteet direktiivin nojalla annetun lainsäädännön noudattamiseksi ja jätettävä hakemus toimiluvan saamiseksi 22 päivään heinäkuuta 2014 mennessä. Suljettujen rahastojen, jotka eivät tee lisäinvestointeja 22 päivän heinäkuuta 2013 jälkeen, hoitajat voivat edelleenkin toimia ilman toimilupaa. Sama koskee niitä hoitajia, joiden suljettujen ja määräaikaisten rahastojen merkintäaika on päättynyt ennen 22 päivää heinäkuuta 2013 ja määräaika päättyy viimeistään 22 päivänä heinäkuuta 2016. Toimivaltainen viranomais voi sallia toisessa ETA-valtiossa toimivan luottolaitoksen nimeämisen säilytysyhteisöksi 22 päivään heinäkuuta 2017 saakka. (61 artikla)

Direktiivi sisältää vähäiset muutokset IORP-direktiiviin (ammattilliset lisäeläkkeet, 62 artikla) ja sijoitusrahastodirektiiviin (63 artikla) sekä asetukseen (EY) N:o 1060/2009 (CRA, luottoluokitusasetus, 64 artikla) ja ESMA-asetukseen (65 artikla).

Määräaika kansallisen lainsäädännön osaksi saattamiselle on 22 päivänä heinäkuuta 2013. (66 artikla)

ESMA:n on lausuttava 35 ja 37—41 artiklojen mukaisen passijärjestelyn toiminnasta ja soveltamisesta Euroopan parlamentille, neuvostolle ja komissiolle 22 päivään heinäkuuta 2015 mennessä. Jos ESMA katsoo, ettei ole olemassa sijoittajansuojaan, markkinahäiriöihin, kilpailuun ja järjestelmäriskien valvontaan liittyviä merkittäviä esteitä, jotka estäisivät passijärjestelyn soveltamisen, se antaa asiasta myönteisen lausunnon. Komissio antaa kolmen kuukauden kuluessa ES-

MA:n myönteisen lausunnon saamisesta delegoidun säädöksen, jolla täsmennetään, minä päivänä 35 ja 37—41 artikloissa vahvistettuja sääntöjä aletaan soveltaa kaikissa ETA-valtioissa. Jos ESMA ei ole antanut lausuntoa 22 päivään heinäkuuta 2015 mennessä, komissio pyytää sitä antamaan lausunnon uuden määräajan kuluessa. (67 artikla)

ESMA:n on lausuttava 36 ja 42 artiklojen mukaisen kansallisen järjestelyn korvanneen passijärjestelyn toiminnasta ja soveltamisesta Euroopan parlamentille, neuvostolle ja komissiolle kolmen vuoden kuluessa passijärjestelyn alkamisesta. (68 artikla)

Komissio aloittaa soveltamisen ja soveltamisalan uudelleentarkastelun viimeistään 22 päivänä heinäkuuta 2017. Siinä analysoidaan direktiivin soveltamisesta saatuja kokemuksia, sen vaikutuksia sijoittajiin ja sääntelykohteisiin sekä sitä, missä määrin direktiivin tavoitteet on saavutettu. Uudelleentarkastelun tulee sisältää yleinen selvitys direktiivin sääntöjen toiminnasta ja niiden soveltamisesta saaduista kokemuksista. Selvityksen tulee kattaa direktiivissä mainitut seikkaperäiset aihealueet. Komission tulee tarvittaessa ehdottaa muutoksia. (69 artikla)

Direktiivi on ollut voimassa 31 päivästä heinäkuuta 2011 alkaen (70 artikla) ja se on osoitettu kaikille ETA-valtioille. (71 artikla)

2.2.4 Muu Euroopan unionin lainsäädäntö

Yleistä Euroopan unionin lainsäädännöstä

Esityksen valmistelussa on pyritty ottamaan huomioon sekä voimassa oleva että tuleva EU:n lainsäädäntö. Rahoitusmarkkinoiden koko EU-lainsäädäntö on jatkuvassa mitattavassa uudelleenarvioinnissa. Tämä eurooppalainen muutos on vaikuttanut myös Suomen oikeuteen. Esityksessä pyritään myös valmistautumaan näköpiirissä oleviin EU-lainsäädännön muutoksiin.

Esitystä valmisteltaessa on korostuneesti seurattu vireillä olevia direktiiviin liittyviä EU-säädöshankkeita ja arvioitu niissä tehtävien ratkaisujen vaikutuksia kansalliseen sääntelyyn. Tavoitteena on välttää sellaisia uusia ratkaisuja, joiden arvioidaan muuttuvan tulevassa EU-sääntelyssä toisensuuntaisiksi. Suurin osa vireillä olevista EU-hankkeista on

tarkoituksenmukaisinta panna aikanaan erikseen täytäntöön kansalliseen lainsäädäntöön. Seuraavassa selostetaan direktiiviin liittyvät vireillä olevat EU-sääntelyn muutokset, jotka ovat edelleen neuvottelu- tai valmisteluvaiheessa.

Vireillä olevien sääntelyhankkeiden yhteisvaikutus on epäselvä, koska neuvotteluja käydään samanaikaisesti mutta niiden voimaantulo ja täytäntöönpano on eriaikaista. Lisäksi samantyyppisen toiminnan tarjoaminen yli rajojen EU:ssa voi tulla sallituksi monen eri direktiivin nojalla annettujen toimilupien ja niiden vastavuoroisen tunnustamisen perusteella, sama toiminta voi tulla osaksi säänneltyä eri direktiiveillä ja asetuksilla. Myös sijoittajan asema voi samantyyppisissä tuotteissa vaihdella sen mukaan, mitä direktiiviä tai asetusta sovelletaan. Ongelmallista on myös erilainen säädöshierarkia, sillä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus vähittäismarkkinoille tarkoitetuista sijoitustuotteista koskevista avaintietoasiakirjoista (PRIIPs) ja Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus rahoitusvälineiden markkinoista (MiFIR) olisivat suoraan sovellettavia asetuksia, mutta vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan sääntelyn lisäksi Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2002/92/EY (vakuutusedustusedirektiivi, IMD), UCITS V ja MiFID ovat ETA-valtioille annettavia direktiivejä. Edelleen voi olla ongelmallista, että täydentävä sääntely (*Level 2* ja *Level 3*) on ollut pitkään sisällöltään avoimena ja pääosin asetuksia.

Toisaalta, sääntelyhankkeet merkitsevät kuluttajansuojapainotuksen vahvistumista markkinavakauteen tähtäävän tavoitteen ohella. Tämä johtaa rahoituspalvelujen kuluttajavalvonnan siirtymiseen enenevästi Finanssivalvonnan tehtäväksi. Kilpailu- ja kuluttajaviraston perustamisen jälkeen (HE 108/2012 vp) on tarkoitus vahvistaa myös kuluttaja-asiamiehen valvontakeinojen valikointia.

Komissio on julkistanut 3 päivänä lokakuuta 2012 sisämarkkinoiden edistämiseksi tarkoitetun toimenpidepaketin (*Single Market Act II*), jonka avaintoimi 6 sisältää komission aikomuksen julkistaa vihreä kirja erilaisiksi pitkäaikaisten sijoitusrahastojen muodoiksi, joiden tavoitteena on parantaa erityisesti

pienien ja keski suurten yritysten rahoitusten saantia. Komissio julkisti vihreän kirjan (*Long-term financing of the European Economy*) 25 päivänä maaliskuuta 2013. Ehdotus asetukseksi eurooppalaisista pitkäaikaissijoitusrahastoista (ELTIF, KOM(2013) 462 lopullinen) annettiin 26 päivänä kesäkuuta 2013. Asetus ei edellyttäisi merkittäviä muutoksia Suomen lainsäädäntöön, mutta se täydentäisi ehdotettua lainsäädäntöä. Asetuksen johdosta olisi tarpeen muuttaa lisäksi ainakin Finanssivalvonnasta sekä Finanssivalvonnan valvontamaksusta annettuja lakeja.

EuVECA- ja EuSEF -asetukset

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 345/2013 eurooppalaisista riskipääomarahastoista (EuVECA) sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 346/2013 eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista (EuSEF) annettiin 17 päivänä huhtikuuta 2013. Ne perustuvat komission 7 päivänä joulukuuta 2011 tekemiin ehdotuksiin (U 9/2012 vp, U 10/2012 vp). Asetukset ovat uutta lainsäädäntöä, kiinteässä yhteydessä direktiiviin ja ne on tarkoitettu tulemaan voimaan samanaikaisesti direktiivin kansallisen täytäntöönpanon kanssa. Ne vaikuttavat ehdotetun lainsäädännön soveltamisalaan ja siinä säädettyään kotimaisten viranomaisten toimivaltaan. Komission tavoite on EuVECA:n avulla parantaa pienyritysten rahoitusedellytyksiä mahdollistamalla eurooppalaisten riskipääomarahastojen ohjaama rahoitus ja osaaminen erityisesti kasvuyrityksiin. EuVECA:n piiriin kuuluvien riskipääomarahastojen yksinomainen toiminimi (*designation*) olisi eurooppalainen riskipääomarahasto (*European Venture Capital Fund*). EuSEF:n avulla on tarkoitus parantaa yhteiskunnan vähäosaisten ja syrjäytyneiden elämän olosuhteita mahdollistamalla rahoituksen ja osaamisen ohjaaminen erityisesti yrityksiin, jotka harjoittavat asuntorakentamista, terveydenhoitoa, vanhustenhoitoa, lastenhoitoa ja työharjoittelua. Asetuksen piiriin kuuluvien riskipääomarahastojen toimijoiden yksinomainen toiminimi olisi eurooppalainen yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistunut rahasto (*European Social Entrepreneurship Fund*).

EuVECA- ja EuSEF -asetusten mukainen sääntely on valinnainen riskipääomarahastoille, joiden hoitajien tulisi muutoin rekisteröityä direktiivin mukaisesti. Asetusta noudattamalla tietyt määritelmät täyttävä rahastonhoitaja saisi oikeuden markkinoida hoitamaansa rahastoa huomattavasti kevyemmin edellytyksin kuin direktiivin piirissä toimiva vaihtoehtorahastojen hoitaja. Asetusten piiriin hakeutuminen ei ole riippuvaista vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeudellisesta muodosta. Sen sijaan vaatimuksena on, etteivät vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamat varat ylitä 500 miljoonaa euroa, että sen kotivaltion toimivaltainen viranomainen on rekisteröinyt sen ja että vähintään 70 prosenttia sen hoitamista varoista ja maksamattomista pääomasitoumuksista käytetään tietyt vaatimukset täyttäviin sijoituskohteisiin (*qualifying investments*). Asetusten mukaisten rahastojen sijoittajien tulee olla MiFID:ssä tarkoitettuja ammattimaisia asiakkaita tai varakkaita yksityishenkilöitä (*high net worth individuals*). Asetusten vähimmäissijoitusrajat ovat siten sangen korkeat. Asetukset sisältävät säännökset muun muassa eurooppalaisen riskipääomarahaston ja eurooppalaisen yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneen rahaston toimintatavasta ja hallinnosta, eturistiriitojen tunnistamisesta ja välttämisestä, velvollisuudesta ylläpitää omia varoja ja muita voimavaroja sekä varojen arvostuksesta. Edelleen asetukset sisältävät säännökset sanottujen vaihtoehtorahastojen hoitajien viranomaisrekisteröinnistä, valvonnasta, raportoinnista sekä ETA-valtiot kattavasta toimilupien julkisesta rekisteröinnistä ESMA:ssa.

Sijoitusrahastodirektiivin muuttaminen

Komissio on antanut 3 päivänä heinäkuuta 2012 ehdotuksen sijoitusrahastodirektiivin säilytystoimintojen, palkka- ja palkkiopoliitikka- sekä seuraamussäännösten muuttamisesta, KOM(2012) 350 lopullinen (UCITS V, U 52/2012 vp). Komission ehdotuksen toteutuminen tulisi muuttamaan sijoitusrahastoissa säänneltyjä säilytysyhteisön tehtäviä ja vastuita, sijoittajille annettavia tietoja ja toimivaltaitten viranomaisten valvonta- ja tutkintavaltuuksia sekä Finanssivalvonnasta annetun lain hallinnollisia seuraamuksia ja toi-

menpiteitä koskevia säännöksiä. Sijoitusrahastolakiin olisi lisättävä rahastoyhtiön palkka- ja palkkiopolitiikkaa koskevat säännökset. Sijoitusrahastodirektiiviin tulevat muutokset ovat pääosin samankaltaisia kuin ne, jotka sisältyvät direktiiviin.

Lisäksi komissio on julkistanut 26 päivänä heinäkuuta 2012 konsultaation sijoitusrahastoja koskevan sääntelyn tulevista muutostarpeista (UCITS VI). Kysely koskee rahamarkkinarahastoja, arvopaperien lainaus- ja takaisinostosopimuksia, OTC-johdannais-sopimuksiin liittyviä riskejä sekä säilytysyhteisön passia. Kysely päättyi 18 päivänä lokakuuta 2012 ja sisälsi 72 kysymystä. ESMA on puolestaan julkistanut 17 päivänä joulukuuta 2012 ohjeet pörssilistatuista sijoitusrahastoista (ETF) ja muista UCITS-rahastoihin liittyvistä asioista viranomaisia ja UCITS-rahastoyhtiöitä varten (ESMA/2012/832FI). Niissä täsmennetään yhteissijoitusyritysten riskien sekä vastapuoliriskien määrittelyä ja laskentatapaa sekä sääntöjä yhteissijoitusyrityksen käyttämistä indekseistä. Lisäksi ESMA on 4 päivänä joulukuuta 2012 julkistanut ohjeluonnoksen rahastoyhtiöiden REPO-järjestelyistä (ESMA/2012/722).

Varjopankkitoiminta

Komissio on 19 päivänä maaliskuuta 2012 julkaissut vihreän kirjan varjopankkitoiminnasta eli perinteisen pankkitoiminnan ulkopuolisesta luotonvälityksestä (E 33/2012 vp). Varjopankkitoiminnalla voidaan ymmärtää myös rahoitusmarkkinoiden sääntelyn katvealueita. Suomessa ei ole merkittävää varjopankkitoimintaa. Ennakkotietojen valossa varjopankkitoimintaan liittyvä komission sääntelyehdotus julkistettaisiin vuonna 2013, olisi kaksijakoinen ja koskisi yhtäältä pankkeja ja toisaalta sijoitusrahastoja. Ensimmäistä asetusehdotusta rahamarkkinarahastoista odotetaan annettavaksi syksyllä 2013. Jatko-työtä on suunnitteilla monella alueella: pankkien ja varjopankkitoimijoiden yhteydet, muut varjopankkitoimijat, arvopaperistaminen, arvopaperilainaus ja takaisinostosopimukset. Valmistelun keskeisiä osapuolia ovat G20-ryhmä ja sitä avustava FSB. Sääntelyn intensiteetistä ja ulottuvuudesta riippuu, mikä sääntelyn vaikutus on markkinaosapuolten

liiketoimintaan ja riskienhallinnan kustannuksiin sekä rahoitusmarkkinoiden kriisinhallintaan ja siitä aiheutuviin kustannuksiin. Direktiivin soveltamisalaan kuuluvat rahastot voivat olla varjopankkitoimijoita ja niiden hoitajat voivat suorittaa tällaisia varjopankkitoimintoja osana rahaston sijoitusstrategiaa. Vihreästä kirjasta alkanut prosessi johtanee muutoksiin direktiivin ja ehdotetun lainsäädännön piirissä.

Liikasen työryhmä

Komission 22 päivänä helmikuuta 2012 perustama korkean tason työryhmä julkisti raporttinsa EU:n pankkisektorin rakenteellisesta uudistamisesta 2 päivänä lokakuuta 2012. Työryhmä esitti viisi toimenpidettä EU:n pankkisektorin edelleenvahvistamiseksi: (1) talletuspankkitoiminnan ja investointipankkitoiminnan erottaminen toisistaan erillisiksi yhtiöiksi joko (i) suoraan lain nojalla tai (ii) vaatimalla erottamista osana pankeilta edellytettyä resoluutiosuunnitelmaa niissä tapauksissa, joissa eriyttäminen on tarpeen tehokkaan resoluution eli pankkitoiminnan uudelleenjärjestelyn tai sitä koskevien viranomaistoimien toteuttamiselle; (2) pankeille tehokkaat toipumis- ja resoluutiosuunnitelmat kriisitilanteiden varalle; (3) sijoittajan vastuinstrumenttien käyttö (*bail-in*); (4) kaupankäyntisalkun ja kiinteistövastuiden pääomavaatimusten kiristäminen sekä lainakatot (*loan-to-value ratio* ja *debt-to-income ratio*); sekä (5) pankkien hallintoa koskevien vaatimusten tehostaminen. Työryhmän keskeisin ehdotus on vaatimus siitä, että sama yhtiö ei saisi harjoittaa talletuspankkitoimintaa ja investointipankkitoimintaa. Vaatimusta sovellettaisiin kuitenkin vain taseeltaan suurimpiin pankkeihin eikä ehdotus estäisi talletuspankkia ja investointipankkia toimimasta samassa konsernissa. Muut ehdotukset koskevat asioita, jotka jo ovat EU:ssa tai Baselin pankkivalvontakomiteassa vireillä. Jos talletuspankkitoiminta ja investointipankkitoiminta säädetään EU:ssa eriytettäväksi toisistaan, voi sillä olla vaikutusta myös vaihtoehtorahastojen hoitajien toimintaympäristöön. ETA-valtioiden tulee edelleen varmistua siitä, että vaihtoehtorahastojen hoitajat noudat-

tavat myös tällöin direktiivin 14 artiklassa määriteltyjä eturistiriitatilanteita koskevia toimenpiteitä ja menettelyjä. Asialla voi olla keskeinen merkitys suurille pankkikonserneille, joilla on nyt luottolaitos- ja talletuspankkitoiminnan ohella palveluvalikoimassaan varainhoitoa, varainhoidon neuvontapalveluja sekä sijoitustoimintaa omiin ja muihin rahastoihin.

Solvenssi II ja CRD IV

Luottolaitoksia ja vakuutuslaitoksia koskeva sääntely on laajan muutoksen kohteena. EU:n neuvosto päätti vuonna 2009 tavoitteesta muuttaa luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten taloudellisen aseman sääntelyluonteeltaan enimmäisharmonisoinniksi ja vähentää merkittävästi nykyiseen lainsäädäntöön sisältyvien kansallisten sääntelyoptioiden määritelmää (niin kutsuttu yhtenäinen Euroopan sääntökirja eli *European single rulebook*). Vähimmäisvakavaraisuusvaatimusten harmonisointi sekä likviditeetti- ja vastuuliriskin, omien varojen ja uusien pääomapuskureiden tarkempi sääntely lisäävät luottolaitosten pääomavaatimuksia. Samansuuntaisesti vaikuttaa myös sääntely luotettavasta hallinnosta, valvonnasta ja sanktioista. Tulevien muutosten arvioidaan rajoittavan rahoituslaitosten luotonantoa, mikä puolestaan lisää varainhankinnan kysyntää arvopaperimarkkinoilta. Näin ollen myös vaihtoehtorahastojen merkitys pääomamarkkinoilla kasvaa.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin vakuutus- ja jälleenvakuutustoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta 2009/138/EY (*Solvenssi II*) tarkoituksena on parantaa vakuutuksenottajien ja edunsaajien suojaa sekä lisätä eurooppalaisen vakuutusalan kansainvälistä kilpailukykyä (U 4/2011 vp). Vakuutettujen etujen suojaaminen edellyttää, että vakuutuslaitoksiin sovelletaan riittäviä vakavaraisuusvaatimuksia. Solvenssi II -direktiivin tarkoituksena on luoda uudet, yhtenäiset vakavaraisuusvaatimukset vakuutusyrityksille EU:ssa. Direktiivissä säädetyt vakavaraisuusvaatimukset pyrkivät entistä paremmin ottamaan huomioon yksittäisen vakuutusyrityksen riskiprofiilin. Solvenssi II -direktiivillä pyritään parantamaan sisämark-

kinoiden toimivuutta antamalla yhteensovitetut säännöt myös vakuutusyritysryhmien valvonnasta. Direktiivi vastaa tavoitetta lähentää vakuutus- ja muun finanssialan valvonnan periaatteita. Erityisesti tähän pyritään uusilla yhtenäisillä hallinnollisilla vaatimuksilla. Direktiivin yhtenä tarkoituksena on myös selkeyttää vakuutusalan sääntelyä. Samalla kumotaan 13 aiemmin voimassa ollutta vakuutusalan direktiiviä, joista on koottu vielä tarvittava sääntely Solvenssi II -direktiiviin. Solvenssi II -direktiivi noudattaa lähes kokonaan enimmäisharmonisointia. Voimaantuloaikataulusta säädetään Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivissä direktiivien 2003/71/EY ja 2009/138/EY (Solvenssi II) muuttamisesta Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen sekä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen valtuuksien osalta (Omnibus II -direktiivi), jota Euroopan parlamentti ei ole vielä hyväksynyt. Myös kansallinen täytäntöönpano- ja soveltamisajan kohta ovat siten avoimia.

Komissio antoi 20 päivänä heinäkuuta 2011 ehdotuksen uudeksi direktiiviksi (CRD IV) ja asetukseksi (CRR), joilla korvattaisiin nykyinen luottolaitosten toiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta annettu direktiivi 2006/48/EY ja sitä täydentävä luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten pääoman riittävyydestä annettu direktiivi 2006/49/EY (U 37/2011 vp). CRD IV ja CRR oli alun perin määrä hyväksyä lopullisesti syksyllä 2012 ja niiden oli määrä tulla voimaan 1 päivänä tammikuuta 2013 lukien, mutta säädöksiä koskevat neuvottelut ovat edelleen vireillä. Säädösehdotuksilla on tarkoitus erityisesti kiristää luottolaitosten vakavaraisuus- ja maksuvalmiussääntelyä nykyisestä. Vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta koskevat määräykset siirretään pääosin vähimmäisharmonisointiin perustuvasta direktiivistä toimialaa suoraan sitovaan, pääosin enimmäisharmonisoituun asetukseen. Tiukentuvat vakavaraisuus- ja maksuvalmiusvaatimukset tulevat voimaan asteittain vuosien 2013–2018 aikana. Valtiovarainministeriössä on valmisteltavana luottolaitoslainsäädännön uudistus, jolla uusi direktiivi on tarkoitus saattaa kansallisesti voimaan. Siihen liittyvää EU-asetusta ei ole tarpeen erikseen saattaa kansallisesti voimaan. Muita uudistuksia ovat

vuonna 2011 hyväksytyt Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2002/87/EY finanssiryhmittymään kuuluvien luottolaitosten, vakuutusyriyten ja sijoituspalveluyriyten lisävalvonnasta sekä neuvoston direktiivien 73/239/ETY, 79/267/ETY, 92/49/ETY, 92/96/ETY, 93/6/ETY ja 93/22/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivien 98/78/EY ja 2000/12/EY muuttamisesta (*finanssikonglomeraattidirektiivi*) muutokset.

Vakuutusedustusedirektiivi IMD ja PRIPs

Solvensi II -direktiivin eurooppalaisen säädösprosessin alkuvaiheen yhteydessä esille tuli myös vakuutuksenottajien suojan ja eri vakuutus tuotteiden myyntikäytäntöjen tarkistaminen. Erityisesti on tuotu esille huoli sijoituspiirteitä sisältävien henkivakuutus tuotteiden myyntiä koskevasta sääntelystä. Komissio antoi 30 päivänä huhtikuuta 2009 tiedonannon vähittäismarkkinoille tarkoitetuista paketoituista sijoitus tuotteista. Tiedonannossa komissio ilmaisi pyrkimyksensä varmistaa, että tällaisten sijoitus tuotteiden markkinat olisivat entistä läpinäkyvämmät, tarjottavista sijoitus tuotteista annettaisiin paremmin tietoja ja että tuotteissa ja niiden myynnissä otettaisiin huomioon sijoittajien tarpeet. Tiedonannossa todettiin lisäsääntelyä tarvittavan myynnistä ja tuotetietojen antamisesta. Todettuun sääntelytarpeeseen komissio on pyrkinyt vastaamaan laajalla 3 päivänä heinäkuuta 2012 annetulla kuluttajapakettilla, joka sisältää kolme erillistä asetus- ja direktiiviehdotusta.

Paketin ensimmäisenä osana komissio on ehdottanut vakuutusedustusedirektiivi IMD:n laajaa uudistamista sen varmistamiseksi, että asiakkaat saavat korkeatasoisen suojan ostaessaan erityisesti sijoitusmuotoisia vakuutus tuotteita (KOM (2012) 360 lopullinen, U 64/2012 vp). Uudistettavalla direktiivillä (IMD2) pyritään tehostamaan vähittäismarkkinoiden sääntelyä. Tarkoituksena on varmistaa tasavertaiset toimintaedellytykset kaikkien niiden kesken, jotka ovat mukana vakuutus tuotteiden myynnissä, ja parantaa vakuutuksenottajien suojaa. Nyt tehtävän tarkistuksen tärkeimpiä tavoitteita ovat vääristymätön kilpailu, kuluttajansuoja

ja markkinoiden yhdentymisen. IMD2-hankkeella on tarkoitus laajentaa vakuutusedustusedirektiivin soveltamisala kaikkiin jakelukanaviin, tunnistaa, hallinnoida ja lieventää eturistiriitoja, lisätä hallinnollisten seuraamusten yhdenmukaistamisen tasoa, lisätä neuvonnan soveltuvuutta ja objektiivisuutta, varmistaa, että myyjän ammattipätevyys vastaa myytävien tuotteiden monimutkaisuutta, sekä yksinkertaistaa ja lähentää menettelyjä, joita EU:ssa sovelletaan rajat ylittävään vakuutusmarkkinoille pääsyyn.

Paketin toinen osa on edellä mainittu UCITS V -ehdotus.

Kolmantena kuluttajapakettina osana komissio antoi ehdotuksen PRIPs:ksi (KOM(2012) 352 lopullinen, U 58/2012 vp). Ehdotuksella vastataan sijoitus tuotteiden tuotetietoja koskevaan todettuun sääntelytarpeeseen. Ehdotus koskee vähittäissijoitus tuotteina markkinoitavia sijoitusrahastoja, strukturoituja vähittäissijoitus tuotteita ja tiettyjä sijoitustaroituksiin käytettyjä vakuutussopimuksia. Näihin niin sanottuihin paketoituihin sijoitus tuotteisiin sijoittavalle tulisi PRIPs:n mukaan antaa avaintietoasiakirja. Siinä olisi oltava kaikki olennainen tieto, jotta sijoittaja ei tarvitse muita asiakirjoja saadakseen käsityksen sijoitus tuotteen keskeisistä ominaisuuksista ja tehdäkseen riittävään tietoon perustuvan sijoituspäätöksen. PRIPs tulisi toteutuessaan sovellettavaksi markkinoitaessa monien direktiivin sääntelyn piiriin kuuluvien vaihtoehtorahastojen osuuksia tai tällaisten rahastojen arvonekehitykseen sidonnaisia sijoitus tuotteita EU:ssa.

Markkinarakennetoimija-asetus (EMIR)

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa OTC-johdannaisista, keskusvastapuolisten ja kauppatietorekistereistä (EU N:o 648/2012 (*markkinarakennetoimija-asetus*, U 38/2010 vp) vahvistetaan OTC-johdannais-sopimuksia koskevat määräykset ja kahdenväliseen riskienhallintaan liittyvät vaatimukset, johdannais-sopimuksia koskevat raportointivaatimukset sekä keskusvastapuolten ja kauppatietorekisterien toiminnan harjoittamista koskevat yhdenmukaiset vaati-

mukset. Asetusta sovelletaan 1 artiklan mukaan keskusvastapuoliin ja niiden määrittelysosapuoliin, finanssialalla toimiviin vastapuoliin ja kauppatietorekistereihin sekä soveltuvin osin finanssialan ulkopuolisiin vastapuoliin ja markkinapaikkoihin. Finanssialalla toimivalla vastapuolella tarkoitetaan asetuksen 2 artiklan 8 kohdan mukaan muun muassa yhteissijoitusyritystä ja vaihtoehtorahastoa. Siten direktiivin soveltamisalan piiriin kuuluvan toimijan tulee soveltaa asetusta kaupankäyntitoiminnassaan. Vastapuolten on varmistettava asianmukaiset menettelyt ja järjestelyt toiminnallisen riskin ja vastapuoliriskin mittaamiseen, valvomiseen ja pienentämiseen, kun OTC-johdannaisopimusta ei määritetä keskusvastapuolella (11 artikla).

Markkinarakennetoimija-asetuksen täytäntöönpanemiseksi on muutettu Finanssivalvonnasta annettua lakia, Finanssivalvonnan valvontamaksusta annettua lakia, arvoosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettua lakia, valtion vakuusrahastosta annettua lakia ja kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annettua lakia (254—261/2013, HE 4/2013 vp). Muutokset tulivat voimaan 15 päivänä huhtikuuta 2013.

Lyhyeksimyyntiasetus

Lyhyeksimyyntistä ja eräistä luottoriskinvaihtosopimuksiin liittyvistä kysymyksistä annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) N:o 236/2012 (*lyhyeksimyyntiasetus*, U 37/2010 vp) on sovellettu 1 päivästä marraskuuta 2012 lähtien asetuksen 48 artiklassa säädetyin poikkeuksin. Lyhyeksimyyntiasetuksen odotetaan vastaisuudessa ehkäisevän epätavallisen voimakkaiden hinnanalentumisten ilmenemistä poikkeuksellisissa markkinaolosuhteissa ja siten vähentävän mahdollisten järjestelmäriskien syntyä.

Arvopapereiden lyhyeksimyyntillä tarkoitetaan käytäntöä, jossa luonnollinen henkilö tai oikeushenkilö myy arvopaperin, vaikkei omista sitä, aikomuksenaan ostaa samanlainen arvopaperi myöhemmin takaisin. Kyse on useimmilla finanssimarkkinoilla vakiintuneesta ja yleisestä käytännöstä. Lyhyeksimyyntin kohteena ovat yleensä osakkeet, vaikka sitä voidaan käyttää myös muiden rahoitusvälineiden yhteydessä.

Lyhyeksimyynti voidaan jakaa kahteen tyyppiin. Katetulla lyhyeksimyyntillä tarkoitetaan sitä, että myyjä on lainannut arvopaperin tai tehnyt järjestelyjä varmistukseksi, että se voidaan lainata ennen lyhyeksi myyntiä. Kattamattomalla lyhyeksimyyntillä tarkoitetaan lyhyeksi myyntiä, jonka ajankohtana myyjä ei ole lainannut arvopaperia eikä varmistanut, että se on lainattavissa.

Asetuksen määrittämiä rajoituksia sovelletaan kaikkiin luonnollisiin henkilöihin ja oikeushenkilöihin, jotka harjoittavat lyhyeksimyyntiä, riippumatta siitä, kuuluvatko kyseiset tahot finanssimarkkinasääntelyn piiriin tai onko kyse sääntelemättömästä toiminnasta.

Asetuksen 32 artiklan mukaan ETA-valtion lainsäädännössä on määriteltävä toimivaltaiset viranomaiset asetuksen soveltamista varten sekä 41 artiklan mukaan ETA-valtion on annettava asetuksen rikkomiseen sovellettavat seuraamuksia ja hallinnollisia toimenpiteitä koskevat säännökset. Nämä vaatimukset on otettu huomioon 1 päivänä tammikuuta 2013 voimaan tullessa laissa Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta (902/2012, HE 121/2012 vp).

MiFID

Komissio antoi 20 päivänä lokakuuta 2011 ehdotuksen Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi rahoitusvälineiden markkinoista ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/39/EY kumoamisesta (uudelleenlaadittu) (KOM(2011) 656 lopullinen). Samalla komissio antoi ehdotuksen MiFIR:ksi sekä markkinarakennetoimija-asetuksen muuttamisesta (KOM(2011) 652 lopullinen). Ehdotukset merkitsevät MiFID:n sisällön uudelleentarkastelua ja pyrkimystä saattaa EU:n rahoitusmarkkinasääntely entistä kattavampaan ja keskitetympään muotoon (U 63/2011 vp).

Marraskuussa 2007 voimaan tullut MiFID on yksi tärkeimmistä EU:n finanssimarkkinoiden yhdentymiseen vaikuttavista sääntelykokonaisuuksista. Tämä *Lamfalussy*-menettelyn mukaisesti hyväksytty sääntely koostuu puitedirektiivistä (direktiivi 2004/39/EY), täytäntöönpanodirektiivistä (direktiivi 2006/73/EY (rahoitusmarkkinadirek-

tiivin täytäntöönpanodirektiivi) direktiivin 2004/39/EY (rahoitusmarkkinoita koskeva puitedirektiivi) täytäntöönpanosta ja täytäntöönpanoasetuksesta asetus N:o 1287/2006 (rahoitusmarkkinadirektiivin täytäntöönpanoasetus) direktiivin 2004/39/EY (rahoitusmarkkinoita koskeva puitedirektiivi) täytäntöönpanosta tietojen kirjaamista koskevien sijoituspalveluyritysten velvoitteiden, liiketoimista ilmoittamisen, markkinoiden avoimuuden, rahoitusvälineiden kaupankäynnin kohteeksi ottamisen sekä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta. MiFID:llä luodaan sääntelykehys pankkien ja sijoituspalveluyritysten rahoitusvälineiden markkinoilla tarjoamille sijoituspalveluille, kuten arvopaperinvälitys, neuvonta, kaupankäynti, salkunhoito ja merkintä sekä markkinoiden ylläpitäjien toiminnalle säännellyillä markkinoilla. MiFID:ssä vahvistetaan myös näihin toimintoihin liittyvät kansallisten toimivaltaisten viranomaisten valtuudet ja velvollisuudet.

Komissio pyrkii MiFID:ä tarkistamalla muun muassa vähentämään tarpeen mukaan ETA-valtioiden harkintavaltaa EU:n rahoituspalveluja koskevassa sääntelyssä. Lisäksi uudistuksella pyritään luomaan tasapuoliset toimintaedellytykset ETA-valtioille ja markkinaosapuolille, saattamaan kaikki järjestäytynyt kaupankäynti osakkeilla, joukkovelkakirjoilla sekä vakioimattomilla ja vakioiduilla johdannaisilla säännellyille markkinapaikoille ulottamalla sääntely kattamaan myös uudentyyppiset järjestäytyneet kaupankäyntijärjestelmät. Edelleen pyritään parantamaan pienten ja keskisuurten yritysten mahdollisuuksia päästä pääomamarkkinoille, ottamaan käyttöön uusia suojatoimia algoritmisen kaupankäyntitoiminnan haittoja varten, lisäämään avoimuutta rahoitusmarkkinoilla muun muassa saattamalla nimettömänä käytävää kauppaa sääntelyn piiriin, lujittamaan valvontaviranomaisten asemaa ja toimivaltaa, sekä parantamaan hyödykejohdannaismarkkinoiden valvontaa ja läpinäkyvyyttä. Lopulta pyrkimys on vahvistaa sijoittajansuojaa tiukentamalla monimutkaisten sijoitustuotteiden, kuten strukturoitujen talletusten, joukkovelkakirjalainojen ja yhteissijoitusrahastojen (*structured UCITS*), tarjoamista koskevia vaatimuksia. Ehdotukset vastaavat

edellä mainittua EU:n piirissä todettua sääntelytarvetta sijoitustuotteiden myynissä.

Muita hankkeita

Vuosille 2009—2012 ajoittui lukuisia arvopaperimarkkinoita koskevia EU:n sääntelyhankkeita, joista monet ovat edelleen vireillä. Uutta sääntelyä ovat muun muassa johdon ja henkilöstön palkkioita koskeva sääntely, ESMA-asetus ja ESMA:n sääntelyvaltaa määrittävä Omnibus II -direktiivi sekä esitedirektiivin muutos.

Markkinoiden väärinkäyttödirektiivin uudelleenarvioinnista annettiin lokakuussa 2011 komission ehdotukset (i) Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista sekä (ii) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista määrättävistä rikosoikeudellisista seuraamuksista (U 58/2011 vp).

Avoimuusdirektiivin uudelleenarvioinnista annettiin lokakuussa 2011 komission ehdotus avoimuusdirektiivin 2004/109/EY ja komission direktiivin 2007/14/EY muuttamisesta (U 60/2011 vp).

Hyvästä hallinnosta (*corporate governance*) sekä johdon ja henkilöstön palkkioista rahoitusmarkkinoilla komission ehdotuksia annettiin useassa eri osassa 2011. Komissio antoi 14 päivänä marraskuuta 2012 ehdotuksen aliedustetun sukupuolen kiintiöintiä pörssi-yhtiöissä koskevaksi direktiiviksi (U 81/2012 vp). Komission ehdotusten täytäntöönpanolla tulee olemaan vaikutuksia esityksen mukaisiin pörssi-yhtiöitä koskeviin säännöksiin.

SEUT:n mukaan komission on valvottava yhteisössä myönnettävää valtioneutukea. Komissio on antanut yhteisön suuntaviivat valtioneutuksesta pieniin ja keskisuuriin yrityksiin tehtävien riskipääomasijoitusten edistämiseksi (2006/C 194/02). Niissä määritellään ehdot, joita jäsenvaltioiden tulee noudattaa myöntäessään valtioneutukea pienten ja keskisuurten yritysten pääomansaannille niiden varhaisissa kehitysvaiheissa. Erityisesti tarkoituksena on varmistaa, että valtioneutuki korvaa puutetta pääomansaannissa eikä ruuhkauta rahoitusmarkkinoita. Komissio jär-

jesti 24 päivänä heinäkuuta 2013—18 syyskuuta 2013 julkisen kuulemisen uusista riskirahoitusuuntaviivoista. Samalla nykyisten suuntaviivojen voimassaoloaikaa jatketaan 30 päivänä kesäkuuta 2014 saakka. Julkinen kuuleminen seuraa komission 8 päivänä toukokuuta 2012 tehtyä aloitetta valtiotukien modernisoimiseksi.

Euroopan pääomamarkkinoiden yhdentyminen tarjoaa ajan mittaan yrityksille paremmat mahdollisuudet rahoituksen hankkimiseen laajemmalta sijoittajakunnalta. Euroopan kilpailukyyn kehittyminen tulee jatkossa riippumaan paljon avointen, yhteinäisten ja kilpailukykyisten pääomamarkkinoiden tulevasta kehityksestä.

2.2.5 Ulkomainen lainsäädäntö

ETA-valtioissa on direktiivin soveltamisalaa koskevaa lainsäädäntöä hyvin vaihtelevasti ja direktiivin vaikutukset ovat siten erilaiset kussakin ETA-valtiossa. ESMA:n arvion mukaan ETA-valtioissa on 25650—28975 vaihtoehtorahastoa. Direktiivin vaikutukset rahoitusmarkkinoiden toimintaan ja etenkin säilytysyhteisöjä, arvonnääritystä, rajat ylittävää toimintaa sekä eri toimilupien eroja ja yhtäläisyyksiä koskevat kysymykset ovat olleet esillä eri ETA-valtioissa. Direktiivin täytäntöönpanoon liittyy jonkin verran kansallisia valintoja. Alla oleva vertailu on kohdistettu etenkin soveltamisalaan sekä kansallisen liikumavaran muuhun käyttöön. Direktiivin soveltamisalaa koskevaa sääntelyä on annettu viime vuosina myös ETA-valtioiden ulkopuolella. Direktiivin kaltaista sääntelyä on annettu aiemmin Yhdysvalloissa. Direktiivin voimaantulo puolestaan on aiheuttanut muutoksia lainsäädäntöön myös ETA-valtioiden ulkopuolella, kuten Sveitsissä. Erityyppisten erikoissijoitusrahastojen yksityiskohtaistuva sääntely on osa kansainvälistä kehityssuuntaa, jossa rahoitusmarkkinoiden sääntely laajenee.

Eri ETA-valtioiden siirtyminen uuteen sääntelyyn on valmisteluasiakirjoista päätellen osin kansallisen päätöksenteon ja tulkin-tojen varassa. Siirtymäsäännöksissä tyypillisesti sallitaan ETA-vaihtoehtorahastojen markkinointi ilman toimilupaa 22 päivään heinäkuuta 2014 saakka, jos markkinointi on aloitettu ennen direktiivin soveltamisen alkamista. Markkinointi voi kuitenkin edellyttää ilmoitusta valvontaviranomaiselle. Lisäksi kolmannen maan vaihtoehtorahastojen markkinoinnin sallittavuus vaihtelee valtioit-tain.

Ruotsi

Ruotsin hallituksen 8 päivänä syyskuuta 2011 asettaman selvityshenkilön Ann-Christine Lindebladin laatima virallinen mietintö direktiivin täytäntöönpanosta (*Förvaltare av alternativa investeringsfonder*, SOU 2012:67, mietintö) julkistettiin 5 päivänä lokakuuta 2012. Mietinnössä on esitys laiksi vaihtoehtorahastojen hoitajista oheislakeineen sekä selvitykset direktiivin suhteesta Ruotsin voimassa olevaan oikeuteen ja vaihtoehtoisista täytäntöönpanotavoista. Mietinnössä on myös erilliset selvitykset lainsäädännön eri teemoista, lainsäädännön vaikutusarviot sekä yksityiskohtaiset perustelut. Mietintö ja sen sisältämä lakiehdotus on käynyt laintarkastuksen (*Lagrådet*) sekä kuulemismenettelyn. Hallitus antoi kuulemisen perusteella muokatun lakiehdotuksen (ehdotus) valtiopäiville 13 päivänä toukokuuta 2013. Sen ratkaisut ovat pääosin yhtäläiset mietinnön kanssa.

Ruotsissa direktiivin soveltamisalaan kuuluu erikoissijoitusrahastojen hallintaa koskeva sääntely sijoitusrahastolaissa (*lagen om investeringsfonder* 2004:46, LIF). Erikoissijoitusrahaston hoitajana toimiminen vaatii toimilupaa. Erikoissijoitusrahaston määritelmän piiriin kuuluvat esimerkiksi *hedgerahastot*. *Private equity* -rahastot puolestaan eivät kuulu sanotun sääntelyn piiriin. Tyypillisesti kommandiittiyhtiönä perustettuja pääomarahastoja ja erilaisia kiinteistö-, hyödyke- tai infrastruktuurirahastoja ei koske rahasto-oikeudellinen erityissääntely. Näitä toimijoita arvioidaan yleisen yhteisöoikeudellisen lainsäädännön puitteissa. Mietinnössä esitetään, että LIF koskisi jatkossa vain sijoitusrahastodirektiivin mukaisia rahastoja, joita jatkossa tultaisiin kutsumaan nimellä *investeringsfonder* (nykyisin *värdepappers-*

fonder). Erikoissijoitusrahastoista (*special-fonder*) säädettäisiin jatkossa esitetyssä laissa vaihtoehtorahastojen hoitajista.

Ruotsalaiset sijoitusrahastomarkkinat ovat pitkälle kehittyneet. Ruotsalaisten kotitalouksien sijoitusvarallisuudesta 9 prosenttia on suoraan sijoitettu sijoitusrahastoihin. Lisäksi ruotsalaiset kotitaloudet sijoittavat sijoitusrahastoihin epäsuorasti kollektiivisten ja yksityisten eläkejärjestelyjen kautta, jolloin lähes puolet kotitalouksien sijoitusvarallisuudesta on sijoitettuna sijoitusrahastoihin. Suorien osakesijoitusten osuus kotitalouksien sijoitusvarallisuudesta on 7 prosenttia. Ruotsissa oli vuonna 2011 555 sijoitusrahastodirektiivin mukaista sijoitusrahastoa, joiden hoitajista 81 oli ruotsalaista ja 50 ulkomaista. Samana ajankohtana Ruotsissa oli 395 erikoissijoitusrahastoa, joiden hoitajista 20 oli ruotsalaista sijoituspalveluyritystä. Lisäksi 39 ulkomaista erikoissijoitusrahastoa oli saanut luvan markkinoida Ruotsissa. ESMA:n arvioiden mukaan Ruotsissa on 500–750 vaihtoehtorahastoa.

Ruotsissa pääomasijoitustoimintaa ovat perinteisesti harjoittaneet valtiolliset toimijat, isot yksityisissä omistuksessa olevat pääomasijoitusyhtiöt sekä teollisten toimijoiden konserninsisäiset riskisijoitusyhtiöt. Sijoitusrahaston kautta tapahtuva pääomasijoittaminen on perinteisesti toteutettu kommandiittiyhtiömuodossa kahdenkertaisen verotuksen välttämiseksi ja sijoittajien taloudellisen vastuun rajaamiseksi. Nykyisin etenkin ne pääomarahastot, joissa on runsaasti Ruotsin ulkopuolelta tulevaa pääomaa, muodostetaan tyypillisesti Kanaalisaarten lainsäädännön mukaisesti *Limited Partnership* -yhtiörakenteeseen. Rahaston sijoittautumispaikan ja yhteisömuodon valintaa ohjaavat tyypillisesti oikeudelliset näkökohdat, tehokkuusvaatimus ja sijoittajien kotipaikka. Pääomasijoitustoimintaa harjoitetaan myös osakeyhtiömuotoisen sijoitusyhtiön muodossa. Sijoitukset rahoitetaan tällöin pääasiassa sijoitusyhtiön omasta taseesta tai pankkilainalla. Pääomasijoitusmarkkinat yleisesti ovat viime vuosina Ruotsissa kasvaneet buyoutsijoitusten ansiosta lukuun ottamatta vuosia 2008 ja 2009. Sen sijaan pienempiin kasvuyrityksiin suuntautunut *venture capital* -

toiminta on vähentynyt huomattavasti vuodesta 2008 alkaen.

Kiinteistösijoitustoiminta on Ruotsissa perinteisesti toteutettu kommandiittiyhtiö- tai osakeyhtiömuodossa. Ruotsalaiset kiinteistörahastot muistuttavat pääomarahastoja oikeudelliselta muodoltaan sekä sikäli, että ne markkinoivat rahasto-osuuksia pääasiassa ammattimaisille sijoittajille. Ruotsissa tietyt edellytykset täyttävien kiinteistörahastojen on mahdollista välttää kahdenkertainen verotus. Tällöin rahastojen tulee muun muassa jakaa suurin osa tuloksestaan omistajilleen sekä hajauttaa riittävällä tavalla sijoituksiaan ja omistustaan. Ruotsissa on keskusteltu useaan otteeseen mahdollisuudesta säätää kiinteistörahastoja koskevaa lainsäädäntöä, viimeksi vuonna 2008. Infrastruktuurisijoitusrahastot, joissa yksityiset sijoittajat rahoittavat julkisia infrastruktuurihankkeita, ovat yleistyneet Ruotsissa. Sijoitukset ovat pääsääntöisesti pitkäaikaisia ja niistä odotetaan tasaista kassavirtaa. Ruotsissa infrastruktuurisijoitusrahastot organisoidaan yleisesti samalla tavoin kuin pääomarahastot ja rahastoja hoitavat yhtiöt ovat monesti samoja.

Mietinnössä ja ehdotuksessa todetaan pyrkimyksiksi se, ettei lainsäädännössä mennä direktiiviä pidemmälle ilman vahvaa perustetta. Tällaiseksi vahvaksi perusteeksi katsotaan sijoittajansuoja, kun vaihtoehtorahastoja markkinoidaan ei-ammattimaisille sijoittajille. Toisin kuin sijoitusrahastodirektiivi ja MiFID, direktiivi ei sisällä säännöksiä vaihtoehtorahastojen hoitajien laadullisesta omistajakontrollista. Sijoittajansuojaa painottaen mietinnössä ehdotetaan laadullista omistajakontrollia eli toimilupamenettelyn yhteydessä tehtävää arviointia vaihtoehtorahastojen hoitajien omistajia koskevista vaatimuksista silloin, kun vaihtoehtorahastoja markkinoidaan vähittäissijoittajille. Säännökset vastaavat luottolaitoksia ja LIF:n rahastoyhtiöitä koskevia velvoitteita. Erikoissijoitusrahastoja koskeva sääntely pysyy pääsääntöisesti ennallaan ja niitä voidaan jatkossakin markkinoida ei-ammattimaisille sijoittajille. Mietinnössä esitetään, että myös sellaisia vaihtoehtorahastoja, jotka eivät ole erikoissijoitusrahastoja, tulee pääsääntöisesti saada markkinoida ei-ammattimaisille sijoittajille. Tällöin noudatetaan ruotsalaisessa oikeuskäytännös-

sä muodostuneita kuluttajansuojan oikeusperiaatteita, kuten suojaa asiakkaan varoille (pääomavaatimukset, säilytysyhteisö), toimiva arvostus ja hinnanmuodostus, likviditeetti (mahdollisuus irtautua sijoituksesta), tuotetieto, sekä jatkuva tiedonsaanti arvonkehityksestä, palkkioista ja kuluista. Vaatimus riittävästä likviditeetistä voidaan toteuttaa ottamalla vaihtoehtorahastojen osakkeet tai osuudet säännellyllä markkinalla kaupan käynnin kohteeksi ja takaamalla vähittäissijoittajille mahdollisuus niiden myyntiin.

Mietinnössä ja ehdotuksessa määritellään vaihtoehtorahastot kolmiportaisen kriteeristön mukaan. Ensimmäisen kriteerin mukaan vaihtoehtorahasto ottaa vastaan pääomaa useilta sijoittajilta. Mietinnön mukaan käsite ”useilta sijoittajilta” ei tarkoita samaa kuin ”yleisöltä”. Sinänsä mitään selvää rajaa sijoittajien määrälle ei anneta, eikä kysymystä katsota erityisen merkitykselliseksi. Mietinnössä katsotaan, että taloudellinen yhteenliittymä, joka koskee rajoitettua määrää henkilöitä, joilla lisäksi on keskenään jokin muu suhde, ei ole vaihtoehtorahasto. Tulkintaa perustellaan myös direktiivin johdantokappaleella 7, jonka mukaan sukujen omaisuusyhteisöjen kaltaisia sijoitusyrityksiä, jotka sijoittavat sijoittajien yksityisomaisuutta ulkopuolista pääomaa hankkimatta, ei pidetä vaihtoehtorahastoina. Toisen kriteerin mukaan vaihtoehtorahasto sijoittaa määritellyn sijoituspolitiikan mukaisesti sijoittajien eduksi. Mietinnön mukaan esimerkiksi ruotsalaiset tukisäätiöt (*insamlingsstiftelse*) eivät ole vaihtoehtorahastoja, sillä niiden tuotto ei koidu säätiölle varoja luovuttaneiden hyväksi. Sama koskee myös eläkesäätiöitä, joissa pääomansijoittajina toimivat yritykset ja joiden hyöty koituu lopulta eläkeläisten hyväksi. Myöskään normaalia liiketoimintaa harjoittavaa osakeyhtiötä ei tulisi katsoa vaihtoehtorahastoksi. Tavallisella osakeyhtiöllä ei ole sijoituspolitiikkaa direktiivin tarkoittamalla tavalla, vaan aikomus toimia tietyllä toimialalla tuottaen voittoa osakkailleen. Toisaalta osakeyhtiöllä voi olla myös tarkoitus sijoittaa tiettyihin kohteisiin, jolloin se voi olla vaihtoehtorahasto. Tällöinkin voi tulla sovellettavaksi jokin poikkeus, kuten direktiivin 2 artiklan 3 a kohdan mukainen holdingyhtiöpoikkeus. Tulkinta siitä, onko

tietty yhtiö vaihtoehtorahasto, tulee tehdä yhtiöjärjestyksessä määritellyn tarkoituksen avulla. Myös yhtiön todellinen toiminta, joka ilmenee muun muassa tilinpäätöksestä, voi vaikuttaa tulkintaan. Kolmannen kriteerin mukaan vaihtoehtorahasto ei ole sijoitusrahastodirektiivin mukainen sijoitusrahasto.

Mietinnössä käsitellään direktiivin 2 artiklan 3 a kohdan holdingyhtiöpoikkeusta, jonka mukaan pörssilistatut yritykset, esimerkiksi sijoitusyhtiöt, on pääsääntöisesti suljettu soveltamisalan ulkopuolelle. Toisaalta ainoastaan se seikka, että yritys on pörssilistattu, ei ole riittävä tekijä sulkemaan sitä soveltamisalan ulkopuolelle, vaan sen tulee täyttää direktiivin 4 artiklan 1 o kohdan holdingyhtiön määritelmään sisältyvät edellytykset. Koska edellytyksiin kuuluu muun muassa se, että holdingyhtiö omistaa muita yhtiöitä, rajautuvat suoraan kiinteistöihin sijoittavat pörssilistatut kiinteistörahastot poikkeusmääritelmän ulkopuolelle ja niihin sovelletaan direktiiviä. Myös pörssilistattuihin pääomasijoitusyhtiöihin sovelletaan direktiiviä, jos niiden tarkoitus on myydä tytäryhtiönsä voittoa eteenpäin. Syynä tähän on se, että poikkeusmääritelmään kuuluvat yhtiöt, joiden tytäryritysten päätarkoituksena on tuottaa voittoa pitkäaikaisen liiketoiminnan tuloksena. Mietinnössä todetaan edelleen, että direktiivin 2 artiklan 3 f kohdan mukaisena henkilöstön talletusjärjestelmänä soveltamisalan ulkopuolelle jäävät ainakin ne yhtiöiden osakesäästämisohjelmat, jotka kohdistuvat tietyn yrityksen henkilöstöön. Direktiivin 3 artiklan 2 kohdan mukainen konsernin sisäisiä vaihtoehtorahastoja koskeva poikkeus mahdollistaa mietinnön mukaan sen, että konserni voi keskittää arvopaperi- ja kiinteistösijoituksensa omistuksen tiettyyn tytäryhtiöön.

Lagrådet on todennut, että vaihtoehtorahaston laaja määritelmä ei ole riittävän selvä. Käsitteellinen epäselvyys on kuitenkin direktiivin sisällön huomioon ottaen väistämätön. Vaihtoehtorahaston käsitteen epäselvyydestä johtuen lain soveltamisalan tulkinnan tulee olla mieluummin restriktiivistä kuin eksten-siivistä. Ehdotus yhtyy *Lagrådetin* käsitykseen ja katsoo, että soveltamisalan tulkinnan tulisi olla supistava, ainakin kunnes ESMA on antanut tulkintaa yhdenmukaistavia ohjeita.

Direktiivin tarkoittamalla markkinoinnilla katsotaan mietinnössä tarkoitettavan toimenpiteitä, jotka tapahtuvat ennen kuin osuuksia tai osakkeita myydään sijoittajille. Vaikka lähtökohtaisesti markkinoinniksi tulee katsoa samat toimenpiteet kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisten sijoitusrahastojen markkinoinnissa, ei määritelmä ole niiden kanssa yhdenmukainen. Esimerkiksi tilannetta, jossa sijoituspalveluyritys tarjoaa mahdollisuuden toteuttaa ostotoimeksianto säännellyllä markkinalla listatusta vaihtoehtorahastosta, ei voida katsoa markkinoinniksi. Mietinnössä katsotaan, että vaihtoehtorahastojen osuuksia tai osakkeita tulee voida markkinoida ammattimaisille sijoittajille silloinkin, kun niitä ei saa markkinoida vähittäissijoittajille. Tätä varten voi olla tarpeen ottaa käyttöön järjestelyitä, joilla markkinointia vähittäissijoittajille hankaloitetaan. Kyseeseen tulee esimerkiksi se, ettei sijoitusrahasto lainkaan vastaanota merkintöjä ei-ammattimaisilta sijoittajilta. Jos tällaista rajoitusta ei ole, ei markkinoinnissa tulisi käyttää vähittäissijoittajille suunnattuja markkinointikanavia. Tällaisia ovat esimerkiksi sijoituspalveluyrityksen vähittäisasiakkaille tarkoitetut verkkosivut ja massamediakampanjat. Ehdotuksen mukaan rekisteröitymisvelvolliset vaihtoehtorahastojen hoitajat eivät saisi markkinoida ei-ammattimaisille asiakkaille ilman erityistä lupaa. Muiden kuin erikoissijoitusrahastojen markkinoiminen ei-ammattimaisille asiakkaille edellyttäisi *Finansinspektionin* myöntämää lupaa ja edellyttäisi avaintietoesitettä. Ei-ammattimaisille asiakkaille saisi markkinoida vaihtoehtorahastoja, joissa oikeutta vaatia lunastusta voi käyttää aikaisintaan viiden vuoden kuluttua alkusijoituksesta ja joka sijoittaa pääasiassa listaamattomiin yhtiöihin, jos vähimmäissijoitus on vähintään 100 000 euroa ja jos sijoittaja kirjallisesti ilmoittaa hyväksyvänsä sijoitukseen liittyvät riskit. Sama vaatimus koskee sekä ruotsalaisia että muiden valtioiden vaihtoehtorahastoja. Kolmansiin maihin sijoittautuneita kolmanteen maahan sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja voi tietyin lisäedellytyksin markkinoida ei-ammattimaisille asiakkaille, jos ne vastaavat erikoissijoitusrahastoja tai jos ne on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä mark-

kinalla tai sitä vastaavalla kolmannen maan markkinalla.

Mietinnössä tulkitaan direktiivin 6 artiklan 2 ja 3 alakohtaa siten, että sijoituspalveluyritys ei voi pääsääntöisesti saada vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa. Mietinnön mukaan sijoituspalveluyritykselle tulisi kuitenkin sallia vaihtoehtorahastojen hoito silloin, kun vaihtoehtorahastojen hoitaja delegoi sille hoitotehtävän. Sijoituspalveluyritys voi mietinnön mukaan markkinoida vaihtoehtorahastoja direktiivin tarkoittamalla tavalla. Ruotsissa rahastoyhtiöiden toimilupiin on perinteisesti tulkittu kuuluvan elementtejä sijoituspalveluyrityksen toimiluvasta sen sijaan, että sijoituspalveluyrityksille annettaisiin toimilupa rahastonhoitoon.

Esityksessä todetaan, että direktiivin säännökset, jotka koskevat EU:n ulkopuolisia vaihtoehtorahastoja, niiden hoitajia tai molempia, tulevat voimaan vuoden 2015 jälkeen komission erillisellä päätöksellä sen jälkeen, kun ESMA on arvioinut passimenettelyä EU:n sisällä. Mietinnössä ehdotetaan, että kolmansia maita koskevia direktiivin 35 ja 37—41 artikloita vastaavaa sääntelyä ei vielä saatettaisi Ruotsissa voimaan, vaan vasta komission delegoidun säädöksen yhteydessä. Sitä ei myöskään ole sisällytetty esitykseen. Sen sijaan mietinnössä ollutta muutoslain luonnosta voidaan käyttää pohjana, kun nyt esitettyä lakia vaihtoehtorahastojen hoitajista muutetaan lisäämällä kolmansia maita koskevat säännökset.

Uudella sääntelyllä tulee olemaan Ruotsissa huomattava vaikutus. Mietinnössä todetaan, että joillekin toimijoille, jotka eivät tällä hetkellä ole valvonnan kohteena, uusi lainsäädäntö merkitsee kattavampaa valvontaa kuin esimerkiksi sijoituspalveluyrityksille ja rahastoyhtiöille, jotka ovat tällä hetkellä valvottavia.

Tanska

Tanskassa direktiivi tulee aiheuttamaan merkittäviä muutoksia voimassa olevaan oikeuteen. Esimerkiksi pääomasijoittamista koskevaa lainsäädäntöä ei ole, lukuun ottamatta tiettyjä verotuksellisia ja yhteisöoikeudellisia säännöksiä. Tanskan valvontaviran-

omainen *Finanstilsynet* on valmistellut uuden vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain (*Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde*). Se noudattelee rakenteeltaan pitkälti direktiiviä. Laki sisältää omina lukuihin yleiset säännökset ja säännökset, jotka koskevat toimilupaa ja toimijoita, toimintaedellytyksiä, organisatorisia vaatimuksia, avoimuutta, rajat ylittävää markkinointia ja hallintaa, vuosiraportointia, valvontaa ja valvontamaksua ja pääomasijoittamista, sekä rangaistus-, voimaansaattamis- ja siirtymäsäännökset. Lakiin on ehdotettu sisällytettäväksi myös muuta kuin direktiivistä johtuvaa sääntelyä. Se sisältäisi esimerkiksi vaatimuksen, jonka mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajan ylimmän päätäntäelimen kokoonpanossa tulee ottaa huomioon aliedustettu sukupuoli. Tanskassa lain soveltamisalan ulkopuolelle on ehdotuksen mukaan jätetty sukujen omaisuudenhoitoyhtiöt. Muuten soveltamisalarajoitukset noudattavat direktiivin 2 ja 3 artiklasta ilmeneviä poikkeuksia.

Tanskassa vakiintunut sijoituskäytäntö tuntee sijoitusten hallintayhdistyksen (*investeringsforvaltningsselskab, IFS*), jolla tarkoitetaan muun muassa Tanskan lain mukaisten erikoisrahastojen, ammattilaisten rahastojen (*professionelle foreninger*, aiemmin *fjæmandsforening*), ja *hedge*-rahastojen hoitajayhteisöä. Tällaiset hallintayhtiöt tulevat olemaan uuden lain olennaisena sääntelykohteena. Esitetyn lain 2 § rajaa soveltamisalan ulkopuolelle direktiivin 2 artiklan 2 kohdassa erikseen lueteltujen tahojen, kuten holding-yhtiöiden (*Holdingselskaber*) lisäksi 3 artiklan 1 kohdassa mainitut samaan konserniin kuuluvien yritysten sijoittamia varoja hoitavat tahot sekä johdantokappaleessa 7 mainitut perheomisteiset sijoitusyhteisöt (*Familieejede investeringsenheder*).

Pääomasijoittaminen on Tanskassa saavuttanut merkitystä talouden rakenteiden uudistajana ja kehittäjänä. Vuonna 2000 perustetulla Tanskan pääomasijoittajayhdistyksellä (*DVCA*) on yli 200 jäsentä, joilla on yli 90 miljardia Tanskan kruunua (12 miljardia euroa) hoidettavia varoja. DVCA arvioi, että *private equity* -rahastojen omistamat yritykset työllistävät 587 000 henkilöä ja *venture capital* -rahastot 24 000 henkilöä vuonna 2011. Uudella lainsäädännöllä tulee olemaan

merkittävä vaikutus myös tanskalaiselle pääomasijoitustoiminnalle.

Iso-Britannia

ESMA:n arvion mukaan Iso-Britanniassa on noin 2 000 vaihtoehtorahastoa. Iso-Britanniassa direktiivi merkitsee huomattavaa muutosta tapaan, jolla sijoitusrahasto-toiminta on viime vuosina järjestetty. Vakiintunut rahaston *managereiden ja administratoreiden* yhteistyömalli muuttuu, sillä direktiivi edellyttää toimijoiden roolien ja vastuunjaon muutosta. Direktiivin markkinointia ja passijärjestelyjä koskeva sääntely aiheuttaa rakenteellisia muutospaineita etenkin sellaisille vaihtoehtorahastoille, joita hoidetaan Iso-Britanniasta, mutta jotka sijaitsevat tai joita markkinoidaan muualla.

Iso-Britanniassa direktiivin täytäntöönpano on tehty yhteistyössä valtion valvontaviranomaisen *Financial Conduct Authority*:n (*FCA*), sen edeltäjäviranomaisen Financial Services Authority:n (*FSA*) sekä talous- ja valtiovarainministeriön *Her Majesty's Treasury*:n (*HM Treasury*) kesken. *HM Treasury* on laatinut esitykset direktiivin täytäntöönpanon kannalta välttämättömäksi lainsäädännön ja *FSA* on antanut sitä alemman normiston, mukaan lukien Finanssivalvonnan määräys- ja ohjekokoelmaa vastaavan *FSA Handbook*:in muuttamiseksi.

Tammikuussa 2012 *FSA* julkaisi ensimmäisen keskustelumuistion (DP 12/1) direktiivin täytäntöönpanosta. Siinä todettiin, että direktiivin täyden soveltamisalan piiriin joutuneen noin yli tuhat toimijaa, jotka edustavat hyvin erilaisia sijoittamismuotoja. Keskustelumuistiota seurasivat konsultaatioasiakirjat direktiivin täytäntöönpanoon liittyvistä kysymyksistä 14 päivänä marraskuuta 2012 (CP 12/32) ja 19 päivänä maaliskuuta 2013 (CP 13/9). Ensimmäinen konsultaatioasiakirja käsitteli direktiivin täytäntöönpanoa Iso-Britanniassa. Siinä määriteltiin alustavasti vaihtoehtorahastojen tyyppejä ja direktiivin soveltamisalaa. Erityistä huomiota kiinnitettiin tapauskohtaiseen harkintaan määriteltäessä sitä, mitkä yritykset ovat vaihtoehtorahastoja ja mitkä harjoittavat tavanomaista lii-

ketoimintaa, ovat yhteisyrityksiä tai sukujen omaisuudenhoitoyhtiöitä.

Konsultaatioasiakirjassa määriteltiin, että sijoitusrahastodirektiivin mukaisen toimiluvan haltijat voivat hakea direktiivin mukaista toimilupaa erityisen lupamuutosmenettelyn avulla (*Variation of Permission, VoP*). Samalla todettiin, että MiFID:n mukaisen toimiluvan haltijat voivat jatkossa edelleen harjoittaa MiFID:ssä säänneltyä toimintaa, mutta niiden toimilupaa tullaan rajoittamaan sijoitusrahastodirektiivin tai direktiivin vaatimuksia vastaavaksi. Edelleen FSA ilmoitti kannakseen, että myös MiFID:n mukaisia palveluita voisi tarjota ETA-valtioissa. FCA on toistanut 7 päivänä kesäkuuta 2013 sen *HM Treasury*n kanssa sovitun kannan, että toimiluvan haltijan tulisi pystyä nauttimaan yhteisistä sisämarkkinoista tarjoamalla MiFID:n mukaisia palveluita kaikissa ETA-valtioissa. Palvelun tarjoaminen edellyttää ilmoitusta kohdemaan valvontaviranomaiselle. MiFID-toimiluvallisia vaihtoehtorahastojen hoitajia kutsuttiin konsultaatioasiakirjassa termillä *AIFM Investment Firm* ja niihin sovellettaisiin MiFID:n lisäksi myös direktiiviä. Pääomaa ja ammatillisia vastuuvakuutuksia koskevia vaatimuksia ilmoitettiin mahdollisuuksien mukaan yhdennettäväksi sijoitusrahastodirektiivin ja direktiivin mukaisen toimiluvan haltijoiden välillä. Suhteellisuusperiaatteen noudattamisen vaihtoehtorahastojen hoitajan *compliance*-toiminnon järjestämisessä katsottiin olevan riippuvainen muun muassa seuraavista seikoista: työntekijöiden lukumäärä, hoidettavien vaihtoehtorahastojen tyyppi, lukumäärä ja koko, sijoittajien määrä ja tyyppi, liiketoimintamallin monimutkaisuus, onko samassa konsernissa jo valmiiksi erillinen *compliance*-toiminto, vivutuksen määrä, transaktioiden määrä, toiminta monen eri kansallisen lainsäädännön alaisuudessa, ulkoistamisen määrä ja se, pitääkö se hallussaan asiakasvaroja.

Toimintojen ulkoistaminen edellyttäisi ennakkoilmoitusta FCA:lle. Vaikka FSA ei pystynyt antamaan varmoja ohjeita asiasta, se katsoi ulkoistamisen sallittavuuden olevan riippuvainen seuraavista seikoista: voimassa olevan sääntelyn määrittelemät objektiiviset perusteet, vaihtoehtorahastojen ja niiden hoitajan toimintamallit ja hoidettavien varojen

tyypit, eri toimijoiden suorittamat toiminnot ja ovatko ne samassa konsernissa, päätöksen luonne (erityisesti, onko salkunhoitoa ja riskienhallintaa koskeva päätöksenteko itsestä), sekä säännöllinen ja tehokas valvonta. Erityyppisten rahastojen kohdalla tulee noudattaa tapauskohtaista harkintaa.

HM Treasury julkaisi muistion direktiivin täytäntöönpanosta 11 päivänä tammikuuta 2013. Siinä hallitus ilmoitti tavoitteekseen direktiivin täytäntöönpanon sen vähimmäisedellytysten mukaisesti (*copy-out approach*). Kansallisen lisäsääntelyn välttämiseksi pyritään säilyttämään ja parantamaan Iso-Britannian asemaa rahastojen hallinnointi- ja sijoittautumiskeskuksena. Sääntelyllä pyritään myös varmistamaan vähittäisasiakkaiden suoja ja ylläpitämään luottamusta sääntelyjärjestelmään. Täytäntöönpanoa on valmisteltu kiinteässä yhteistyössä markkina-toimijoiden kanssa. *HM Treasury*n 13 päivänä maaliskuuta 2013 julkaistussa konsultaatioasiakirjassa käsiteltiin useita jäljelle jääneitä asiakysymyksiä. *HM Treasury* julkaisi konsultaatioon liittyvän muistion yhdessä lainsäädäntöluonnoksen kanssa 13 päivänä toukokuuta 2013.

FSA:n toisessa konsultaatioasiakirjassa direktiivin täytäntöönpanoon liittyvistä kysymyksistä (CP 13/9) FSA ilmoitti sallivansa alan toimijoille vuoden mittaisen siirtymäajan hakea toimilupaa tai rekisteröityä direktiivin 61 artiklan sallimalla tavalla. FSA toisti ensimmäisessä konsultaatioasiakirjassa ilmoittamansa kannan siitä, että se tulee arvioimaan tehtävien siirtojärjestelyitä tapauskohtaisesti kestäväällä ja joustavalla (*robust and flexible*) tavalla direktiivin ja delegoidun asetuksen puitteissa. Tehtävien siirtoa koskevia valvontatoimia tullaan tekemään vasta silloin, kun vaihtoehtorahastojen hoitaja on jättänyt *VoP*-hakemuksen tai muuten hakee toimilupaa.

FCA on ryhtynyt vastaanottamaan luonnoksia *VoP*-hakemuksiksi 31 päivänä toukokuuta 2013. Direktiivin mukaisten uusien toimilupahakemusten ja *VoP*-hakemusten täysimääräinen käsittely on aloitettu kesällä 2013. FSA on ilmoittanut toimialalle, että se tulee keskittymään aluksi direktiivin mukaisen säilytysyhteisöjen toiminnan edellytysten

varmistamiseen ja siirtää resursseja toimilupa-
pahakemusten käsittelyyn tämän jälkeen.

Luxemburg

Luxemburgin hallitus antoi parlamentille lakiesityksen numero 6471 direktiivin täytäntöönpanosta 24 päivänä elokuuta 2012. ETA-valtioista Luxemburgiin kohdistuu direktiivin suurin suhteellinen kansantaloudellinen merkitys. Luxemburg on pyrkinyt saattamaan direktiivin määräykset voimaan kansallisessa lainsäädännössä mahdollisimman ripeästi, jotta sen kansantaloudelle merkittävä rahastotoimiala pääsee hyötymään Euroopan laajuisesta uudistuksesta ensimmäisten joukossa. Yhtäältä Luxemburg soveltaa direktiiviä laajasti, jotta maassa toimivat vaihtoehtorahastot ja niiden hoitajat pääsevät hyötymään direktiivin mahdollistamista markkinointi- ja rahastonhoitopasseista. Esitetyn lain soveltamisalasäännös sekä poikkeussäännökset ovat sisällöllisesti yhdenmukaisia direktiivin 2 artiklan ja 3 artiklan 1 ja 2 kohtien kanssa. Niissä ei erikseen mainita vakuutus sopimuksia eikä yhteisyrityksiä. Toisaalta maa on käyttänyt huomattavasti direktiivin sallimia kansallisia poikkeuksia helpottaakseen toimijoiden liiketoimintaa. Luxemburg esimerkiksi sallii markkinoinnin vähittäissijoittajille, mukaan lukien EU:n ulkopuolelle sijoittautuneen vaihtoehtorahaston markkinoinnin, mikäli kyseinen rahasto on samantyyppisen sääntelyn kohteena kuin vastaava luxemburgilainen rahasto. Luxemburg on myös hyödyntänyt direktiivin 21 artiklan mahdollistaman kansallisen poikkeusmahdollisuuden tiettyjen pääomasijoittajien ja kiinteistörahastojen käyttämisestä säilytysyhteisöistä perustamalla uuden rahoitusalan ammattilaisen kategorian (PSF).

Luxemburg on jakanut useat erityyppisiä rahastorakenteita koskevat erityislait kahteen osaan, jotta niitä voidaan käyttää sekä direktiivin mukaisina erikoissijoitusrahastoina että muuhun sijoitustoimintaan. Lakiesityksellä on vaikutuksia myös Luxemburgin yhtiöoikeudelliseen sääntelyyn. Kommandiittiyhtiössä (*société en commandite simple, SCS*) laajennetaan sopimusvapauden piiriä. Jatkos-

sa on mahdollista muun muassa säilyttää äänettömien yhtiömiesten anonymiteetti, nimitää varainhoitaja (ei kuitenkaan vastuunalainen yhtiö mies), joka on rajoitetussa vastuussa ainoastaan toimeksiantonsa suorittamisesta ja joka voi delegoida varainhoidon edelleen, sallia äänettömien yhtiömiesten suorittaa sisäisiä varainhoitotoimenpiteitä, poiketa osakemäärään perustuvasta äänivallasta ja rajata pois mahdollisuuden jälkikäteen perua palkkionjakoa (*clawback*). Luxemburg on direktiivin täytäntöönpanon yhteydessä uudella yhteisölainsäädännöllä mahdollistanut erityisen rajoitetun vastuun kommandiittiyhtiön (*Société en Commandite Spéciale, SCSp, Special Limited Partnership*) perustamisen sijoitustoimintaa varten. Yhtiömuoto seurallee anglosaksista *Limited Partnership* -esimerkkiä siten, että sillä ei ole oikeushenkilöllisyyttä, se ei ole erillinen verovelvollinen ja se tarjoaa laajat mahdollisuudet järjestellä organisaatiomuodon vapaasti. Muutoksilla Luxemburg pyrkii houkuttelemaan maahan vaihtoehtorahastojen hoitajia, jotka ovat tähän mennessä toimineet niin sanotuissa *offshore*-maissa.

SCS ja SCSp ovat veroneutraaleja yhtiömuotoja, jos niiden luxemburgilaisen vastuunalaisen yhtiömiehen omistusosuus yhtiöstä on alle 5 prosenttia. Luxemburg sulkee esitetyssä lainsäädännössään ulkomaisen Luxemburgista hoidetun rahaston suoran verotuksen soveltamisalan ulkopuolelle. Rahastolle tarjotut hallinnointipalvelut ovat arvonlisäverosta vapaata liiketoimintaa. Luxemburg pyrkii houkuttelemaan rahastojen hoitoon liittyvää liiketoimintaa myös väliaikaisilla verohoukuttimilla. Tietyillä edellytyksillä rahastonhoitajan Luxemburgissa asuvan henkilökunnan saamia provisiopalkkioita (*carried interest*) koskee enintään 10,335 prosentin verokanta.

Rahastotoimialalla on Luxemburgille keskeinen kansantaloudellinen merkitys. Rahastojen määrä on Luxemburgin rahastotoimialan etujärjestön ALFI:n mukaan noussut vuoden 1990 1 727 rahastosta 13 294 rahastoon joulukuussa 2011. Luku sisältää niin sanottujen sateenvarjorahastojen (*umbrella funds*) alaiset rahastot. Luxemburgin vaihtuvapääomainen sijoitusyhtiö SICAV on tyyppinen sateenvarjorahaston yhtiömuoto.

Niiden hoidossa oli varoja noin 2 096 miljardin euron arvosta. Ainoastaan Yhdysvaltoihin sijoittautuneet rahastot hoitavat enemmän varoja. Sijoitusrahastodirektiivin mukaisia tavanomaisia rahastoja markkinoidaan laajalti ETA-valtioiden lisäksi Aasiassa, Lähi-Idässä sekä Etelä-Amerikassa. Tavanomaisten sijoitusrahastojen lisäksi Luxemburg on houkutteleva sijoittautumispaikka myös *hedge*-rahastoille, pääomarahastoille ja kiinteistörahastoille sekä niiden hoitajille. Maassa toimii lähes 1 500 vuoden 2007 lain mukaista erikoissijoitusrahastoa (*SIF*). ESMA:n arvion mukaan Luxemburgissa on vähintään 2 000 vaihtoehtorahastoa.

Riippuen sijoitusstrategiasta, *hedge*-rahastot ovat voineet toimia joko sijoitusrahastodirektiivin mukaisena rahastona tai *SIF*-rahastona. Pääomasijoitustoiminnan harjoittaminen Luxemburgissa on ollut mahdollista toteuttaa useiden vaihtoehtoisten organisointimuotojen mukaisesti. Valvonnan alaisia toimintamalleja ovat riskipääomasijoitusyhtiö (*SICAR*), erikoissijoitusrahasto (*SIF*) sekä yhteissijoitushanke (*UCD*). Valvonnan ulkopuolisia malleja organisoida toiminta ovat perhevarallisuuden hoitoyhtiö (*SPF*), arvopaperistamiserillisyytiö sekä taloudellisen osallistumisen yhtiö (*SOPARFI*). Oikeudellisen rakenteen vaihtoehtoista *SICAR* on yleisin. Myös kiinteistösijoitustoiminta voidaan järjestää Luxemburgissa valvonnan alaisten *UCI:n*, *SIF:n* sekä *SICAR:n* tai tavanomaisen julkisen osakeyhtiön tai yksityisen osakeyhtiön muotoon. Luxemburgissa pankki- ja rahoitusalan toimijoita valvova viranomainen on nimeltään *Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)*. Vakuutusalan toimijoita valvoo viranomainen nimeltään *Commissariat aux assurances de Luxembourg*. Vaihtoehtojen moninaisuus kuvastaa Luxemburgin asiaan perehtynyttä ja pragmaattista kansallista strategiaa pyrkiä houkuttelemaan rahastomarkkinoiden kansainvälisiä toimijoita maahan. Joustavan hallinnomISRakenteen lisäksi Luxemburg tarjoaa yhteistyöhaluisen valvontaviranomaisen sekä kevyen verokohtelun. Määrätietoisien strategian seurauksena maassa työskentelee noin 43 000 rahoitusalan työntekijää ja sinne on sijoittautunut 338 sijoitusrahastojen hoitajaa,

143 pankkia sekä 300 muuta finanssivalvottavaa.

Saksan liittotasavalta

Saksan liittotasavallan hallitus julkaisi luonnoksen direktiivin aiheuttamista kansallisista lainsäädäntötoimista 12 päivänä joulukuuta 2012. Saksassa uusi laki (*Kapitalanlagegesetzbuch, KAGB*) tulee korvaamaan sijoituslain (*Investmentgesetz*), joka perustuu pääasiassa sijoitusrahastodirektiiviin. Lisäksi 26 muuta lakia tullaan muuttamaan. Saksassa KAGB tulee sisältämään suoria viittauksia direktiiviin. Paikoin KAGB tulee olemaan tiukempaa sääntelyä kuin kansallinen liikumavara sallisi. Saksa ei ole esimerkiksi ottamassa käyttöön 3 artiklan mahdollistamaa poikkeusta tarjota 100 tai 500 miljoonan raja-arvot alittaville vaihtoehtorahastojen hoitajille toimilupaa kevyempää valvontamenettelyä. Vastaavasti myöskään muualla EU:ssa ainoastaan rekisteröityneiden vaihtoehtorahastojen hoitajien hoitamia rahastoja ei saa markkinoida Saksassa. Direktiivin tiukemmaksi koetut säilytysyhteisövaatimukset ulotetaan koskemaan myös sijoitusrahastodirektiivin soveltamisalaan kuuluvia rahastoja. Pääsääntöisesti vain luottolaitoksilla ja tietyillä muilla valvonnan alaisilla yhteisöillä on mahdollisuus toimia säilytysyhteisönä. Toisin kuin valtiovarainministeriö *Bundesministerium der Finanzenin* (BMF) alkupe-
räisessä lakiehdotuksessa, Saksa tulee kuitenkin käyttämään kansallista mahdollisuutta säätää erityisistä säilytysyhteisöistä pääoma- ja kiinteistörahastoille. Niille asetetaan erityisiä rekisteröitymiseen perustuvia ammatti- ja pääomavaatimuksia ja niiden tulee tehdä toiminnastaan ilmoitus valvovalle viranomaiselle, jolla on mahdollisuus vastustaa toimintaa. Sääntely rakentuu vakuutusosalalla vakiintuneen *Treuhänder*-käsitteen käytölle.

Saksassa sijoitusrahastot (*Investmentfonds*) ovat perinteisesti toimineet rahastomuodossa (*Sondervermögen*), joka ei muodosta itsenäistä oikeushenkilöä. Rahaston hoitamisesta vastaa tällöin erillinen rahastoyhtiö (*Kapitalanlagegesellschaft*), joka toimii rahaston nimissä ja sen lukuun. Tällä hetkellä Saksassa säännellään ja valvotaan sijoitusrahastodirek-

tiivin mukaisia rahastoja ja muita sijoituslain mukaisia rahastoja. Osittaisen sääntelyn ja valvonnan piiriin kuuluvat erikoissijoitusrahastot (*Spezialfonds*), jotka on varattu sääntöjensä mukaan enintään 30 ei-luonnolliselle henkilölle sekä ulkomaiset, Saksassa markkinoidut rahastot. Yksityiset rahastot sekä julkiset rajoitetun vastuun yhtiöt (*Publikumsgesellschaften*) ovat käytännössä sääntelyn ja valvonnan ulkopuolella. KAGB:n soveltamisala määritellään yhteissijoitustoiminnan substanssin kautta, kun aiemmin määrittely on tehty yhteissijoitustoiminnan muodon kautta. Omaksuttu soveltamisalaratkaisu perustuu direktiivin määritelmiin. Lainsäädännön uudistushanke tulee poistamaan mahdollisuuden käyttää tiettyjä eläkesijoituksiin tarkoitettuja erityisvarallisuusmuotoja (*Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen* ja *Altervermögen-Sondervermögen*).

Pääomasijoittaminen alkoi Saksassa 1960-luvulla ja on kasvattanut merkitystään vähitellen, erityisesti viimeisen noin kymmenen vuoden aikana. Vuoden 2011 lopussa lähinnä pieniin ja keskisuuriin saksalaisyrityksiin oli sijoitettuna 5,92 miljardia euroa pääomasijoittamisen kautta kerättyä pääomaa. Pääomasijoittamista on Saksassa säännelty vuodesta 2008 alkaen erityissäädöksellä (*Wagniskapital-beteiligungsgesetz*). Ehdotettu KAGB tulee tuomaan rakenteellisia muutoksia tiettyihin saksalaisiin pääomasijoitusyhtiön sijoittajien lukuun hoitamiin kiinteistövarallisuusmassoihin (*Immobilien-Sondervermögen* ja *Infrastruktur-Sondervermögen*). Saksassa avoimet kiinteistösijoitusrahastot (*Offener Immobilienfonds*) ovat pitkään olleet suosittu sijoitusmuoto myös vähittäissijoittajille. Saksalaisten kiinteistösijoitusrahastojen hoitamien varojen määrä on kasvanut kymmenessä vuodessa 8 miljardista eurosta 34 miljardiin euroon. ESMA:n arvion mukaan Saksassa on noin 4 000 vaihtoehtorahastoa ja määrä kasvaa vuosittain noin 350 suljetulla vaihtoehtorahastolla.

Avoimet rahastot ovat osoittautuneet ongelmallisiksi finanssikriisin yhteydessä. Sijoitusten poisvetämisestä aiheutuneiden maksuvaikeuksien takia moni rahasto jäädytti lunastukset ja 13 avointa kiinteistösijoitusrahastoa on konkurssimenettelyn piirissä. Toisin kuin BMF:n alkuperäinen lakiehdotus,

KAGB ei kuitenkaan estä avointen kiinteistösijoitusrahastojen perustamista. Sen sijaan muutoksia on tulossa muun muassa rahastojen omistamien kiinteistöjen arvostusmenetelyyn, jossa siirrytään direktiivin johdosta kevyempään sääntelyyn. Direktiivin täytäntöönpanon yhteydessä on myös tarkoitus lainsäädäntömuutoksin helpottaa kiinteistösijoitusrahastojen listaamista säännöllisen kaupankäynnin kohteeksi.

Saksa arvioi uuden sääntelyn aiheuttavan julkiselle taloudelle 4,5 miljoonan euron kertakustannuksen ja 4,1 miljoonan euron jatkuvan kustannuksen. Vastaavasti yksityisille toimijoille arvioidaan aiheutuvan 60,9 miljoonan euron kustannukset.

Ranska

Ranska katsoo olevansa maailman johtava maa varainhoidossa. Ranskassa toimi rahoitusmarkkinoiden sääntelystä ja valvonnasta vastaavan viranomaisen *Autorité des Marchés Financiers:n* (AMF) mukaan vuoden 2011 lopussa noin 600 hallinnointiyhtiötä, joilla oli 2 636 miljardia euroa hoidettavia varoja. Näistä noin 400 hoiti vaihtoehtorahastoja. Ranskalaisia direktiivin soveltamisalan piiriin kuuluvia vaihtoehtorahastoja arveltiin samana ajankohtana olevan 6 300, joista 4 200 on niin sanottuja *non-UCITS* -rahastoja (ei sijoitusrahastodirektiivin mukaisia), 1 500 *private equity* -toimijaa, 300 kiinteistörahastoa ja 600 rekisteröityä rahastoa. Vuoden 2003 lakiuudistuksella Ranska loi kaksi uutta rahastotyyppiä, joita voidaan käyttää vaihtoehtostrategioiden toteuttamiseen. Sekä rekisteröidyt rahastot (*fonds contractuels*) että *ARLA*-rahastot ovat ammattisijoittajille suunnattuja ja niiden sääntely muistuttaa direktiivin sääntelyä. ESMA:n arvion mukaan Ranskassa on 9 000—12 000 vaihtoehtorahastoa.

AMF asetti marraskuussa 2011 direktiivin täytäntöönpanon linjaamiseksi sekä vaihtoehtorahastojen hoitotoimialan strategian linjaamiseksi laajapohjaisen komitean. Sen jäsenet edustivat eri viranomaisia, rahastotoimialaa sekä eri sijoittajatahoja. Myös säilyttäjäyhteisöjä, lainopillisia asiantuntijoita ja konsultteja kuultiin komitean kannanmuo-

dostuksessa. Komitean tehtävänanto, kokoonpano ja lopputulokset kuvaavat sitä merkitystä, mikä vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevalla sääntelyllä katsotaan Ranskassa olevan taloudelliselle kehitykselle. Parlamentti valtuutti 19 päivänä joulukuuta 2012 lailla AMF:n antamaan direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarvittava sääntely hallinnollisella päätöksellä heinäkuun loppuun 2013 mennessä. Sääntely perustuu komitean linjauksiin.

Komitea katsoi Ranskan nauttivan edusta, joka sille on muodostunut siitä, että kansallinen lainsäädäntö muistuttaa direktiiviä ja toimialan rakenne on valmiiksi sellainen, jollaiseksi direktiivi sitä ohjaa. Esimerkiksi ranskalaiset varainhoitajat ovat tottuneet toimimaan sellaisessa organisaatiomuodossa ja sellaisin riskienhallinta- ja raportointijärjestelmin, joita direktiivin mukainen sääntely edellyttää.

Komitea laati suosituksensa toimenpiteistä, joita direktiivin kansallisessa täytäntöönpanossa tulisi tehdä. Suositukset perustuvat näkemykseen siitä, että oikeanlaisilla täytäntöönpanotoimilla voidaan edistää Ranskan kilpailukykyä. Ensinnä komitea suosittelee direktiivin täytäntöönpanon hyödyntämistä parantamaan Pariisin asemaa kansainvälisenä finanssikeskuksena. Nämä suositukset koskevat muita tahoja kuin lainsäätäjää. Toiseksi direktiivi nähtiin mahdollisuudeksi aikaansaada kasvua ranskalaiselle varainhallintatoimialalle. Tämän osa-alueen suositukset liittyvät erilaisiin direktiivin täytäntöönpanon yksityiskohtiin, kuten riskienhallinnan järjestämiseen suhteessa vaihtoehtorahaston kokoon ja organisaatorakenteeseen, salkunhoidon ulkoistamisen mahdollistamiseen säännellyille toimijoille sekä itsesääntelyn järjestämiseen kiinteistörahastojen arvostamisessa. Kolmanneksi komitea huomautti tarpeesta yksinkertaistaa direktiivin piiriin tulevien sijoitusrahastojen tuotekirjoa. Komitean mukaan rahastotuotteet tulisi aina voida jakaa joko sijoitusrahastodirektiivin mukaisiin rahastoihin, vähittäissijoittajille suunnattuihin vaihtoehtorahastoihin tai ammattimaisille sijoittajille suunnattuihin vaihtoehtorahastoihin. Neljänneksi komitea näki direktiivissä mahdollisuuden edistää ranskalaisten säilytysyhteisöjen kilpailuasetelmaa Ranskassa ja

Euroopassa. Suosituksen mukaan direktiivin mahdollisuutta kansallisesta optiosta säilytysyhteisöissä ei tule käyttää. Ranskalainen vaihtoehtorahasto ei voi ennen vuotta 2017 käyttää ulkomaista säilytysyhteisöä. Ulkomaisten säilytysyhteisöjen tulee Ranskassa toimiessaan noudattaa paikallista sääntelyä muun muassa varojen suojaamisesta, toiminnan järjestämisestä ja organisaatiovaatimuksista. Säilytysyhteisösääntelyä, joka poikkeaa esimerkiksi Luxemburgin ja Saksan sääntelystä, on perusteltu sijoittajansuojatarpeella.

Komitea antoi suosituksia myös siitä, miten Ranskan tulisi vaikuttaa direktiivin täytäntöönpanoon eri ETA-valtioissa. Komitea esimerkiksi vaati ESMA:a täsmentämään 4 artiklan 1 kohdan o alakohdan holdingyhtiön määritelmää. Komitea pyysi eurooppalaisia toimielimiä määrittelemään sen, sovelletaanko direktiiviä ranskalaisiin pörssilistattuihin kiinteistösijoitusyhtiöihin (*SIIC*) ja tiettyihin sijoitusyhtiöihin (*SFI*, *SCR*). Komitea ehdotti samalla EU:n laajuiseksi menettelyä, jossa varallisuusmassaa ei katsottaisi direktiivin soveltamisalaan kuuluvaksi vaihtoehtorahastoksi, jos sen tarkoituksena on hoidettavien varojen hyödyntäminen (*exploitation du sous-jacent*, englanniksi *exploitation of underlying assets*), eikä finanssisijoitus (*placement financier*). Edelleen komitea toisti Ranskan direktiivineuvotteluissa ilmaistun epäluulon direktiivin kolmas maa -sääntelyä kohtaan. Komitean mielestä alan kilpailua ei tulisi avata kolmansista maista tulevalle kilpailulle vielä vuonna 2015 ilman kolmansien maiden vastavuoroisia, eurooppalaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien toimintaa kolmansissa maissa helpottavia toimenpiteitä. Vaikutusvaltaisena EU:n jäsenvaltiona Ranskan kannan voi odottaa vaikuttavan käytännössä siihen, miten direktiivin 35 ja 37–41 artiklat tullaan saattamaan voimaan komission delegoidulla säädöksellä.

Ranskan veroviranomainen *Direction de la Législation Fiscale* on vahvistanut, että vaihtoehtorahastojen hoitajan Ranskassa hoitama direktiivin mukainen ulkomainen vaihtoehtorahasto ei tule verotettavaksi Ranskassa. Kyseessä on tulkintaratkaisu siitä, muodostaako vaihtoehtorahaston hoitaminen Ranskassa sille maahan kiinteän toimipaikan ja siten verovelvollisuuden.

Irlanti

Irlannissa on voimassa lainsäädäntö, joka koskee muita kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisia yhteissijoituksia. Näitä voivat Irlannissa olla *unit trust*, *common contractual fund*, *designated investment company* ja *investment limited partnership*. Lainsäädäntö antaa keskuspankille valvonta- ja norminantovaltuudet. Se on direktiivin täytäntöönpanon yhteydessä tarkastellut rahastosektorin sääntelyä laajalti ja pyrkinyt uudistamaan aiempaa hajanaista sääntelyä kokonaisuutena. Se on direktiivin täytäntöönpanemiseksi julkaissut käsikirjan (*handbook*), jossa muun muassa määritellään vähittäissijoittajille suunnatut vaihtoehtorahastot, ammattimaisille sijoittajille suunnatut vaihtoehtorahastot ja vaihtoehtorahastojen säilytysyhteisövelvoitteet. Sääntelyn perusajatuksena on yksilöidä, mitä alan eri toimijoiden pitää tehdä ja mitä ne eivät saa tehdä, kun aiemmin näiden lisäksi on yksilöity, mitä on mahdollista tehdä. Direktiivin optimaalisen täytäntöönpanon lisäksi Irlannin tavoitteina ovat olleet sijoitusrahastodirektiivin mukaista sijoitusrahastoa korkeampiriskisen vaihtoehtorahaston mahdollistaminen vähittäissijoittajille, sellaisen voimassa olevan sääntelyn purkaminen, joka ei olennaisesti lisää sijoittajansuojaa, sekä säilytysyhteisösääntelyn ulottaminen kattamaan kaikki vaihtoehtorahastot. Uusi sääntely korvaa Irlannin aiemman ammattimaisille sijoittajille suunnattuja rahastoja (*QIF/PIF*) koskevan sääntelyn, eikä niitä voi enää jatkossa perustaa. Niiden tilalle tulevat ammattimaisille sijoittajille suunnatut vaihtoehdoiset *QIAIF*-sijoitusrahastot ja vähittäissijoittajille suunnatut *RIAIF*-sijoitusrahastot, joiden hoitajat kuuluvat hoidettavan varallisuuden määrästä riippumatta sääntelyn piiriin. Uusi sääntely lakkauttaa uusien rahastonhoitajien hyväksymisessä niin sanotun *promoter*-järjestelyn, joka on antanut etusijan kookkaille toimijoille. Edelleen uusi sääntely keventää kansallista *prime broker* -sääntelyä ja todennäköisesti mahdollistaa niin sanotut *side-pocket* -järjestelyt, pidentää kiinteistörahastojen mahdollista merkintäaikaa jopa kahteen vuoteen, mahdollistaa sijoittamisen lainamarkkinoille ja mahdollistaa vähittäissijoitta-

jille suunnattujen rahastojen sijoittamisen johdannaisiin.

Irlanti on merkittävä keskittymä eurooppalaisille vaihtoehtorahastoille ja niiden hoitajille. Taustalla on rahastoille suotuisa sääntely-ympäristö ja verokohtelu. Irlannissa rahastoala työllistää noin 12 000 henkilöä ja on siten maalle kansantaloudellisesti merkittävä. ESMA:n arvion mukaan Irlannissa on vähintään 2 100 vaihtoehtorahastoa. Irlanti on direktiivin täytäntöönpanon alla ilmaissut huolensa soveltamisalan lisäksi direktiivin arvonmäärittystä, säilytysyhteisöjä ja vivutusta koskevasta sääntelystä. Myös direktiivin VII luvun kolmansia maita koskevat erityissäännöt ovat tärkeitä Irlannille, jossa hoidetaan paljon EU:n ulkopuolelle sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja. Irlanti on sallimassa EU:n ulkopuolelle sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitaa Irlantiin sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa direktiivin 42 artiklan nojalla.

Alankomaat

ESMA:n arvion mukaan Alankomaissa on noin 1400 vaihtoehtorahastoa. Alankomaissa parlamentti hyväksyi 2 päivänä lokakuuta 2012 esityksen lainsäädännöstä direktiivin täytäntöönpanemiseksi. Siinä esitetään maan finanssivalvonnasta annetun lain (*Wet op het financieel toezicht*), siviilikoodin (*Burgerlijk Wetboek*), talousrikossäädöksen (*De wet op de economische delicten*) sekä useiden verolakien muuttamista. Esityksessä otetaan käyttöön useita kansallisen liikkumavaran mahdollistamia toimia. Direktiivin 3 artiklan 2 kohdan raja-arvot alittavia vaihtoehtorahastoja koskee ainoastaan rekisteröintivelvollisuus. Säilytystoiminnalle, jossa säilytettävät varat kuuluvat suljetulle vaihtoehtorahastolle, luodaan kevyempi sääntely. Sääntely vastaa etenkin kiinteistörahastojen ja pääomarahastojen tarpeisiin. Vaihtoehtorahastojen markkinointi vähittäissijoittajille sallitaan silloin, kun noudatetaan erityisiä kuluttajia suojaavia säännöksiä. Lisäksi sallitaan vaihtoehtorahastojen hoitajien tarjoavan direktiivin 6 artiklan 4 kohdan b alakohdan mukaisia liitännäispalveluja ilman, että niillä on MiFID:n mukaista toimilupaa. Rahastoratkaisut, joiden yksinomaisena tarkoituksena on yhdistää

eläkerahastojen sijoitusvarallisuutta, on esityksessä nimenomaisesti rajattu direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle.

Sveitsi ja Liechtenstein

Sveitsissä on valmistauduttu direktiivin kolmas maa -sääntelyyn muuttamalla maan lainsäädäntöä yhteissijoittamisesta (*Kollektivanlagengesetz, Swiss Collective Investment Schemes Act, CISA*). Parlamentti on säätänyt muutokset CISA:aan 18 päivänä syyskuuta 2012 ja ne tulevat voimaan vuoden 2013 alusta. CISA kattaa lähtökohtaisesti rahastonhoitajat, jotka kuuluisivat EU:n alueella joko sijoitusrahastodirektiivin tai direktiivin soveltamisalaan. CISA:ssa säädetään rahastonhoitajille velvollisuus hakea toimilupaa Sveitsin valvontaviranomaiselta (*FINMA*) ja saatetaan ne valvonnan kohteiksi. Velvollisuus koskee myös ulkomaisia rahastoja Sveitsissä hoitavia rahastonhoitajia. Lisäksi CISA asettaa uusia velvoitteita säilytysyhteisöille, kuten delegointimahdollisuuksien rajoittaminen sekä vahingonkorvausvastuun tiukentaminen. Rahastotuotteiden levittäminen Sveitsissä tai Sveitsistä ei-ammattimaisille sijoittajille vaatii pääasiassa FINMA:n lupaa. FINMA on antanut ohjeen rahastonhoitajan toimiluvan edellytyksistä. Toimilupaa on tullut hakea 30 päivään kesäkuuta 2012 mennessä.

Sveitsissä rahoitusala on perinteisesti ollut maan kansantaloudelle hyvin tärkeä. Vuonna 2008 maan finanssisektori käsitti 11,6 prosenttia kansantaloudesta. Sveitsissä arvioidaan olevan ulkomaista varallisuutta pankeissa noin 2,5 triljoonan Sveitsin frangin arvosta. Väistämättä suuri osa maan rahoitusalan asiakkaista on jonkin EU:n jäsenvaltion kansalaisia ja EU on pyrkinyt vuorovaikutukseen myös Sveitsin finanssisektoria ja etenkin veroharmonisointia koskevassa sääntelyssä. Myös direktiivin valmistelussa komissio on kuullut Sveitsiä. Sveitsi puolestaan on EU:n lainsäädäntöhankkeita seuraamalla pyrkinyt sopeuttamaan omaa lainsäädäntöään muuttuvaan toimintaympäristöön. Sveitsin erityinen huoli on, että siellä toimivat vaihtoehtorahastojen hoitajat siirtävät toimintansa EU:n alueelle hyötyäkseen direktiivin salli-

masta mahdollisuudesta markkinoida sijoitustuotteita EU:ssa rajojen yli.

Liechtenstein pyrkii houkuttelemaan sveitsiläisiä ja muissa EU:n ulkopuolisissa maissa sijaitsevia rahastonhoitajia siirtämään toimintansa maahan. Maa pyrkii joustavalla lainsäädännöllä hyötymään ilmiöstä, jossa niin sanotuissa *offshore*-maissa toimivat rahastonhoitajat siirtävät toimintojaan EU:n jäsenvaltioihin. Rahastorakenteiden uudelleenjärjestelyissä tavoitteena on ennen kaikkea hyötyä nopeasti direktiivin tarjoamasta mahdollisuudesta markkinoida vaihtoehtorahastoja koko EU:ssa. ETA-valtiona Liechtenstein on saattamassa direktiivin mukaisen lain vaihtoehtorahastojen hoitajista voimaan vuoden 2013 alkupuolella. Esitetty laki mahdollistaisi vaihtoehtorahastojen hoitajan kaikkien muiden toimintojen kuin salkunhoidon ulkoistamisen. Toiminta voidaan siirtää Liechtensteiniin jo ennen kuin direktiivin mukainen uusi laki on voimassa hakemalla nykyisen lain mukaista omaisuudenhoitopalvelujen toimilupaa, jonka voi myöhemmin muuttaa uuden lain mukaiseksi vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvaksi. ESMA:n arvion mukaan Liechtensteinissa on noin 400 rahastoa vaihtoehtorahastoa.

Yhdysvallat

Eurooppalaisten ja yhdysvaltalaisen rahoitusmarkkinoiden välillä on huomattavia eroja niin markkinatoimijoissa, -instituutioissa ja -infrastruktuurissa kuin sääntelykehyksessäkin. Yleisesti arvioidaan, että eurooppalaiset rahoitusmarkkinat ovat tehottomammat ja kehittymättömämmät kuin yhdysvaltalaiset. Taustalla nähdään kulttuuri- ja asenne-eroja sijoituskulttuurissa ja suhtautumisessa riskinottoon. Toisaalta Yhdysvalloissa on pitkät perinteet rahoitusmarkkinoiden sääntelyssä ja toimialan muutokset ovat olleet kiinteässä yhteydessä sääntelyssä tapahtuneisiin muutoksiin ja valvontaviranomaisten aktiivisyyteen eri aikoina.

Erityisesti riskipääomamarkkinat ovat Euroopassa huomattavasti tehottomammat kuin Yhdysvalloissa. Sijoitukset Euroopassa ovat pienempiä ja niitä on vähemmän. Eurooppalaiset sijoittajat ovat yhdysvaltalaisia varovaisempia ja riskiä karttavampia, mutta myös

rahoitusmarkkinoiden rakenteessa ja lainsäädännössä on markkinoiden toimintaan sekä yritysten rahoitus- ja kasvumahdollisuuksiin vaikuttavia maakohtaisia eroja. Tuottavuuden ja pääomarahoituksen kannalta Euroopan ja Yhdysvaltojen välillä on rahoitussektorin ja markkinoiden rakenteellisia eroja.

Yleisesti katsotaan, että hyvä sijoittajansuoja parantaa rahoitusmarkkinoiden toiminnan tehokkuutta, helpottaa rahoituksen saataavuutta sekä houkuttelee ulkomaisia sijoittajia. Yksityisten pääomasijoittajien tekemien sijoitusten arvo Euroopassa on noin kymmenesosa vastaavista sijoituksista Yhdysvalloissa, jossa pääoma- ja osakemarkkinat ovat olleet jo pitkään yritysten tärkein rahoituksen lähde. Alkaviin yrityksiin tehtyjen sijoitusten tuotto on Euroopassa Yhdysvaltojen markkinoita pienempi, mikä ei houkuttele yksityisiä pääomasijoittajia tekemään sijoituksia tällaisiin kohteisiin. Yhdysvalloissa pääomasijoitusten kasvun on arvioitu lisänneen myös uusia patentteja sekä teollisten innovaatioiden kasvua.

Hedge-rahastoa ei ole määriteltä liittovaltion oikeudessa. Yleisesti niillä tarkoitetaan yksityisiä sijoitusrahastoja, jotka perinteisesti eivät ole olleet avoimina vähittäissijoittajille. *Hedge*-rahastot kuuluvat tyypillisesti *Investment Company Act of 1940*:n jonkin poikkeuksen piiriin ja vapautuvat sen sääntelystä, kuten toimilupavelvoitteesta. Yhdysvalloissa on noin 7 500 *hedge*-rahastoa ja noin 9 500 mukaan lukien rahastojen rahastot. Niiden hoitamien varojen määrä oli noin 1 970 miljardia dollaria (*USD 1,97 trillion*, Q3 2011) ja niiden sijoitusstrategiat ja riskiprofiilit vaihtelevat huomattavasti. Noin 20 prosenttia arvopaperimarkkinoiden vaihdosta koostuu *hedge*-rahastojen toiminnasta.

Finanssikriisillä on ollut merkittävä vaikutus *hedge*-rahastojen toimintaan. Niiden nettovarat vähenivät noin 285 miljardilla dollarilla vuosina 2008 ja 2009. Samalla markkinat ovat asettaneet tiukentuneita odotuksia rahastojen ehtoihin, etenkin niiden perimään palkkioon. Finanssikriisin yhteydessä ryhdyttiin kiinnittämään laajemmin huomiota siihen järjestelmäriskiin, jonka runsasta velkavipua käyttävät *hedge*-rahastot voivat aiheuttaa. Myös skandaalit liittyen rahastojen hoidon laiminlyönteihin, poliittiseen korrupioon ja

laittomuuksiin (*Madoff*, *Galleon*, *New York State Pension Fund*) ovat herättäneet kasvavaa huomiota *hedge*-rahastojen sääntelyyn ja valvontaan.

Sijoitusrahastojen toiminnasta yleisesti ja muun muassa toimilupavelvoitteista säännellään Yhdysvalloissa liittovaltion lainsäädännössä *Investment Company Act of 1940*:ssa. Rahastonhoitajan ja sijoitusneuvontaa harjoittavan henkilön toimintaa säännellään *Investment Advisers Act of 1940*:ssa. Lisäksi rahastojen sijoitustoimintaa säännellään *Securities Act of 1933*:ssa (sijoitustoiminta, osuuksien myynti, arvopaperien kaupankäynti), *Securities Exchange Act of 1934*:ssa (lähinnä arvopaperien kaupankäynti, sijoittajien määrän vaikutus toimintamahdollisuuksiin) ja *Commodity Exchange Act*:ssa (kaupankäynti hyödykkeissä ja futuureissa).

Vuoden 2010 *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (*Dodd-Frank Act*) on aiheuttanut merkittäviä muutoksia rahaston hoitajien toiminnan sääntelyyn. Lainsäädäntö on tyypiltään puitesääntelyä, jonka nojalla liittovaltion eri viranomaiset määrittelevät tarkempia sääntöjä. Laaja sääntelyprosessi on monilta osin viivästynyt ja paikoin edelleen kesken. *Dodd-Frank Act* on muun muassa tiukentanut *Investment Advisers Act of 1940*:n mukaista *hedge*-rahastojen rekisteröintivelvollisuutta (toimilupavelvollisuutta) ja luonut uusia kirjanpito- ja raportointivelvoitteita. *Dodd-Frank Act* myös velvoittaa markkinavalvoja *U.S. Securities and Exchange Commission*:in (*SEC*) antamaan ohjeet institutionaalisten rahastonhoitajien lyhyeksi myyntiposititioiden julkistamisesta. Hyödykekaupankäyntiin sovelletaan uusia velvoitteita muun muassa toimiluvasta, kaupankäynnin selvityksestä, positiorajoista ja raportoinnista.

Mikä tahansa arvopaperimarkkinoiden toiminnan kannalta tärkeä markkinatoimija (ei kuitenkaan pankki) voidaan *Dodd-Frank Act*:n nojalla nimetä rahoitusjärjestelmän kannalta merkitykselliseksi laitokseksi (*systemically important financial institution*, *SIFI*). Tällöin sen tulee noudattaa tiukempaa sääntelyä, mukaan lukien pääoma-, vivutus-, likviditeetti-, raportointi- ja riskienhallintavaatimukset. Keskuspankki *Federal Reserve*

voi määritellä tarkempia huolellisuusvelvoitteita.

Niin sanottu *Volcker Rule* rajoittaa pankkikonsernin oikeutta toimia rahastojen hoitajana, valita rahastoa hoitavia henkilöitä, antaa nimeään rahaston käyttöön tai luotottaa rahastoa. Rajoitukset koskevat pääosaa *Investment Company Act:n* mukaisista rahastoista, hyödykerahastoja sekä näiden ulkomaisia vastineita. *Volcker Rule* tulee voimaan siirtymäajan puitteissa viimeistään heinäkuuhun 2014 mennessä.

2.3 Nykytilan arviointi

2.3.1 Säänneltävän toiminnan kehitys Suomessa

Erikoissijoitusrahastot

Suomessa tärkein vaihtoehtorahasto, jonka hoitamista koskee erityislainsäädännössä määritelty toimilupavelvollisuus, on erikoissijoitusrahasto. Niitä koskeva sääntely on sijoitusrahastolaissa ja niiden toiminnassa on monia muita sijoitusrahastojen piirteitä. Niiden on kuitenkin mahdollista poiketa erikseen määritellyistä sijoitusrahastodirektiiviin pohjautuvista rahaston sijoitustoimintaa koskevista säännöksistä. Suomessa on ollut mahdollista perustaa erikoissijoitusrahastoja vuodesta 1996. Nykyisin Suomessa toimii noin 130 erikoissijoitusrahastoa, joissa on varoja noin 9,8 miljardia euroa. Tämä vastaa noin 15 prosenttia sijoitusrahastojen yhteenlasketuista pääomista.

Erikoissijoitusrahasto voi poiketa määrätyistä sijoitusrahastolain säännöksistä. Poikkeamismahdollisuudet liittyvät sijoituspolitiikan lisäksi esimerkiksi rahaston merkin-tään ja lunastukseen. Rahaston säännöille on saatava Finanssivalvonnan vahvistus.

Sijoitusrahastolain mukaan erikoissijoitusrahastoja hallinnoivalla rahastoyhtiöllä tulee olla toimintaansa Finanssivalvonnan myöntämä toimilupa ja se on siten Finanssivalvonnan toimilupavaltova. Ennen 1 päivää heinäkuuta 2003 toimiluvan myönsi valtiovarainministeriö. Erikoissijoitusrahastoa hallinnoivan rahastoyhtiön tulee täyttää samat toimilupaedellytykset kuin sijoitusrahastoa hoitavan rahastoyhtiön. Käytännössä useimmat

rahastoyhtiöt hallinnoivat sekä sijoitusrahastoja että erikoissijoitusrahastoja.

Erikoissijoitusrahastojen sijoituspolitiikat eroavat toisistaan. Osa on osake- tai korkorahastoja, joiden sijoituspolitiikka poikkeaa sijoitusrahastoista esimerkiksi sijoitusten hajautuksessa. Osa on niin sanottuja *hedge*-rahastoja ja osan sijoituskohteita ovat jalometallit, hyödykkeet tai kiinteistösijoitukset. Erikoissijoitusrahastot voivat olla myös sijoitusrahastolain 17 a luvun mukaisia syöttö- ja kohderahastoja.

Sijoitusrahastolaki edellyttää, että rahaston säännöissä kerrotaan, miksi rahasto on erikoissijoitusrahasto. Syyt rahaston perustamiselle erikoissijoitusrahastona ovat moninaisia. Joissakin rahastoissa on haluttu noudattaa laajempaa sijoituspolitiikkaa kuin sijoitusrahastodirektiivi mahdollistaa. Erikoissijoitusrahastomuodon käyttö voi mahdollistaa rahastolle esimerkiksi sijoitusten hajauttamisen, johdannaisten käytön tai rahaston sijoituskohteiden, kuten hyödykkeiden, laajemman valinnan.

Erikoissijoitusrahastojen koko vaihtelee huomattavasti muutamasta miljoonasta satoihin miljooniin. Niissä noudatettava minimimerkintämäärä vaihtelee siten, että osassa ei ole lainkaan rajoitusta ja osassa edellytetään esimerkiksi 10 000 tai 100 000 euron minimimerkintää. Suurin tällä hetkellä käytössä oleva minimimerkintä on 250 000 euroa. Sijoitusrahastolaki edellyttää sekä sijoitusrahastolla että erikoissijoitusrahastolla olevan vähintään 50 osuudenomistajaa. Erikoissijoitusrahastojen osuudenomistajien määrät vaihtelevat. Suurimmissa erikoissijoitusrahastoissa on tällä hetkellä noin 12 000 omistajaa, joista valtaosa on ei-ammattimaisia sijoittajia.

Pääomasijoittaminen

Pääomasijoittamisella tarkoitetaan lähinnä oman pääoman ehtoisten sijoitusten tekemistä sellaisiin muihin kuin säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteena oleviin eli listaamattomiin kohdeyrityksiin, joilla on hyvät kehitysmahdollisuudet ja kasvupotentiaalia, sekä välillisten pääomasijoitusten tekemistä tällaisiin kohdeyrityksiin sijoittaviin osakeyhtiöihin ja kommandiittiyhtiöihin. Si-

joitusten vähimmäis- ja enimmäismäärä on yleensä rajoitettu sekä rahaston toimiaika ennalta määrätty. Myös aika, jonka kuluessa pääomarahastoon voi liittyä uusia sijoittajia, on tavallisesti rajoitettu. Pääomasijoittaminen perustuu hallinnointiyhtiön laatimaan sijoitusstrategiaan, jonka sijoittajat hyväksyvät tehdessään sijoituksen pääomarahastoon. Pääomarahaston hallinnointiyhtiö on velvolinen noudattamaan sijoitusstrategiaa pääomarahaston sijoitustoiminnassa. Pääomasijoittaja ei ole pysyvä omistaja, vaan pyrkii irtautumaan kohdeyrityksestä ennalta sovitun suunnitelman mukaisesti. Pääomasijoittajan tarkoituksena on, puuttumatta päivittäiseen liiketoimintaan, tarjoamansa lisäarvon avulla edistää kohdeyrityksen arvonnousua ennen sijoituksen realisointia. Vaikka kohdeyrityksen omistaja-yrittäjän suhteellinen osakeomistus kaventuu pääomasijoituksen johdosta, voi omistussuuden arvo nousta paljon suuremmaksi kuin ennen pääomasijoitusta.

Sijoitusstrategiassa sovitaan muun muassa sijoituskaudesta eli ajasta, jolloin pääomarahasto voi tehdä ensisijoituksia sijoituskohteisiin. Ensisijoitus tarkoittaa rahaston ensimmäistä sijoitusta kohdeyritykseen. Sijoituskauden päättymisen jälkeen pääomarahasto voi tehdä niin kutsuttuja jatko- tai lisäsijoituksia pääomarahaston olemassa oleviin sijoituskohteisiin. Uusien varojen kerääminen, joka on ensimmäinen vaihe vasta perustetun pääomarahaston elinkaarta, sisältää rahastorakenteen muodostamisen ja sijoittajien etsimisen. Pääomasijoittamisessa keskeinen edellytys on kohdeyrityksen mahdollisuus kasvuun ja merkittävään arvonnousuun sekä siihen, että yrityksen liiketoiminnalla, tuotteilla tai palveluilla on mahdollisuuksia menestyä kaupallisesti ja kansainvälisesti.

Arvonnousu realisoidaan irtautumisvaiheessa, jolloin pääomasijoittaja tai yritys luopuu osuudestaan kohdeyrityksessä. Sijoitusstrategiassa määritellään aika, jonka kuluessa pääomarahasto pyrkii realisoimaan kaikki tekemänsä sijoitukset. Pääomarahaston toimiaika pyritään määrittämään siten, että pääomarahasto kykenee realisoimaan kaikki sijoituksensa toimiajan puitteissa. Ajanjakso ensimmäisen sijoituksen ja irtautumisen välillä voi olla muutamasta vuodesta jopa yli kymmeneen vuoteen. Irtautumiseen

liittyy riski liiketoiminnan epäonnistumisesta ja sijoituksen likviditeetistä. Irtautumistapoja on useita ja niiden yhdistelmät ovat mahdollisia. Yleisimpiä vaihtoehtoisia irtautumistapoja ovat yrityskauppa (*trade sale*), listautumisasianti (*initial public offering, IPO*), muut myyntitapahtumat, kuten osakkeiden takaisinmyynti ja uudelleenrahoitus, sekä sijoituksen epäonnistuminen.

Koska sijoitukset pyritään realisoimaan parhaaseen mahdolliseen hintaan, on kuitenkin tavanomaista, että kaikkia sijoituksia ei voida tai haluta realisoida ennalta määrätyn toimiajan puitteissa. Myös sijoitusten realisointeihin liittyvien kaupanvastuiden ja mahdollisten tallettamisjärjestelyjen (*escrow*) takia on tarkoituksenmukaista, että pääomarahaston toimikautta voidaan jatkaa alkupeleistä suunnitelmaa pidemmäksi. Pääomarahastoa koskevissa sopimuksissa pääsääntöisesti sovitaan mahdollisuudesta jatkaa pääomarahaston toimikautta sopimuksessa määrättyllä tavalla. Toimikautta voidaan jatkaa joko pelkästään hallinnointiyhtiön päätöksellä tai siihen voidaan vaatia sijoittajien erillinen suostumus. Sijoittajien tai hallinnointiyhtiön kannalta ei ole tarkoituksenmukaista eikä toivottavaa, että pääomarahastoa purettaessa yhtiömiehille jaettaisiin purkuvastikkeena mahdollisia pääomarahaston sijoituskohteita tai niihin liittyviä vastuuta tai saamisia.

Suomessa pääomasijoittamisella tarkoitetaan sekä alkuvaiheen kasvuyritysten eli alkavien yritysten rahoittamista (jota nimitetään toisinaan *venture capital* -toiminnaksi) että *buyout*-toimintaa, jolla tarkoitetaan muun muassa erityyppisten yritysostojen, laajennushankkeiden ja tervehdyttämisten rahoittamista. Merkittävä ero alkavien yritysten rahoittamisen ja *buyout*-toiminnan välillä on se, että jälkimmäisessä kohdeyritykset ovat liiketoimintansa vakiinnuttaneita yrityksiä, joiden kassavirta on positiivinen. Näin *buyout*-toiminnan riskit ja tuotto-odotukset ovat alkavien yritysten rahoittamista selvästi pienempiä. Markkinoilla on lisäksi niin kutsuttuja rahastojen rahastoja, jotka sijoittavat suoria sijoituksia tekeviin pääomarahastoihin ja joiden sijoitukset muodostuvat näiden rahastojen yhtiömiesosuuksista. Näiden rahastojen sijoitusstrategia edellyttää suoria sijoit-

tuksia tekeviä pääomarahastoja merkittävästi pidempää toimiaikaa, sillä rahastosijoitusten kesto aika (maturiteetti) on pidempi kuin kohdeyrityssijoitusten kesto aika.

Buyout-toiminnassa tavoitteena on määrättyvällän hankkimisen jälkeen kehittää hankittua yritystä ja ylläpitää sen elinvoimaisuutta niin, että yhtiö kasvaa entistä voimakkaammin ja yhtiö voidaan myydä kehitystoimien jälkeen voitollisesti ja näin tuottaa rahastoon sijoittaneiden sijoittajien pääomalle tuottoa. Lähtökohtaisesti pääomarahastot pyrkivät toteuttamaan kohdeyritysten kehittämistoimet 5—7 vuoden aikajaksolla.

Buyout-toiminta kasvattaa yritysten elinkelpoisten toimintojen markkinoita. Nykyisin yritykset pyrkivät tyypillisesti fokuusoittamaan tietyille toimialoille, joilla ne pyrkivät menestymään maailmanlaajuisessa kilpailussa. Samalla yhtiöt tarkastelevat jatkuvasti markkinoiden kehittymistä ja ajoittain tarkistavat käsitystään siitä, mikä on sitä ydinosaamista, jolla yhtiö tähtää kilpailussa menestymiseen. Ydinosaamisen uudelleentarkastelu tarkoittaa myös sitä, että yhtiöiden on myytävä ydinosaamiseen kuulumattomia toimialojaan ja puolestaan hankittava lisää ydinosaamiseksi määriteltujen toimialojen liiketoimintaa. Toisaalta yritysten sukupolvenvaihdostilanteissa yritykseen voi kuulua sinänsä elinkelpoisia, mutta uuden yrittäjän liiketoimintastrategiaan sopimattomia osia. Tällaisen liiketoiminnan yritysarvon pysyvyys voidaan varmistaa myymällä ne omistajalle, jonka strategiaa toiminta täydentää. Usein myös erilaisten kiinteistöjen omistus voi olla hyvin laajaa yhtiön hankintahetkellä, jolloin joudutaan määrittelemään uudelleen ne kiinteistöt, joita ydinliiketoiminnassa tarvitaan. Myös liiketoimintaan kuuluvien kiinteistöjen osalta voi olla tarpeen tehdä niin sanottuja *sale & lease back* -transaktioita pääoman käytön tehostamiseksi.

Pääomarahastojen tavanomaisin yhtiöoikeudellinen muoto on kommandiittiyhtiö, ulkomainen *limited partnership* tai rahaston kotivaltion lainsäädännössä määritelty muu erikoissijoitusrahasto. Yleisin pääomasijoittamisen oikeudellinen rakenne Suomessa on se, jossa kommandiittiyhtiömuotoista pääomarahastoa hoitava osakeyhtiömuotoinen hallinnointiyhtiö toimii määräaikaisen kom-

mandiittiyhtiön vastuunalaisena yhtiömiehenä ja sijoittajat kommandiittiyhtiön äänettöminä yhtiömiehinä. Tällaisia kommandiittiyhtiöitä kutsutaan yleisesti pääomarahastoiksi. Pääomasijoittamista harjoittavat lähinnä ammattimaiset pääomarahastot ja institutionaaliset sijoittajat, kuten työeläkevakuutusyhtiöt, jotka tekevät taloudellisesti merkittävimmän osan pääomasijoituksista. Koska institutionaaliset sijoittajat toimivat kommandiittiyhtiön äänettöminä yhtiömiehinä, niiden vastuu rajoittuu sijoitettuun pääomapanokseen. Rahaston hoitaja tai sen perustama välityhtiö toimii puolestaan yleensä vastuunalaisena yhtiömiehenä (*general partner*), joka on tavallisesti rekisteröity kolmanteen maahan. Kommandiittiyhtiötä pidetään tuloverotuksessa elinkeinoyhtymänä, jota ei kohdella yhtiömiehistä erillisenä verovelvollisena. Yhtymälle vahvistetaan kuitenkin tulolähteittäin veronalainen tulo, joka jaetaan aikaisempien verovuosien tappioiden vähentämisen jälkeen verotettavaksi osakkaiden tulona niiden osuuksien mukaan, jotka osakkailla on yhtymän tuloon.

Pääomarahaston yhtiöpanosten vähimmäis- ja enimmäismäärä on yleensä rajoitettu sekä toimiaika ennalta määrätty. Myös aikaa, jonka kuluessa pääomarahastoon voi liittyä uusia yhtiömiehiä, on tavallisesti rajoitettu. Institutionaaliselle sijoittajalle on ominaista kokonaisuutena keskipitkä tai pitkä sijoitushorisontti sekä sijoitusomaisuuden jakautuminen eri sijoituslajien kesken. Sijoittamisen tuottovaatimus ja riskitaso aiheutuvat usein perusliiketoiminnasta, kuten vakuutusyhtiötoiminnasta vakavaraisuusvaatimuksineen. Institutionaalinen sijoittaja on yleensä ammattimaisesti organisoitu ja toimintatavoiltaan vastuullinen sekä mieluummin riskiä karttava kuin riskihakuinen. Merkittävä osa institutionaalisista sijoittajista sekä varakkaat ja aktiiviset yksityissijoittajat eli businessenkelit voivat suorien pääomasijoitusten sijasta tehdä sijoituksensa välillisesti pääomarahastojen kautta. Yksityishenkilöille ja yhteisöille suunnattu pääomarahasto suljetaan, kun tarvittava määrä sijoitussitoumuksia (*commitment*) on koossa.

Tyypillisesti suomalaisessa pääomarahastossa on kymmenkunta sijoittajaa. Rahastojen sijoittajamäärä kuitenkin vaihtelee huo-

mattavasti, viiden ja lähes kolmenkymmenen välillä. Pienimmät sijoitusmäärät voivat olla instituutioille suunnatuissa pääomarahastoissa joitakin satoja tuhansia euroja. Useassa pääomarahastossa pienin sijoitus on kuitenkin useita miljoonia euroja. Pääomarahastoa hoitava hallinnointiyhtiö tai rahaston hoidosta vastaavat henkilöt tekevät pienemmän sijoituksen, jonka suuruus vaihtelee suuresti tuhansista jopa miljooniin euroihin, riippuen pääomarahaston tyypistä ja hallinnointiyhtiön liiketoimintastrategiasta. Vuosina 2008—2012 Suomessa on perustettu neljä sellaista pääomarahastoa, joissa on runsaasti yksityishenkilöitä sijoittajina. Sijoittajamäärä vaihtelee niissä noin kahdenkymmenen ja noin neljäkymmenen välillä ja pienin sijoitus on joko 50 000 tai 100 000 euroa.

Pääomasijoittaminen alkoi Suomessa toisen maailmansodan jälkeen valtion omistamissa kehitysyhtiöissä. Julkiset toimijat ovat edelleen merkittäviä erityisesti kommandiittiyhtiömuotoisten pääomarahastojen kautta tapahtuvassa sijoitustoiminnassa. Suomalaisen innovaatioyritysten toimintaympäristö ja teollinen rakenne ovat muuttuneet voimakkaasti viimeisen vuosikymmenen aikana. Siirtyminen perinteisestä tuotantoteollisuudesta korkean teknologian ja palvelupainotteiseen teollisuuteen sekä yrittäjyyden merkityksen voimistuminen yhdistyneenä kansainvälistymiseen ovat asettaneet haasteita myös pääomasijoittamiselle. Yritysten rahoitustarpeet ovat vaatineet uusia, joustavia ja aikaisempaa huomattavasti monimutkaisempia rahoitusratkaisuja. Samalla rahoituksen riskit ja yritysrahoituksessa käytettävien rahoitusvälineiden määrä on jatkuvasti kasvanut, jolloin innovaatioyritysten johdolta on edellytetty yhä enemmän osaamista. Vieraan pääoman usein edellyttämien reaalivakuuksien puuttuessa johdon on pystyttävä turvaamaan yritysten taloudellinen asema sekä hallitsemaan riskit muin järjestelyin, kuten turvaumalla erilaisiin julkisiin tukimuotoihin ja avustuksiin.

Työ- ja elinkeinoministeriö on teettänyt selvityksen siitä, miten valtion kasvurahoitusta ja siihen liittyviä palveluita voitaisiin virtaviivaistaa kasvuyrittäjyyttä palvelevaksi kokonaisuudeksi. Selvitysmies professori Vesa Puttosen raportissa (Julkisen kasvura-

hoituksen ja yritystukijärjestelmän kehittäminen, Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisu- ja 29/2010) eriteltiin myös Suomen valtiollista pääomasijoitustoimintaa. Siinä havaittiin, että yksityisen rahoituskentän toiminnassa on puutteita aikaisen vaiheen rahoituksesta lisätautumisvaiheeseen saakka. Selvitysmiehen mukaan valtiollisten toimijoiden tulisi pyrkiä tilanteeseen, jossa niitä ei enää tarvita markkinoiden toimiessa itsenäisesti. Selvityksessä tähän tilanteeseen nähtiin olevan pitkä matka ja todettiin julkista sektoria edelleen tarvittavan kasvun aikaansaamisessa.

Suomalaiset pääomasijoittajat ovat pääosin varsin pieniä toimijoita. Yhtä poikkeusta lukuunottamatta suomalaiset yksityiset *private equity* -toimijat työllistävät enintään 15 henkilöä ja toimija johto omistaa yhtiöt. FVCA:n tilastojen mukaan pääomasijoittaminen oli euromääräisesti huipussaan 2007, jolloin uusiin rahastoihin kerättiin yli 1 500 miljoonaa euroa ja pääomasijoituksia sekä kotimaisiin että ulkomaisiin kohdeyhtiöihin tehtiin lähes 900 miljoonalla eurolla. Tuolloin Suomeen suuntautui ulkomailta merkittäviä yritysostoja, jotka nostivat sijoitusmääriä. Vuonna 2008 alkanut ennen näkemättömän syvä rahoitussektorin kriisi vaikutti pääomasijoittamiseen merkittävästi. Aluksi lähes kaikki uudet sijoitukset ja irtautumiset olivat pysähdyksissä ja edelleen pääomasijoittajien kyky välittää rahoitusta on heikentynyt huomattavasti. Vuonna 2012 suomalaiset pääomasijoitusyhtiöt keräsivät uusiin rahastoihin 442 miljoonaa euroa ja pääomasijoituksia tehtiin 497 miljoonalla eurolla. Vuonna 2012 sijoitetusta pääomasta 84 prosenttia käytettiin *buyout*-kauppoihin. Kappalemääräisesti 328 eri kaupasta kaksi kolmannelta (211) oli *venture*-sijoituksia. Suomalaisiin kohdeyhtiöihin tehtiin sijoituksia vuonna 2012 noin 616 miljoonan euron (838 miljoonaa euroa vuonna 2011) arvosta. Sijoituksista valtaosa oli kotimaisten pääomasijoittajien tekemiä. Pääosa vuonna 2012 suomalaisiin kohdeyhtiöihin tehdyistä euro- ja kappalemääräisistä sijoituksista suunnattiin tietokone- ja kuluttaja-elektroniikka ja *life sciences* -toimialoille.

Taloudellisen toimintaympäristön muutoksen seurauksena suomalainen pääomasijoitustoiminta on murrosvaiheessa. Pääomasijoitustoiminnan mahdollinen hiipuminen on

huolenaihe, sillä se on merkittävä taloudellisen kehityksen ja hyvinvoinnin lähde. Tulevia kehityssuuntia on vaikea arvioida, sillä markkinoiden kehitys on riippuvainen useasta seikasta, kuten makrotalouden kehityksestä, lainsäädännön ja verotuksen muutoksista sekä sijoittajatahojen halukkuudesta ja kyvykkyydestä sijoittaa kehittyviin yrityksiin. Yksi mahdollinen vaihtoehto on pienten, niin sanottujen *mikrorahastojen* yleistyminen. Niissä pieni joukko pääomasijoittamisen ammattilaisia, jopa yksi tai kaksi henkeä, perustaa pääomarahastoa hoitavan vaihtoehtorahastojen hoitajan, joka ulkoistaa merkittävän osan toiminnoistaan ulkopuolisille. Pääomasijoittamisen prosesseihin liittyy useita vaiheita, kuten markkinointi, varojen kerääminen, sijoituskohteiden etsiminen ja analysointi, riskien analysointi, sijoitusten tekeminen, sijoitusten monitorointi, arvostusten tekeminen, sijoitusten realisoiminen sekä vaikuttaminen sijoituskohteessa. *Mikrorahastojen* rakenteessa keskitytään tekemään ainoastaan osa näistä toiminnoista itse, mikä mahdollistaa erikoistuneen ja joustavan toimintatavan kerätä pääomia ja kohdentaa ne markkinoille.

Esityksellä ei ole tarkoitus aikaansaada muita kuin direktiivistä johtuvia esteitä tälle tai muille uusille pääomasijoitusalan toimintatavoille. Pienten rahastojen hoidosta tai niihin liittyvistä osaprosesseista vastaavien toimijoiden liiketoimintaa ei ole mielekästä estää nimenomaisesti rajoittavalla lainsäädännöllä. Tällaisten rahastojen hoitajat voivat kuulua EuVECA:n soveltamisalaan.

Kiinteistösijoittaminen

Esitys koskee epäsuoraa kiinteistösijoitus-toimintaa eli sijoitusten tekemistä rakennettuun omaisuuteen siten, ettei omaisuutta omisteta suoraan. Epäsuora kiinteistösijoittaminen voidaan toteuttaa useiden erilaisten omistusrakenteiden kautta. Suomeen on viime vuosina perustettu sekä osakeyhtiömuotoisia että kommandiittiyhtiömuotoisia kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavia yhteissijoittamisen rakenteita. Kommandiittiyhtiö voidaan perustaa yleisten yhtiö- ja sopimusoikeudellisten säännösten pohjalta, jolloin toiminta on ollut kevyemmin säännel-

tyä kuin kiinteistörahastolain mukaan. Suomessa on perustettu ainoastaan yksi kiinteistörahastolaissa tarkoitettu osakeyhtiömuotoinen kiinteistörahasto, Orava Asuinkiinteistörahasto Oyj, joka on edelleen toiminnassa. Suosion puutteen syy on pääosin se, että osakeyhtiömuotoisen kiinteistörahaston verotus on lähtökohtaisesti samanlaista kuin muidenkin osakeyhtiöiden ja niiden osakkeenomistajien, ja että kahdenkertaisen verotuksen vuoksi ei ole erityistä verokannustetta perustaa osakeyhtiömuotoisia kiinteistörahastoja. Kahdenkertaisen verotuksen aiheuttamia kiinteistösijoittamisen esteitä on poistettu laissa eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta (299/2009) ja siihen liittyvässä kiinteistörahastolain muutoksessa (651/2009). Veronhuojennuslain mukaiset rajatut edellytykset täyttävä Suomessa yleisesti verovelvollinen osakeyhtiö vapautetaan eri hake-muksesta velvollisuudesta suorittaa tuloveroa. Verovapauden edellytyksenä on, että yhtiö harjoittaa yksinomaan omistamiensa ja osakeomistuksen perusteella hallitsemiensa tilojen vuokraustoimintaa ja siihen liittyviä toimintoja. Yhtiön varoista vähintään 80 prosenttia tulee muodostua pääasiassa asuinkäytössä olevista kiinteistöistä tai huoneiston hallintaan oikeuttavista osakkeista asunto-osakeyhtiössä tai muussa keskinäisessä kiinteistösijoitusyhtiössä. Asuinhuoneistojen vuokrien osuus yhtiön kaikista tuloista, joihin ei lueta asuntovarallisuudesta saatuja luovutushintoja, tulee olla vähintään 80 prosenttia. Lakimuutoksilla toteutettiin kansainvälinen *REIT*-malli Suomessa asuinhuoneistoihin kohdistuvassa sijoitustoiminnassa. *REIT*-mallilla tarkoitetaan pitkäjänteistä kiinteistösijoitus-toimintaa harjoittavaa, listattavissa olevaa ja veroneutraalia kiinteistörahastoa.

Kiinteistösijoitustoimintaa harjoitetaan myös listattujen tai listaamattomien yhtiöiden kautta. Listatut kiinteistösijoitustoimintaa harjoittavat yhtiöt ovat taseen koon perusteella arvioituna suurehkoja toimijoita. Näitä ovat Citycon Oyj, Sponda Oyj ja Technopolis Oyj. Vaihtelevankokoisia listaamattomia kiinteistösijoitusyhtiöitä on useita. Näitä ovat ABB Oy Kiinteistöt, Auratum Kiinteistöt Oy, Avara Oy, EjendomsInvest Oy Ab, EM Group Oy, Exilion Capital Oy, Governia Oy,

IVG Polar Oy, Julius Tallberg Oy Ab, Kiinteistökomppania Oy, NV Kiinteistösijoitus Oy, Pohjola Kiinteistösijoitus Oy, Renor Oy, Sato Oyj, Tamar Capital Partners Oy, Valad Property Group Finland Oy, VVO-yhtymä Oyj ja Wereldhave Finland Oy. Niiden liiketoiminnan pääasiallinen tarkoitus voi olla kiinteistökohteiden hankinnan ja luovutuksen lisäksi toimitilojen vuokraus, kiinteistökehitys ja kiinteistöjen omistus.

Kiinteistöpääomarahastolla, eli suljetulla tai kiinteäpääomaisella kiinteistörahastolla tarkoitetaan rahastoa, jossa kerättävien pääomien ja sijoittajien määrässä sekä irtautumismahdollisuuksissa on rajoituksia. Kiinteistöpääomarahasto on lähinnä institutionaalisten sijoittajien suosima epäsuoran kiinteistösijoittamisen muoto, joka on voimakkaasti yleistynyt Suomessa muutaman viime vuoden aikana. Se muistuttaa toimintatavoiltaan ja oikeudelliselta rakenteeltaan läheisesti pääomasijoittamista. Tyypillisesti kommandiittiyhtiömuotoisena perustettava rahasto on suljettu sen jälkeen, kun tavoiteltu pääoma on sijoitussitoumuksina kerätty sijoittajilta eikä uusia sijoituksia enää ole voinut tehdä. Myös rahastojen toiminta-aika on yleensä ennalta määrätty. Tyypillinen toiminta-aika on noin kymmenen vuotta ja sijoittajia on mukana yleensä alle kymmenen, suurin osa kotimaisia työeläkevakuutusyhtiöitä.

Usein työeläkevakuutusyhtiöt ja vakuutusyhtiöt ovat yhdessä tai erikseen olleet perustamassa kiinteistöihin sijoittavia yhtiöitä, jotka ovat omistajiensa sijoittaman alkupääoman ja velkarahoituksen avulla hankkineet markkinoilta mittavia kiinteistöomaisuuksia. Toisinaan järjestelyissä on ollut kysymys myös siitä, että olemassa oleva kiinteistövarallisuus on siirretty erillisiin yhtiöihin. Kiinteistöpääomarahastoissa pääoma on kerätty pääasiassa institutionaalisilta sijoittajilta ja kerätyn varallisuuden hoitamisesta vastaa erillinen hallinnointiyhtiö. Kiinteistöpääomarahastojen toimintaa ei sääntele mikään erityislaki, vaan sitä harjoitetaan yleisten sopimus- ja yhtiöoikeudellisten normien pohjalta. Kiinteistöpääomarahastot ovat olleet lähes poikkeuksetta kommandiittiyhtiömuotoisia, jolloin kiinteistöistä saatua tuloa verotetaan vain kerran osakkaiden tasolla. Lähes kaikki kiinteistöpääomarahastot ovat olleet kiin-

teäpääomaisia. Niin sanotussa klubirahastomallissa (*club deal*), jossa yksittäisen kiinteistökohteen hankintaa varten perustetaan kommandiittiyhtiömuotoinen pääomarahasto, voi olla jopa ainoastaan yksi ääneton yhtiömies. Toiminta-ajan jälkeen rahasto pyrkii myymään kiinteistönsä ja kotiuttamaan niiden arvonnousuista koituneet voitot. Omaisuutta voidaan myydä myös tätä ennen, jos markkinatilanne sitä edellyttää tai tarpeeksi suuri osa sijoittajista haluaa irtautua rahastosta. Avoimilla kiinteistösijoitusrahastoilla tarkoitetaan puolestaan vaihtuvapääomaista rahastoa, jonka sijoittajilla on mahdollisuus irtautua sijoituksestaan halutessaan. Sen keskeinen ongelma on kiinteistösijoituksen tyypillisesti heikko likviditeetti suhteessa rahaston avoimuuden aiheuttamaan likviditeettitarpeeseen. Kiinteistörahastot voivat olla myös rahastojen rahastoja tai syöttörahastoja.

Epäsuoraa yhteistä kiinteistösijoitustoimintaa voidaan harjoittaa myös kiinteistörahastolain soveltamisalan ulkopuolella julkisena tai yksityisenä osakeyhtiönä eli kiinteistösijoitusyhtiönä. Suomessa säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena on useita kiinteistösijoitusyhtiöiden osakkeita, minkä lisäksi on useita institutionaalisten sijoittajien omistamia listaamattomia kiinteistösijoitusyhtiöitä. Sijoitusrahastomuotoisen kiinteistörahaston perustamista on puolestaan pidetty vaikeana, koska sijoitusrahastolain yksityiskohtainen sääntely aiheuttaa kustannuksia, jotka vaikeuttavat kilpailuedellytyksiä verrattuna kommandiittiyhtiöihin ja koska sopivien kiinteistösijoituskohteiden hankinta on vaikeaa. Lisäksi ulkomaiset institutionaaliset sijoittajat ovat tottuneet kommandiittiyhtiöön, joka tarjoaa joustavan ja verotehokkaan sopimusrakenteen. Sijoitusrahastomuotoisia kiinteistörahastoja on kuitenkin viimeisen vuoden aikana perustettu useampia.

Suomessa esiintymättömiä tai vain vähän käytettyjä muita epäsuoran kiinteistösijoittamisen muotoja ovat kiinteistöjohtannaiset, kiinteistövakuudelliset joukkovelkakirjalainat, vuokratassavirtojen arvopaperistaminen sekä kiinteistösijoitusyhtiöiden osakkeisiin sijoittavat sijoitusrahastot.

Epäsuoran kiinteistösijoittamisen yleistymisen syitä viimeisen noin viidentoista vuoden aikana on ensinnäkin kotimaisten institu-

tionaalisten sijoittajien sijoituskäyttäytymisen muutos muiden eurooppalaisten sijoittajien mukana. Lisäksi vakaiden kiinteistösijoitusten käyttö sekä niiden hajauttaminen eri kiinteistöluokkiin ja eri maihin on yleistynyt. Aiempia suoria omistuksia arvopaperistettiin ja myytiin pilkottuina useille eri tahoille. Tällöin yksittäisen sijoittajan riski periaatteessa pieneni ja sijoituksen likviditeetti parani. Toiseksi, samaan aikaan historiallisesti matala reaalin korkotaso kannusti käyttämään hyväksi velkavipua. Vakuutusyhtiölain (521/2008) 15 luvun 1 § rajoittaa vakuutus- ja työeläkevakuutusyhtiöiden lainankäyttöä sijoitustoiminnassa. Koska lisäksi esimerkiksi työeläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuutta säännellään tiukasti, ne eivät ole pystyneet kilpailemaan kiinteistösijoituksista samalla tavalla velkarahan avulla. Ne ovat kuitenkin pystyneet tasoittamaan tilannetta perustamalla erillisiä yhtiöitä tai rahastoja, jotka ovat nojanneet varsin vahvasti myös velkarahoitukseen. Kolmas epäsuorasti vaikuttava tekijä epäsuorien kiinteistösijoitusten yleistymisen taustalla on ollut institutionaalisten sijoittajien pyrkimys ulkoistaa kiinteistöjensä hoito ja hallinta. Kiinteistöjen hoidon ja hallinnan syitä ovat monesti olleet yksilölliset organisaatioratkaisut sekä kiinteistövarainhoitoon liittyvän palveluvalikoiman laajentuminen Suomessa, mikä on edistänyt kiinteistömarkkinoiden laajenemista. Ulkomaisten sijoittajien viime vuosina Suomeen suuntautuneiden kiinteistöinvestointien samoin kuin toimitilarakentamisen volyymin perusteella Suomen liike- ja toimitilamarkkinoiden houkuttelevuus on hyvä. Suomessa 70—80 ulkomaista kiinteistösijoittajaa omistaa noin 10 miljardin euron arvoisen kiinteistövarallisuuden.

Suomi on Saksan ja muun Pohjois-Euroopan tavoin ollut viime vuodet kiinnostava kohde kiinteistösijoittajille, jotka euroalueen vaikeuksien myötä etsivät vakaiksi ja turvallisiksi koettuja markkinoita. Suomi on koettu tällaiseksi talouskasvun ja vakaan julkisen talouden takia ja kiinteistösijoituksilta odotetaan noin 7,5—8 prosentin keskimääräistä vuosituottoa. Viimeisen kymmenen vuoden aikana kiinteistösektorin keskimääräinen kokonaistuotto on ollut 6,8 prosenttia vaihdellen toimistotilojen 5,5 prosentin tuo-

tosta asuntojen 8,2 prosentin tuottoon. Kiinteistösijoitukset voidaan luokitella myös riski- ja tuottoprofiilin perusteella niin sanottuun *core*-luokkaan (tuotto 3—6 prosenttia), *value added* -luokkaan (7—9 prosenttia) sekä *opportunistic*-luokkaan (tuotto yli 10 prosenttia).

Vuonna 2012 rahoitusmarkkinoiden ja yleisen taloustilanteen epävarmuus näkyi hiljaisina kiinteistömarkkinoina ja tehtyjen transaktioiden koon pienuutena. Vähäriskisten niin sanottujen prime-kohteiden kysyntä oli epävarmassa tilanteessa vahvaa, mutta niitä oli markkinoilla niukasti tarjolla. Jo useamman vuoden jatkunut rahoituksen heikko saatavuus muihin kuin kaikkein vähäriskisimpiin kohteisiin vaikutti markkinoiden volyyymiin. Pankkirahoituksen osuuden kiinteistötransaktioiden rahoituksessa odotetaan jatkossakin laskevan. Esimerkiksi kiinteistösijoitusta muistuttavan lainasijoituksen, niin sanotun instituutioiden suoran kiinteistölainamallin, odotetaan yleistyvän jatkossa.

2.3.2 Direktiivin soveltamisalan arviointia

Soveltamisala

Direktiivin soveltamisala on lähtökohtaisesti laaja. Siihen kuuluvat oikeushenkilöt, joiden säännöllistä liiketoimintaa on vaihtoehtorahastojen hoito. Vaihtoehtorahastojen hoidolla tarkoitetaan erikseen määriteltujen sijoitushoitotoimintojen suorittamista yhdelle tai useammalle vaihtoehtorahastolle. Näistä toiminnoista soveltamisalan määrittämisessä olennaisimmat, ja ne, joita vaihtoehtorahastojen hoitajan on lähtökohtaisesti vähintään suoritettava, ovat salkunhoito ja riskienhallinta. Jokaisella yksittäisellä rahastolla on oltava yksi ainoa hoitaja. Tämän hoitajan oikeudellisella muodolla ei ole merkitystä. Myös sijoitusrahastodirektiivin mukainen rahastoyhtiö voi olla samanaikaisesti direktiivin mukainen vaihtoehtorahastojen hoitaja, mutta tämä edellyttää kahta toimilupaa.

Direktiivin 4 artiklan 1 kohdan määritelmän mukaan vaihtoehtorahasto on yhteistä sijoitustoimintaa harjoittava yritys, joka hankkii pääomaa useilta sijoittajilta sijoittaakseen ne määritellyn sijoituspolitiikan mukaisesti kyseisten sijoittajien eduksi, eikä

siltä edellytetä sijoitusrahastodirektiivin mukaista toimilupaa. Direktiivin laajojen rajan yli toiminnalle luotujen mahdollisuuksien johdosta yhtenäisten soveltamiskäytäntöjen merkitys korostuu eri ETA-valtioiden välillä. Sen selvittämisessä, kuuluuko tietty yhteissijoitushanke lain soveltamisalaan, voidaan osittain tukeutua eurooppalaiseen tulkintakäytäntöön, jota ESMA:n antamat ohjeet ilmentävät. ESMA on 13.8.2013 antamassaan ohjeessa (ESMA/2013/611) määrittänyt direktiivin soveltamisalan tunnusmerkistöjä täsmentäviä avainkäsitteitä. Tunnusmerkistö on annettu ESMA-asetuksen 16 artiklan mukaisena *guidelines*-ohjeena. ESMA-asetuksen 16 artiklan 3 kohdan nojalla Finanssivalvonnan ja finanssimarkkinoiden toimijoiden on kaikin tavoin pyrittävä noudattamaan ohjeita. Ohjeet voivat olla apuna tulkintakysymyksissä, sillä siinä direktiivin määritelmä on niissä eritelty osiin ja kukin osa on määritelty yksityiskohtaisemmin. Tunnusmerkistö on kumulatiivinen eli jos yhteissijoitushanke ei täytä kaikkia tunnusmerkistön osia, kyseessä ei ole vaihtoehtorahasto. Tunnusmerkistöä tulisikin soveltaa siten, että selvästi direktiivin piiriin kuulumattomat järjestelyt eivät tule säädellyiksi tarpeettomasti.

Ensimmäinen tunnusmerkki on yhteissijoitustoiminta (*collective investment undertaking*). Vaihtoehtorahaston tulee ensinnäkin olla muu kuin tavallinen yhtiö, jolla on yleinen kaupallinen tarkoitus. Tavanomaista liiketoimintaa harjoittavan yrityksen ei tulisi kuulua direktiivin mukaisen sääntelyn piiriin. Yleisessä kaupallisessa tai teollisessa tarkoituksessa toimiva yritys tai sen sijoitustoimintaa yrityksen lukuun harjoittava osa tai tytäryhtiö ei ole vaihtoehtorahasto. Tämä ilmenee myös johdantokappaleesta 8, jonka mukaan direktiiviä ei sovelleta yhteishankkeisiin. Toiseksi, ollakseen vaihtoehtorahasto, yhteissijoitushankkeen tai sen osan tulee yhdistellä sijoittajilta kerättyä pääomaa tuottaakseen yhteistä tuottoa (*pooled return*) sijoittajille. Kolmanneksi yhteissijoitushankkeen osakkeen- tai osuudenhaltijoilla ei tule olla päivittäistä harkintaa ja valvontaa varojen hoitamiseen. Päivittäisellä harkinnalla ja valvonnalla tarkoitetaan mahdollisuutta osallistua päätöksentekoon operatiivisissa asioissa.

Tällä tarkoitetaan pidemmälle menevää vaikutusvaltaa kuin mahdollisuutta osallistua yhtiökokoukseen ja äänestää laki- tai sääntömääräisistä asioista. Yhteenliittymän tai yhteisyrityksen, joissa osakkaat pidättävät merkittävän osan päätösvallasta itsellään, tulisikin katsoa olevan direktiivin johdantokappaleessa 8 mainittu *joint venture*, jota ei ole tarkoitettu kuuluvaksi direktiivin sääntelyn piiriin.

Toinen tunnusmerkki on pääoman hankkiminen. Pääoman hankkimiseksi voidaan katsoa kaupallinen toiminta, kuten markkinointiviestintä, jonka tavoitteena on pääoman tai sijoitussitoumusten hankkiminen yhteissijoitushankkeelle yhdeltä tai useammalta sijoittajalta ja jonka tarkoitus on sijoittaa pääomaa määritellyn sijoituspolitiikan mukaisesti. Pääoman hankkimisen arvioinnissa merkitystä ei ole sillä, hankitaanko pääomaa kerran, useamman kerran vai jatkuvasti. Merkitystä ei ole myöskään sillä, sijoitetaanko pääomaa yhteissijoitushankkeeseen käteisenä vai apportina. Edelleen vaihtoehtorahaston tulisi suunnata pääoman hankinta rahastoa hoitavan tahon tai sen johdon ulkopuolelle. Pääoman hankkimiseksi ei tulisi lähtökohtaisesti katsoa sitä, että pääomaa tai sijoitussitoumuksia hankitaan ennalta tiedossa olevalta ryhmältä, jonka yksityisomaisuuden hoitamista varten yhteissijoitushanke on perustettu. Ennalta tiedossa olevalla ryhmällä tarkoitetaan samaan sukuun kuuluvien ryhmää. Käsitys siitä, ketkä sukuun kuuluvat, voi vaihdella suuresti eri maiden välillä. ESMA:n tulkinnan mukaan suku voidaan määritellä rikoksen uhrien oikeuksia, tukea ja suojelua koskevista vähimmäisvaatimuksista sekä neuvoston puitepäättöksen 2001/220/YOS korvaamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2012/29/EU avulla. Sen 2 artiklan 1 kohdan b alakohdan mukaan perheenjäseniä ovat puoliso, henkilön kanssa sitoutuneessa suhteessa vakituisesti ja jatkuvasti yhteistaloudessa elävä henkilö, sukulainen suoraan etenevässä tai takenevassa polvessa, sisarukset ja huollettavat. Suvun määrittäminen tulee jättää ETA-valtio- ja tapauskohtaisen harkinnan varaan. Sukuun sisältyvät Suomessa vähintään henkilöt, joilla on toisiinsa nähden perintökaaren (40/1965) 2 luvun mukainen sukulaisten perintöoikeus,

avioliittolain (234/1929) ja rekisteröidystä parisuhteesta annetun lain (950/2001) mukaiset nykyiset ja entiset puoliset sekä avopuolisoiden yhteistalouden purkamisesta annetun lain (26/2011) 3 §:n mukaiset nykyiset ja entiset avopuolisot.

Kolmas tunnusmerkki on usean sijoittajan määritelmä. Ollakseen vaihtoehtorahasto, ei käsillä saa olla oikeudellisesti sitovia (*binding legal effect*) ehtoja, jotka rajoittavat osuuksien myynnin ainoastaan yhdelle sijoittajalle. Jos yhteissijoitushankkeessa on vain yksi sijoittaja, on se katsottava vaihtoehtorahastoksi, jos yksi sijoittaja sijoittaa muilta henkilöiltä keräämäänsä pääomaa tai jos järjestelyssä on tosiasiallisesti kyse useiden sijoittajien sijoituksesta. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että tunnusmerkistön mukaan vaihtoehtorahastossa tai sen syöttörahastossa tulisi olla vähintään yksi sijoittaja. ESMA:n tunnusmerkistön ja direktiivin välinen keskeinen ristiriita liittyy *usean sijoittajan* määritelmään. Direktiivissä 4 artiklan 1 kohdan *usealla sijoittajalla* ei tarkoiteta suppeaa ryhmää sijoittajia. On perusteltua katsoa, että esimerkiksi kaksi sijoittajaa eivät kaikissa tapauksissa muodosta *usean sijoittajan* joukkoa. Esimerkiksi erikoissijoitusrahastoissa kahta sijoittajaa ei voitane pitää useana sijoittajana, ellei täytetä vaatimusta sijoitusrahaston vähimmäispääomasta. Tämä poikkeaa ESMA:n tunnusmerkistön sisältämästä näkemyksestä. On kyseenalaista pitää myöskään kahta useampaa sijoittajaa useana sijoittajana, jos kyseessä on suppea joukko sijoittajia. Näin etenkin silloin, jos sijoittajat eivät ole toisilleen tuntemattomia tai jos mahdollisuutta sijoituksen tekemiseen on erityisellä tavalla rajoitettu. Arvio *usean sijoittajan* olemassaolosta tulee tehdä tapauskohtaisesti ja ottaen huomioon direktiivin määritelmä sekä direktiivin tulkintaa ohjaava suhteellisuusperiaate.

Neljännän tunnusmerkin mukaan rahastolla tulee olla määriteltä sijoituspolitiikka, joka voi tulla ilmi monella tavalla. Sijoituspolitiikan tarkoituksena on määrittellä, kuinka yhteissijoitushankkeeseen kootut varat on sijoitettava, jotta aikaansaadaan yhteistä tuottoa sijoittajille. Yhteisellä tuotolla tarkoitetaan tuottoa, joka saadaan yhteisesti jaetun investointiriskin vastikkeeksi. Riski ja sitä vastaa-

va tuotto voivat syntyä sijoitusten hankkimisesta, pitämisestä tai myymisestä sekä erilaisista toimenpiteistä sijoitusten arvon optimoimiseksi. Yhteinen tuotto voidaan jakaa eri sijoittajille eri ehdoin esimerkiksi, kun eri osakesarjoihin liittyy erilaisia osinko-oikeuksia. Sijoituspolitiikka voi olla määriteltä viimeistään siinä vaiheessa, kun sijoittajat ovat sitoutuneet sijoituspäätökseen ja kun siitä sekä sen muutoksesta viestitään selvästi sijoittajille. Sijoituspolitiikka on määriteltä dokumentissa, joka sisältyy rahaston perustamisasiakirjoihin. Sijoituspolitiikka tulee noudatettavaksi oikeudellisesti sitovalla tavalla. Sijoituspolitiikka määrittelee sijoituksia ohjaavia suuntaviivoja, jotka voivat koskea sijoitusten luokkaa, allokaatiota, sijoitusstrategioiden käyttöä, alueellista allokaatiota, vivutuksen käyttöä, ajallista sitoutumista sijoituksiin ja riskien hajautusta edistäviä muita rajoituksia. Sijoituspolitiikka on kaikkiaan määriteltä varsin väljästi ja moniulotteisesti, mutta sen tulisi joka tapauksessa ilmaista sijoituksille tarkempirajaiset kriteerit kuin normaalia liiketoimintaa harjoittavan yrityksen liiketoimintastrategia.

Direktiivin 4 artiklan 4 kohdassa ESMA:lle annetaan tehtäväksi laatia teknisten sääntelystandardien luonnoksia määritelläkseen vaihtoehtorahastojen hoitajien tyypit, kun se on tarpeen direktiivin soveltamiseksi ja yhdenmukaisten soveltamisedellytysten varmistamiseksi. Komissiolle on siirretty valta hyväksyä ESMA:n valmistelemaat sääntelystandardit, joissa määritellään nämä vaihtoehtorahastojen hoitajien tyypit. Menettely tapahtuu delegoituja säädöksiä koskevan SEUT 290 artiklan mukaisesti. ESMA on 19.12.2012 julkistamassaan konsultaatioasiakirjassa (ESMA/2012/844) katsonut, että ainoastaan erottelu suljettujen ja avointen vaihtoehtorahastojen välillä on tarpeellinen.

Komission saama valtuutus koskee ainoastaan vaihtoehtorahastojen hoitajien tyyppien määrittelyä, ei vaihtoehtorahastojen hoitajien määritelmää sinänsä, saati vaihtoehtorahastojen tai niiden määrittelyä. Suomi on katsonut, että tekninen sääntelystandardi ylittää tämän direktiivin 4 artiklan 4 kohdassa annetun valtuuden rajat (E 14/2013 vp). ESMA:n laatima luonnos tekniseksi sääntelystandardiksi perustuu siihen, että vaihtoehtorahaston tyy-

pin määrittelyllä voidaan erottaa erilaiset vaihtoehtorahastojen hoitajat. Direktiivin sanamuodon mukaan tekninen sääntelystandardi tulisi antaa määrittelemään vaihtoehtorahastojen hoitajien tyypit. Teknisen sääntelystandardin luonnos ei siis näyttäisi välittömästi kohdistuvan siihen toimijaan, jota valtuus direktiivissä koskee. Luonnoksen sisältöistä delegoitua säädöstä ei voi pitää jäsenvaltioita sitovana voimassa olevana oikeutena siltä osin kuin se käsittelee vaihtoehtorahastoja. Komissiolla ei ole valtaa määrittellä vaihtoehtorahaston hoitajaa direktiivin määritelmää pidemmälle. SEUT 288 artiklan mukaan direktiivi velvoittaa jäsenvaltioita saavutettavaan tulokseen nähden, mutta jättää kansallisten viranomaisten valittavaksi muodon ja keinot. Siten jäsenvaltioille osoitetun direktiivin luonteeseen kuuluu, että sen täytäntöönpanoon liittyy jäsenvaltioiden omaa harkintavaltaa ja kansallisia lainsäädäntöratkaisuja.

Soveltamisalaa koskevat poikkeukset

Direktiivin täytäntöönpanon yhteydessä on mahdollista arvioida vaihtoehtorahastojen hoitajien tämänhetkistä tilannetta. Yritysrakenteet ja toimintamallit voivat kuitenkin muuttua jatkossa. Soveltamisalan määrittely tulee tehdä esitettyä lainsäädäntöä noudattaen ja ottaen huomioon direktiivin vakiintunut tulkintakäytäntö sekä sen nojalla annetut täydentävät säädökset.

Tärkein poikkeus direktiivin soveltamisalaan on sen 3 artiklan 2 kohdan mukainen, hoidettavien varojen määrään perustuva poikkeus. Sen mukaan niihin vaihtoehtorahastojen hoitajiin, joiden hoitamat varat alittavat 100 miljoonaa euroa, jos rahastot sisältävät vivutuksella hankittuja varoja, tai 500 miljoonaa euroa, kun rahastot ovat vivuttamattomia ja suljettuja, voidaan soveltaa pelkkää rekisteröimismenettelyä.

On huomattava, että vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamien varojen määrittely sekä laskentatapa vaikuttavat tämän poikkeuksen soveltamiseen. Esimerkiksi direktiivin 26–30 artiklassa säänneltyjen pääomasijoittajien kannalta on olennaista, lasketaanko hoidettaviin varoihin mukaan jo sijoittajien rahastolle antamat sijoitussitoumukset, vai ainoastaan

sijoitetut varat. Olennaista on myös, otetaanko vivutuksen määritelmässä huomioon velkavipu, jonka käyttäjänä ei ole hoidettava rahasto vaan sijoituskohteena oleva kohdeyritys. Sama tilanne voi syntyä myös kiinteistörahastolla, jonka sijoituskohteena oleva kiinteistöosakeyhtiö voi käyttää vivutusta joko osana sijoitusstrategiaa tai esimerkiksi merkittävien investointien rahoittamiseen. Vivutuksen määrittely- ja laskentatapaongelmat ratkaistaan käytännössä komission 3 artiklan 6 kohdan mukaisesti annetun delegoidun säädöksen avulla.

Vivutuksella tarkoitetaan direktiivin 4 artiklan 1 kohdan v alakohdan mukaan menetelmää, jolla vaihtoehtorahastojen hoitaja kasvattaa hoitamansa vaihtoehtorahaston positiota. Kaikki vaihtoehtorahastojen tai niiden hoitajan ottama velka ei siis väistämättä ole vivutusta, kuten velkajärjestelyt, jotka ovat luonteeltaan väliaikaisia ja sijoittajien pääomasitoumusten kattamia. Esimerkiksi pääomasijoitustoiminnassa käytetään yleisesti menettelyä, jossa velkaa otetaan varauduttaessa negatiivisiin riskeihin, kuten yksittäisen sijoittajan vetäytymiseen sijoituksesta. Tällöin velka voi olla suuruudeltaan joitakin prosenteja hoidettavista varoista. Tämän kaltaisen velanotto ei väistämättä ole direktiivissä tarkoitettu vipu, eikä siten esimerkiksi vaikuta direktiivin 3 artiklan 2 kohdan mukaisiin rajoihin. Vipua eivät ole järjestelyt, jotka tapahtuvat rahaston nostamattomien sijoitussitoumusten puitteissa. Näitä ovat pääomarahaston sijoitussitoumukset kohdeyhtiöihin (niin sanottu *equity guarantee*) eivätkä takaukset, jotka on annettu kohdeyhtiön ottamille lainoille ja jotka on täysin katettu sijoittajien pääomasitoumuksilla.

Direktiivin 3 artiklan 1 kohtaan perustuu soveltamisalaa koskeva poikkeus, jonka mukaan sellaisten rahastojen hoitajat, joiden ainoita sijoittajia ovat hoitajat itse tai tietyt niiden kanssa samaan konserniin kuuluvat yritykset, eivät kuulu sääntelyn piiriin. Tämä niin sanottu konsernipoikkeus edellyttää, että mikään samaan konserniin kuuluvista sijoittajayrityksistä ei itse ole vaihtoehtorahasto. Soveltamisalapoikkeus kattaa ainakin konsernin sisäisiin tarpeisiin hallinnoidut yhtiöt. Esimerkiksi konsernin *treasury*-funktion sisällä toteutettu liiketoiminnan kannalta tär-

keiden valuuttojen tai hyödykkeiden hinnanvaihteluilta suojautuminen johdannaisia käyttämällä voidaan toteuttaa niin, että arvopaperipositio on konsernin tietyn tytäryhtiön nimissä. Myös konsernin sisäistä rahoitusyhtiötoimintaa voidaan harjoittaa tytäryhtiön lukuun. Nämä tällä hetkellä viranomaisvalvonnan ulkopuolella olevat, usein rajat ylittävät toiminnot eivät tule direktiivin soveltamisalan piiriin.

Rahoitusyhtiötoiminnan lisäksi yhtiöt voivat käyttää konsernin sisäisiä *venture*-yhtiöitä osana tuotekehitysstrategiaansa. Niissä yhtiön oman tuotekehitystoiminnan rinnalle perustetaan erillinen rahasto ja sitä hallinnoiva konserniyhtiö, joka toimii rahaston sijoittajana. Toiminta mahdollistaa yksittäisten tuotekehitysaihioiden kehittämisen tai halutun tuotekehitysalueen seurannan sekä tuotekehitykseen liittyvän rahoitusriskin jakamisen useiden omistajien kesken. Tuotekehityksintressit turvataan tällöin erilaisilla lunastuslausekkeilla ja -oikeuksilla. On mahdollista, että tämänkaltaisen konsernin sisäinen toiminta ei tule direktiivin 3 artiklan 1 kohdan perusteella direktiivin soveltamisalan piiriin. Lisäksi sisäisen *venture*-toiminnan yhtiö voi olla johdantokappaleen 8 tarkoittama yhteishanke, joka ei ole direktiivissä tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitaja. Pääsääntöisesti konsernin sisäinen *venture*-toiminta (*internal corporate venturing*) jää soveltamisalan ulkopuolelle. Siinä innovaatioiden kehittäminen tapahtuu saman konsernin eri tahoilla ja tasoilla, mutta konsernirajojen sisällä. Myös ulkoinen *venture*-toiminta (*external corporate venturing*) voi jäädä soveltamisalan ulkopuolelle. Siinä luodaan itsenäisiä tai osittain itsenäisiä organisaatioita konsernirajojen ulkopuolelle. Arviointi tulee suorittaa tapauskohtaisesti, sillä erilaisia toimintamuotoja (*external corporate venturing modes*) on useita. Esimerkiksi *corporate venture capital* -toiminnassa muodostetaan perinteisten pääomarahaston kaltaisia yksiköitä. *Venturing alliances* -toiminnassa yhteishankkeet voivat puolestaan perustua yhteistyösopimukseen, vähemmistöosuuteen yritystoiminnassa tai yhteisyritykseen. Lisäksi erilaiset yritystoiminnan muodonmuutoksiin liittyvät järjestelyt (*transformational arran-*

gements) lisäävät yhtiöiden *venture*-toiminnan monimuotoisuutta.

Direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle jäävät johdantokappaleen 8 ja 2 artiklan 3 a kohdan mukaan holdingyhtiöt. Holdingyhtiö on määritelty 4 artiklan 1 o kohdassa, jonka mukaan holdingyhtiön on joko oltava listayhtiö tai sijoittajilleen voittoa tavoittelematon yhtiö. Holdingyhtiötä koskeva soveltamisalapoikkeus ei Suomessa tule laajasti sovellettavaksi etenkin pääomasijoittamisessa, sillä johdantokappaleen 8 ja 4 artiklan 1 o kohdan ii alakohdan valossa poikkeus ei koske pääomarahastojen hoitajia, vaikka ne olisivat vaihtoehtorahastoja hoitavia listayhtiöitä. Näistä syistä suomalaiset holdingyhtiöinä toimivat vaihtoehtorahastojen hoitajat, kuten esimerkiksi Capman Oyj ja eQ Oyj pääomasijoitustoimintaa harjoittavina listayhtiöinä sekä Suomen Teollisuussijoitus Oyj, *Vera-venture Oy* ja *Aloitusrahoisto Vera Oy* pääomasijoitustoimintaa harjoittavina listaamattomina yhtiöinä eivät kuulu holdingyhtiötä koskevan soveltamisalapoikkeuksen piiriin. Toisaalta esimerkiksi kiinteistösijoitustoimintaa harjoittavien listayhtiöiden konserni-yhtiöoikeudelliset rakenteet voivat olla erilaisia ja osa yhtiöistä voi toimia 4 artiklan 1 o kohdan i alakohdan mukaisesti omaan lukuunsa, jolloin ne olisivat holdingyhtiöitä koskevan soveltamisalapoikkeuksen piirissä. Samaten ne voivat olla listayhtiöitä ilman, että ne hankkivat pääomaa useilta sijoittajilta 4 artiklan 1 a kohdan i alakohdan mukaisesti. Kiinteistösijoitusyhtiöt sijoittavat omaan lukuunsa joko suoraan taseestaan tai omistamiansa kiinteistöosakeyhtiöiden tai keskinäisten kiinteistöyhtiöiden kautta. Lisäksi liiketoiminnan tarkoitus voi olla kiinteistökohteiden hankinnan ja luovutuksen asemesta toimitilojen vuokraus, kiinteistökehitys ja kiinteistöjen omistus. On myös mahdollista, että jokin konsernimuodossa toimivan listayhtiön tytäryhtiöistä on toimitusvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja. Näistä syistä mahdollisuus soveltaa holdingyhtiöpoikkeusta listattuihin kiinteistösijoitusyhtiöihin on ratkaistava konsernikohtaisesti. Sen sijaan sellaisten kommandiittiyhtiömuotoisten kiinteistörahastojen hoitaminen, joiden yhtiöosuuksia tarjotaan muille si-

joittajille sijoituskohteeksi, edellyttää vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa.

Direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle jäävät 2 artiklan 3 kohdan b alakohdan mukaan ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavat laitokset, jotka kuuluvat IORP-direktiivin soveltamisalaan. Suomessa tällaisia laitoksia ovat laissa maksuperusteisista lisäeläkejärjestelyistä eläkesäätiöissä ja eläkekassoissa (173/2009) tarkoitetut eläkesäätiöt ja -kassat, jotka toteuttavat maksuperusteisia ammatillisia lisäeläkkeitä samoin kuin eläkesäätiölaissa (1774/1995) ja vakuutuskassalaissa (1164/1992) tarkoitetut eläkesäätiöt ja vakuutuskassat, jotka tarjoavat vapaaehtoista etuusperusteista lisäeläketurvaa. Sen sijaan henkivakuutusyhtiöiden tarjoamia sijoitusvakuutuksia ei pidetä ammatillisina lisäeläkkeinä.

Myös muut kuin ammatillisena lisäeläkkeenä tarjottavat vakuutustuotteet jäävät direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle, sillä direktiiviä ei ole tarkoitus soveltaa vakuutus-sopimuksiin. Direktiiviä ei ole suunnattu vakuutusyhtiöiden toimintaan, elleivät ne hoida vaihtoehtorahastoja. Tässä tapauksessa vakuutusyhtiön konserniin kuuluvan yhtiön on haettava direktiivin mukainen toimilupa, jos se aikoo jatkaa esimerkiksi toimintaansa kommandiittiyhtiömuotoisten kiinteistörahastojen hoitajana.

Vakuutusyhtiölaissa vakuutusyhtiötä kielletään harjoittamasta muuta toimintaa kuin vakuutustoimintaa ja lain 2 luvun 16 §:ssä määriteltä vakuutustoimintaan liittyvää toimintaa (liitännäistoimintaa). Sallittua liitännäistoimintaa on esimerkiksi ETA-valtiossa julkisen valvonnan alaisen rahastoyhtiön tai yhteissijoitusyrityksen edustajana toimiminen ja yrityksen tarjoamien palvelujen ja tuotteiden markkinointi ja myynti tämän lukuun. Vakuutusyhtiö voi myös sopia, että muukin yritys, johon vakuutusyhtiöllä on konserni- tai muuten kiinteä taloudellinen yhteistyösuhde, voi käyttää vakuutusyhtiön organisaatiota ja jakelukanavia omien tuotteidensa tai palvelujensa markkinoinnissa. Liitännäistoimintaa rajoittavat kuitenkin vaatimukset muun muassa siitä, että toiminnan on oltava vakuutusyhtiön harjoittaman vakuutustoiminnan luonteeseen sopivaa eikä se saa vaarantaa yhtiön vakavaraisuutta eikä

vakuutettuja etuja. Vaihtoehtorahastojen hoitajien hoitamien rahastojen markkinointi ja myynti on lähtökohtaisesti mahdollista, kunhan vakuutusyhtiölain 2 luvun 16 §:n edellytykset liitännäistoiminnan sopivuudesta vakuutustoiminnan luonteeseen ja vakavaraisuuden ja vakuutettujen etujen vaarantumattomuudesta täytetään. Vaihtoehtorahastojen hoitajien hoitamien vaihtoehtorahastojen tyypit ja riskiprofiilit voivat poiketa hyvin merkittävästi toisistaan ja edellyttää monenlaista toisistaan poikkeavaa asiantuntemusta. Toiminta on monimuotoista, eikä kaikkien vaihtoehtorahastojen hoitajien toimintaa voi pitää vakuutustoiminnan luonteeseen sopivana. Kaikkien vaihtoehtorahastojen hoitajien toimintaa ja siten tällaisten tuotteiden myyntiä ja markkinointia vakuutusyhtiössä ei voida pitää vakuutustoiminnan luonteeseen sopivana.

Finanssivalvonnalla on mahdollisuus estää liitännäistoiminnan harjoittaminen vakuutusyhtiölain 2 luvun 17 §:n mukaisesti. Finanssivalvonta voi kieltää vakuutusyhtiötä aloittamasta sellaista liitännäistoimintaa, joka ei täytä edellä mainittuja vaatimuksia tai jos se katsoo, ettei vakuutusyhtiöllä ole riittäviä edellytyksiä hoitaa toimintaa asianmukaisesti esimerkiksi kyseessä olevan tuotteen laadun tai henkilöstöltä vaadittavan asiantuntemuksen puuttumisen vuoksi. Finanssivalvonnan tulee tapauskohtaisesti arvioida, täyttääkö vakuutusyhtiön esittämä vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamiin rahastoihin liittyvä liitännäistoiminta vakuutusyhtiölain sallitulle liitännäistoiminnalle asettamat edellytykset. Arvioinnissa voidaan käyttää apuna sitä, että vaihtoehtorahastojen hoitajan on hakiessaan toimilupaa määriteltävä, minkä luonteista ja laajuista toimintaa se harjoittaa.

Direktiivillä ei ole tarkoitus luoda päällekkäistä sääntelyä ja vakuutussopimukset jäävät direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle myös johdantokappaleen 8 mukaan. Tämä poikkeus on merkityksellinen direktiivin taloudellista ja yhteiskunnallista vaikutusta koskeva raja soveltamisalasta, koska vakuutusmuotoiset sijoitustuotteet voivat käytännössä olla keskeinen vaihtoehto monelle direktiivin soveltamisalaan kuuluvalla sijoitustuotteella. Esimerkiksi vakuutusluokista annetun lain (526/2008) 15 §:n mukaan hen-

kivakuutusluokka 3:een kuuluvalla sijoitussidonnaisella vakuutuksella tarkoitetaan sellaisia 13 §:n 1 momentissa ja 14 §:ssä tarkoitettuja vakuutuksia, joissa vakuutukseen liittyvät edut on vakuutus sopimuksessa sidottu tiettyjen sijoitusten kehitykseen. Sijoitussidonnaisia vakuutuksia ovat myös sellaiset vakuutukset, joissa henkivakuutuksen etuudet perustuvat esimerkiksi osakeindeksiin. Lain 18 §:n mukaan kapitalisaatiosopimus toiminta käsittää vakuutustekniisiin laskelmiin perustuvat kertyneen pääoman takaisinmaksua tarkoittavat sopimukset, joilla vakuutusyhtiö ottaa vastuulleen tietyn ajan kestäviä ja tietyn määräisiä sitoumuksia sovitun kertamaksua tai etukäteen sovittuja jatkuvia maksuja vastaan. Sijoitussidonnaisissa vakuutus sopimuksissa sijoitustuote voi olla myös vakuutus sopimuskohtaisesti yksilöllinen. Jos sijoitusvakuutuksen arvonkehitys on sidottu vaihtoehtorahaston osuuteen, sen arviointi, onko kyseessä vakuutus sopimus, perustuu vakuutusyhtiölain ja vakuutusluokista annetun lain mukaiseen vakuutus toiminnan määrittelyyn. Vakuutusyhtiölain 10 luvun 22 §:ssä on erikseen sijoitussidonnaisia vakuutuksia koskevat vastuuvelan kattamista koskevat säännökset. Vakuutus sopimuslaki ja jatkossa myös PRI:ns määrittävät tällöin vakuutus tuotteeksi katsottavan tuotteen tiedonantovelvollisuutta koskevat säännökset. Johdantokappaleen 8 tarkoittamiseksi vakuutus sopimuksiksi ei voida kuitenkaan katsoa sijoitus sopimuksia, joissa ei ole lainkaan vakuutettua tai jotka eivät kuulu mihinkään vakuutusluokista annetun lain mukaiseen vakuutusluokkaan (sijoitus sopimukset, säästösopimukset tai varainhoitosopimukset) ja joissa vakuutusyhtiö ei peri vakuutusmaksua. Tällaisiin sijoitus sopimuksiin ei myöskään liity lahja- ja perintöverotusetuja. Tällaisessa tilanteessa tulee selvittää myös se, onko sopimus katsottava ylipäätään vakuutusyhtiölain mukaiseksi vakuutus toiminnaksi, jota vakuutusyhtiöllä on toimilupansa perusteella oikeus harjoittaa.

Muita poikkeuksia ovat Pohjoismaiden Investointipankki (NIB), joka on 2 artiklan 3 kohdan c alakohdassa tarkoitettu ylikansallinen laitos, joka toimii yleisen edun mukaisesti eikä kuulu direktiivin soveltamisalaan. Suomen Pankki on 2 artiklan 3 kohdan d ala-

kohdassa tarkoitettu kansallinen keskuspankki, joka ei kuulu direktiivin soveltamisalaan.

Direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle jäävät 2 artiklan 3 kohdan c alakohdan mukaan Euroopan kehitysrahoituslaitokset (*the European Development Finance Institutions*). Näillä tarkoitetaan *European Development Finance Institutions EDFI A.S.B.L.* -nimisen eurooppalaisten kehitysrahoitusyhtiöiden yhdistyksen jäsenyrityksiä. Suomessa Teollisen yhteistyön rahasto Oy (Finnfund) on sanotun yhdistyksen jäsen ja siihen sovelletaan soveltamisalapoikkeusta. Lisäksi Teollisen Kehitysyhteistyön Rahasto Oy -nimisestä osakeyhtiöstä annetun lain (291/1979) 2 §:n 1 momentin mukaan Finnfundin toiminnan tarkoituksena ei ole voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Finnfund ei saa myöskään jakaa osinkoa omistajilleen. Yhtiön sijoitustoiminta ei siten koidu sijoittajien eduksi, eikä näin ollen täytä direktiivin mukaista vaihtoehtorahaston määritelmää. Finnfund ei tule direktiivin soveltamisalaan myöskään sen takia, että sen sijoittajiin kuuluu ainoastaan Suomen valtio (91,2 prosenttia), Finnvera Oyj (Finnvera) (8,7 prosenttia) sekä Elinkeinoelämän keskusliitto EK (0,1 prosenttia). Tietty varallisuusmassa voidaan katsoa vaihtoehtorahastoksi ainoastaan, jos se on kerännyt pääomaa direktiivin 4 artiklan 4 kohdan mukaisesti ”useilta sijoittajilta”. Myös näillä perusteilla Finnfundin toiminta rajautuu direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle.

Direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle jää johdantokappaleen 8 sekä 2 artiklan 3 e ja 3 f kohdan mukaan eläkerahastojen ja henkilöstöedustus- ja henkilöstön talletusjärjestelmien hoito sekä sosiaaliturva- ja eläkejärjestelmiä tukevat rahastot. Suomessa tällaiset toimijat kuuluvat henkilöstörahastolain (934/2010), työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain (354/1997) ja eläkelainsäädännön piiriin. Sosiaaliturva- ja eläkejärjestelmiä tukeviksi rahastoiksi voidaan katsoa myös urheilijarahastot, joihin aktiiviurheilija voi sijoittaa urheilusta saamia tuloja, ja josta rahastoidut varat voidaan nostaa vasta kun urheilijan urheilu-uran voidaan katsoa päättyneen.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi järjestää henkilökunnalleen mahdollisuuden osallistua

rahastoon, jonka tuotto on sidottu hoitajan hoitamien vaihtoehtorahastojen tuottoon. Tällaiset pelkästään henkilökunnalle suunnatut sitouttamis- ja palkitsemistarkoituksessa perustetut ja hoitamat rahastot voivat täyttää johdantokappaleen 8 ja 2 artiklan 3 kohdan f alakohdan henkilöstöedustus- tai henkilöstön talletusjärjestelmän määritelmän. Tällöin pääsääntö on, että niitä ei oteta huomioon laskettaessa hoitajan hoitamia varoja tai määritettäessä direktiivistä johtuvia velvoitteita.

Perustuslain (731/1999) 87 §:n mukaan lailla voidaan säätää valtion rahaston jättämisestä talousarvion ulkopuolelle, jos valtion pysyvän tehtävän hoitaminen sitä välttämättä edellyttää. Talousarvion ulkopuolisen rahaston perustamista taikka tällaisen rahaston tai sen käyttötarkoituksen olennaista laajentamista tarkoittavan lakiehdotuksen hyväksymiseen vaaditaan eduskunnassa vähintään kahden kolmasosan enemmistö annetuista äänistä. Valtiolla on yksitoista talousarvion ulkopuolista rahastoa. Näitä ovat muun muassa Valtion vakuusrahasto, Valtion eläkerahasto, Huoltovarmuusrahasto ja Öljysuojarahasto. Tällainen rahasto on direktiivin johdantokappaleessa 8 tarkoitettu kansallinen julkisyhteisö ja 2 artiklan 3 kohdan e alakohdassa tarkoitettu kansallinen elin, joka ei kuulu direktiivin soveltamisalaan.

Teknologian ja innovaatioiden kehittämisskeskus TEKES on valtion virasto, josta säädetään Tekes – teknologian ja innovaatioiden kehittämisskeskuksesta annetussa laissa (717/2008). TEKES:n toiminnan tavoitteena on lain 2 §:n mukaan edistää teollisuuden ja palvelujen kehittymistä teknologian ja innovaatioiden keinoin. TEKES muun muassa rahoittaa kasvu- ja siemenvaiheen yritysten tutkimus- ja kehitysprojekteja. TEKES on johdantokappaleessa 8 tarkoitettu kansallinen julkisyhteisö ja 2 artiklan 3 kohdan e alakohdassa tarkoitettu kansallinen elin, joka ei kuulu direktiivin soveltamisalaan.

Suomen itsenäisyyden juhlarahasto SITRA puolestaan on Suomen Pankin omistuksessa ja hallinnassa oleva rahasto, josta säädetään Suomen itsenäisyyden juhlarahastosta annetussa laissa (717/1990). SITRA:n tavoitteena on lain 2 §:n mukaan edistää Suomen vakautta ja tasapainoista kehitystä, talouden määrällistä ja laadullista kasvua sekä kansainvälistä

kilpailukykyä ja yhteistyötä toimimalla erityisesti sellaisten hankkeiden toteuttamiseksi, jotka vaikuttavat kansantalouden voimavarojen käyttöä tehostavasti tai tutkimuksen ja koulutuksen tasoa kohottavasti taikka jotka selvittävät tulevaisuuden kehitysvaihtoehtoja. Myös SITRA on johdantokappaleessa 8 tarkoitettu kansallinen julkisyhteisö ja 2 artiklan 3 kohdan e alakohdassa tarkoitettu kansallinen elin, joka ei kuulu direktiivin soveltamisalaan.

Finnvera on valtion omistama erityisrahoittaja ja Suomen virallinen vientitakuulaitos (*Export Credit Agency*). Se tarjoaa lainoja, takauksia, pääomasijoituksia ja vientitakuuta yritystoiminnan alkuun, kasvuun ja kansainvälistymiseen, viennin riskeiltä suojautumiseen sekä suomalaisten yritysten toimintaedellytysten ja kilpailukyyn vahvistamiseen. Finnvera jakaa rahoitukseen sisältyvää riskiä muiden rahoittajien kanssa ja sen tulee lain-säädännön mukaan ottaa toiminnassaan huomioon rahoitusmarkkinoiden toiminnassa esiintyvät puutteet. Finnveran toimintaa ohjaavat sitä koskeva erityislainsäädäntö, kuten laki valtion erityisrahoitusyhtiöstä (443/1998) sekä laki valtion erityisrahoitusyhtiön luotto- ja takaustoiminnasta (445/1998, katso myös HE 35/1998 vp) ja valtion asettamat elinkeino- ja omistajapolitiiset tavoitteet. Finnvera on johdantokappaleessa 8 tarkoitettu kansallinen julkisyhteisö ja 2 artiklan 3 kohdan e alakohdassa tarkoitettu kansallinen elin, joka ei kuulu direktiivin soveltamisalaan. Sen sijaan Finnveran pääomasijoittamista harjoittavat tytäryhtiöt Veraventure Oy ja Aloitusrahasto Vera Oy voivat olla vaihtoehtorahastojen hoitajia, mikäli ne täyttävät direktiivin mukaiset kriteerit.

Direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle jäävät 2 artiklan 3 g kohdassa tarkoitetut ja 4 artiklan 1 kohdan a alakohdassa määritellyt arvopaperistamiserillisyhtiöt (*securitization special purpose entity*). Erillisyhtiötä (*special purpose entity*) käytetään kansainvälisissä järjestelyissä myös projektirahoituksessa. Projektirahoitus voidaan rinnastaa muihin yhteishankkeisiin (*joint ventures*), jotka johdantokappaleen 8 mukaan jäävät direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle. Projektirahoituksessa on kysymys rahoitusratkaisusta yk-

sittäistä projektia varten. Näitä ovat esimerkiksi sellaiset osakas- tai vastaaviin konsortiosopimuksiin perustuvat hankkeet, joissa rakennuttajista ja muista urakoitsijoista sekä sijoittajista ja muista rahoittajista koostuva konsortio toteuttaa muun muassa liikenne- ja muita infrastruktuurihankkeita (*public private partnership*). Tällaisessa yhteishankkeessa sopimusosapuolet hallitsevat sijoituskohdetta yhteisesti tai välillisesti. Hankkeet eivät ole avoimia yleisölle ja sijoittajapiiri on käytännössä suljettu, mutta niiden pitkäikäisyyden vuoksi on mahdollista, että niihin osallistuu myös muita kuin alkuperäisiä sijoittajia. Hankkeissa erilaiset yhteisyritysmallit ovat tyypillisiä. Sijoitukset voidaan tehdä esimerkiksi pankkirahoittajien vakuusvaatimusten vuoksi yhteishankkeeseen, joka puolestaan omistaa projektiyhtiön. Projektiyhtiön osakkeet pantataan tällöin luottolaitoksen antaman seniorirahoituksen vakuudeksi. Vastaa-va järjestely voi olla tarpeen myös, jos mukana olevan sijoittajan, kuten työeläkevakuutusyhtiön, mahdollisuus antaa vakuutta tai omistaa osakkeita suoraan on rajoitettu. Tällöin menettely, jossa kaikki sijoittajat omistavat projektiyhtiön suoraan ja panttaavat tämän osakkeet lainanantajalle, olisi sijoittajalle mahdoton. NIB ja Euroopan Investointipankki EIB ovat usein rahoittajina infrastruktuurihankkeissa erilaisine vakuusvaatimuksineen. Projektirahoituksen rakenteita suunniteltaessa eri rahoittajatahojen erityisvaatimukset on pyrittävä ottamaan huomioon.

Suuret rakennushankkeet toteutetaan tavallisesti kahden tai useamman yrityksen yhteistyönä niin sanottuna työyhteisliittymänä. Työyhteisliittymä ei ole itsenäinen oikeushenkilö, mutta sillä on y-tunnus ja oma kirjanpito. Se perustetaan tiettyä hanketta varten ja puretaan hankkeen päätyttyä. Sitä ei veroteta yrityksenä, vaan verotus kohdistuu suoraan sen osakkaisiin. Tällaista työyhteisliittymää ei voida pitää direktiivin tarkoittamana vaihtoehtorahastona, sillä se on perustettu tavanomaista liiketoimintaa eikä sijoitustoimintaa varten. Työyhteisliittymässä kyse on direktiivin johdantokappaleen 8 tarkoittamasta yhteishankkeesta. Työyhteisliittymä voidaan toteuttaa myös niin sanotulla allianssimallilla, jossa eri osallistujat jakavat

hankkeen riskit siten, että kunkin taloudellinen tulos riippuu koko allianssin saavuttamasta tuloksesta eikä vain omasta urakkasopimuksesta tai suorituksesta. Mallilla pyritään aktiivisempaan ja avoimempaan tiedonvaihtoon eri urakoitsijoiden kesken ja parempaan tuottavuuteen.

Direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle jäävät yhteisöt, jotka hoitavat sellaista varallisuusmassaa, joka ei täytä edellä kuvattua vaihtoehtorahaston määritelmää. Direktiivin 4 artiklan 1 kohdan a alakohdan mukaan vaihtoehtorahastoilla tarkoitetaan yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä. Jos yritys harjoittaa päätoimisesti tavanomaisen liikeyrityksen toimintaa, se jää direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle. Tällaista muuta päätoimista voi olla esimerkiksi tuotteiden valmistaminen, rakennustoiminta ja palvelutoiminta. Asiaa voidaan arvioida ensinnäkin yrityksen toimialan avulla ja toiseksi yrityksen työntekijöiden määrän ja työtehtävien avulla. Jos merkittävä osa työntekijöistä tekee kaupalliseen toimintaan liittyviä työtehtäviä, ei yritystä tulisi katsoa vaihtoehtorahastoksi.

Direktiivin 4 artiklan 1 kohdan a (i) alakohdan mukaan vaihtoehtorahaston yksi kriteeri on, että se hankkii pääomaa useilta sijoittajilta. Esimerkiksi sijoitusyhtiöllä voi olla tapauskohtaisesti erilaisia piirteitä, jotka ovat tyypillisiä sijoitusrahastoille (yhteissijoitus ja määritellyt sijoituskäytännöt), tavanomaisille liikeyrityksille (toimiala ja suuri työntekijämäärä) ja kiinteistökehittäjille (kiinteistöpalvelut ja kiinteistökehitystoiminta). Pääoman keräämisen muotoa ja suunnitelmallisuutta tulee käyttää yhtenä kriteerinä määriteltäessä erilaisilla toimintamalleilla toimivien yritysten kuulumista direktiivin soveltamisalaan. Esimerkiksi listattua sijoitusyhtiötä ei välttämättä voida pitää vaihtoehtorahastona, jos se on listautunut hankkimatta uutta pääomaa esimerkiksi osakemyynnin tai suunnatun rahastoannin avulla tai siten, että sen emoyhtiö on yhtiöittänyt osan liiketoimintaansa ja jakanut tytäryhtiön osakkeita voittona osakkeenomistajilleen. Tällaiset tilanteet voivat selkeyttää yhtiörakenteita ja olla osakkeenomistajien edun mukaisia, kun ne johtavat listautumiseen ja syventävät pääomamarkkinoita. Myöskään sa-

tunnaiset ja ei-säännönmukaiset lisäannit tai muu yhtiön suunnattu pääomittaminen ei välttämättä johda sijoitusyhtiön pitämiseen vaihtoehtorahastona. Myöskään listayhtiön vieraan pääoman ehtoinen varainhankinta joukkovelkakirjojen avulla ei välttämättä ole pääoman hankkimista useilta sijoittajilta. Olennaista on selvittää se, onko kyse tavanomaisen liiketoiminnan rahoituksesta vai yhteissijoitustoiminnasta. Asiaa on tarkasteltava tapauskohtaisesti, mikä edellyttää sijoitusyhtiön rahoitusrakenteen selvittämistä ja sen tutkimista, voidaanko rahoitusta pitää direktiivin 4 artiklan 1 kohdan a (i) alakohdan mukaisena pääoman hankkimisena useilta sijoittajilta.

Soveltamisalan ulkopuolelle jäävät myös muun muassa sukujen sijoitusyhtiöt, jotka sijoittavat sijoittajien yksityisomaisuutta ulkopuolista pääomaa hankkimatta. Myös direktiivin johdantokappaleen 7 mukaan tämänkaltaiset sukujen omaisuudenhoitoyhteisöt (*family office vehicles*) jäävät soveltamisalan ulkopuolelle. ESMA:n tunnusmerkistöluonnoksen (ESMA/2012/845 s. 8) mukaan direktiivin johdantokappaletta 7 on tulkittava niin, että kiinteään perhesuhteeseen perustuva hanke ei tule direktiivin sääntelyn piiriin. Lopullisessa ohjeessa (ESMA/2013/611) tämä on johtanut siihen, että perheenjäsenistä koostuvan ryhmän (ennalta olemassa oleva ryhmä, *pre-existing group*) yhteissijoitusten ei katsota kuuluvan direktiivin piiriin. Käytännössä osa sijoittajista on perustanut omaa ja läheistensä arvopaperikauppaa varten arvopaperikauppayhtiön tai -yhtiöitä. Suomessa rajatun perhesijoittajajoukon sijoitusyhtiöitä voi olla sukujen lisäksi esimerkiksi sukuhaaroilla, perheillä ja yksittäisillä varakkailla yksityishenkilöillä. Tällaisia voivat olla myös pitkäaikaiset sijoitushankkeet, joihin on kerätty eri sukujen varallisuutta ja jotka eivät enää vastaanota uutta pääomaa. Suvun omaisuudenhoitoyhteisöksi tulisi vähintään katsoa yhtiöt, joiden omistajilla on toisiinsa nähden perintökaaren 2 luvun mukainen sukulaisten perintöoikeus. Korkein hallinto-oikeus on päätöksellään 7.4.2004/777 vahvistanut arvopaperimarkkinaoikeudellisen tulkin, jonka mukaan perheksitetä ei ole sisäpiirisääntelyn yhteydessä tarkoitettu rajata suppeaan perheen käsitteeseen. Suvun

määritelmän tulee olla lähtökohtaisesti laajempi kuin perheen. Ottaen huomioon arvopaperikauppayhtiöiden tavanomaisuuden sekä niiden tarkoituksen tahdonvaltaisena suvun omaisuuden säilyttämisen ja kartuttamisen välineenä, käsitteen määrittelyn tulee olla sukujen omaisuudenhoitoyhtiötä määritettäessä suhteellisen laaja. Sukuun kuuluu vähintään puoliso, henkilön kanssa sitoutuneessa suhteessa vakituisesti ja jatkuvasti yhteistaloudessa elävä tai elänyt henkilö, sukulainen suoraan etenevässä tai takenevassa polvessa, sisarukset ja huollettavat. Sukuun kuuluvat siten myös avioliittolain ja rekisteröidystä parisuhteesta annetun lain mukaiset nykyiset ja entiset puoliset sekä avopuolisoiden yhteistalouden purkamisesta annetun lain 3 §:n mukaiset avopuolisot. Käsitys siitä, ketkä kuuluvat sukuun, voi vaihdella suuresti ja sen määrittäminen tulee jättää tapauskohtaisen harkinnan varaan.

Direktiivin soveltamisalaan ei katsota kuuluvaksi yhteisöjä, jotka sijoittavat sijoittajilta kerättyä pääomaa määritellyn sijoituspolitiikan mukaisesti, mutta tekemättä sitä näiden sijoittajien eduksi (4 artikla 1 kohta). Säätiöt eivät kuulu lain soveltamisalaan. Säätiölain 5 §:n (109/1930) mukaan säätiölle ei saa antaa perustamislupaa, jos sen pääasiallisena tarkoituksena ilmeisesti on välittömän taloudellisen edun hankkiminen säätäjälle. Siten säätiötä ei voida perustaa sitä tarkoitusta varten, että se kerää varoja sijoittajakseen ne sijoittajien eduksi. Merkittävänkään sijoitustoiminnan hyödyt eivät koidu säätäjän tai säätiön lähipiiriin kuuluvan eduksi. Säätiölain 13 §:n mukaan Patentti- ja rekisterihallituksen on valvottava, että säätiön hallintoa hoidetaan lain ja säätiön sääntöjen mukaisesti.

Esimerkiksi kulttuuria tai tiedettä tukevat yleishyödylliset säätiöt tai muissakaan oikeudellisissa muodoissa yleishyödyllistä tarkoitusta varten toimivat rahastot eivät edellä mainitulla perusteella kuulu direktiivin soveltamisalaan. Osakeyhtiölain (624/2006) 1 luvun 5 §:n oletettamääräyksen mukaan osakeyhtiön toiminnan tarkoitus on voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Yhtiöjärjestyksessä yhtiölle voidaan kuitenkin määritellä myös muu tarkoitus osakeyhtiölain 13 luvun 9 §:n mukaisesti. Yhtiöjärjestyksessä voidaan

muun muassa määritellä, että yhtiö ei pyri tuottamaan voittoa osakkeenomistajille vaan jollekin muulle taholle tai muuhun tarkoitukseen, kuten esimerkiksi kulttuurin tai tieteen tukemiseen. Jos tällaisen yhtiön sijoitustoiminta ei koidu siihen sijoittaneiden eduksi osinkoa jakamalla, ostamalla omia osakkeita tai muulla tavoin, ei sitä voida pitää vaihtoehtorahastona. Myös asunto-osakeyhtiölain (1599/2009) mukainen asunto-osakeyhtiö on voittoa tavoittelematon osakeyhtiö. Sen sijaan esimerkiksi työeläkevakuutusyhtiöiden yhdessä perustama kiinteistösijoitusyhtiö ei ole voittoa tavoittelematon osakeyhtiö, koska työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 26 §:n mukaan työeläkevakuutusyhtiön varat on sijoitettava tuottavasti ja turvaavasti.

Direktiivin soveltamisalaan ei katsota kuuluvaksi keskinäistä kiinteistöosakeyhtiötä, joka on yleinen ei-voittoatuottava osakeyhtiötyyppi. Sen tarkoituksena on tarjota toimitilat ja tuottaa niihin liittyviä palveluita mahdollisimman pienillä kustannuksilla ja voittoa tuottamatta. Käytännössä tällaisten osakeyhtiöiden yhtiöjärjestyksissä ei ole aina erityisiä tarkoituseräyksiä. Ilman sellaista keskinäinen kiinteistöosakeyhtiö voidaan katsoa ei-voittoatuottavaksi yhteisöksi. Tällöin poikkeavan tarkoituseräyksen, joka ilmenee yhtiön toiminnasta, voidaan katsoa sisältyvän yhtiön toimialaan, joka yleensä on määriteltä tietyn rakennuksen omistamiseksi ja hallinnaksi.

Direktiivissä ei oteta kantaa siihen, millä oikeudellisella rakenteella pääomaa kerätään sijoittajilta. Myös niin sanottu syöttörahastokohderahasto -rakenne kuuluu direktiivin soveltamisalan piiriin. Sijoittajat voivat tehdä sijoituksensa esimerkiksi vieraan pääoman ehtoisena sijoituksena myöntämällä syöttörahastolle lainaa, jonka tuotto on sidottu syöttörahaston tulokseen. Syöttörahaston kohderahastona on puolestaan vaihtoehtorahasto, joka saa näin pääomaa käyttöönsä.

Komissio on laatinut arvion direktiivin vaikutuksista alkuperäisen direktiiviehdotuksen yhteydessä (SEC(2009) 576) ja todennut, että direktiivin tarkoituksena ei ole säännellä kaikkea direktiiviin piiriin kuuluvaa toimintaa samalla tavalla (*one size fits all*). Sen sijaan tarkoitus on, että direktiivi on kattava (*all-encompassing*) ja että sen nojalla annettu

lainsäädäntö ottaa huomioon erilaiset liiketoimintamallit ja niihin liittyvät riskit. Tämä voi tarkoittaa, että osa sääntelystä koskee kaikkia vaihtoehtorahastoja ja osa räätälöidään koskemaan vain tiettyjä rahastoja, kuten esimerkiksi niitä, jotka käyttävät vivutusta. Direktiivi ei sen sijaan tee lähtökohtaisesti eroa esimerkiksi rahastomuotoisen ja sijoitusyhtiömuotoisen vaihtoehtorahaston välillä. Näiden välinen keskeinen ero järjestelmäriskin kannalta on se, että rahastolla voi olla velvollisuus lunastaa osuutensa joko päivittäin tai tietyn aikavälin kuluessa, mikä voi ainakin teoriassa aiheuttaa markkinahäiriöitä rahastojen sijoituskohteiden markkinoilla. Vastaavaa markkinahäiriön riskiä ei ole sijoitusyhtiömuotoisilla toimijoilla, jotka kuitenkin ovat direktiivin sääntelyn piirissä.

EuSEF ja EuVECA vaikuttavat direktiivin soveltamisalaa koskeviin poikkeuksiin sekä rekisteröityjen vaihtoehtorahastojen toimintaedellytyksiin. EuVECA voi olla merkittävää sääntelyä esimerkiksi pienille venture capital -toimijoille sekä business-enkeleille. EuSEF voi puolestaan olla merkittävää sääntelyä esimerkiksi kiinteistösijoituksiin keskitetyille rahastoille. Esimerkiksi kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittava erikoissijoitusrahasto, eQ Hoivakiinteistöt, sijoittaa sääntöjensä mukaan pääsääntöisesti kiinteistökohteisiin, jotka soveltuvat vanhusten hoivapalveluihin, päiväkotijä ja lastenkotitoimintaan, erilaiseen kuntoutustoimintaan, sairaalajä ja terveysasemapalveluihin, senioriasumiseen ja tuettuun asumiseen sekä lasten- ja nuorisopsykiatriaan. Toisin kuin nykyisiä erikoissijoitusrahastoja, EuSEF:n tai EuVECA:n mukaisia vaihtoehtorahastoja ei käytännössä voida korkeiden vähimmäissijoitusrajojen vuoksi tarjota vähittäissijoittajille. Halutessaan tällaisen erikoissijoitusrahaston hoitaja voi hakeutua direktiivin täyden soveltamisalan piiriin (niin sanottu opt-in).

Toimilupa vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiessa osana konsernia

Vaihtoehtorahastot ja niiden hoitajat, erityisesti pääomasijoitustoimintaa ja kiinteistösijoitustoimintaa harjoittavat listayhtiöt, toimivat erilaisissa yhtiöoikeudellisissa konser-

nirakenteissa. Tällöin saattaa olla harkinnanvaraista, minkä konserniin kuuluvista yhtiöistä on katsottava olevan luvanvaraista toimintaa harjoittava vaihtoehtorahastojen hoitaja tai olisiko tällaisia yhtiöitä konsernissa useampia. Tämä toimilupaa koskeva kysymys kohdistamisesta liittyy soveltamisalo-poikkeuksiin. Harkinnan tulee tällöin perustua ensisijaisesti kansalliseen lainsäädäntöön, joka on annettu direktiivin perusteella. Ensinnä direktiivin 3 artiklan 2 kohdassa tarkoitettut raja-arvot määräytyvät sen mukaan, mitkä ovat sidokset yhteisen liikkeenjohdon tai määräysvallan taikka merkittävän suoran tai välillisen omistuksen perusteella. Toiseksi direktiivin keskeisenä tavoitteena on sijoittajansuojan ohella rahoitusmarkkinoiden makrotason vakauteen kohdistuvien riskien hallitseminen eli järjestelmäriskin vähentäminen. Lisäksi direktiivin 1 artiklan 2 kohdan mukaan soveltamisalan määrittelyn kannalta vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeudellisella muodolla ei ole merkitystä. Nämä seikat osoittavat, että kuten raja-arvoja, myös toimilupaa on arvioitava konserni- ja etupiirikohdaisesti. Tässä yhteydessä on tarkasteltava toiminnan todellista rakennetta kuten sitä, minkä yhtiön palveluksessa henkilöstö on, mitä toimenpiteitä eri yhtiöissä tehdään ja kuka tekee salkunhoitoa ja riskienhallintaa koskevat päätökset. Jos salkunhoito tai riskienhallinta on ulkoistettu, edellytetään toimilupaa myös siltä, jolle toiminnot ulkoistetaan.

Luonteva vertailukohta vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupamenettelylle on sijoitusrahastolaissa säädetty rahastoyhtiötä koskeva menettely. Siinä rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston välissä ei kuitenkaan ole tavallista välilyhtiötä, jolla olisi velvollisuus hakea toimilupaa. Välilyhtiön käytöllä tarkoitetaan mallia, jossa rahaston hoitaja perustaa erillisen yhtiön toimimaan kommandiittiyhtiömuotoisen rahaston vastuunalaisena yhtiömiehenä. Tämä malli on yleinen esimerkiksi pääoma- ja kiinteistösijoitustoiminnassa. Valvonnan tehokkaan hoitamisen kannalta valittu ratkaisu on perusteltu, kun otetaan huomioon, että Suomessa on 33 rahastoyhtiötä, jotka hallinnoivat 519 sijoitusrahastoa. Vastaavasti ei ole tarpeen säätää, että esimerkiksi kullekin pääomasijoitustoimintaa

harjoittavan listayhtiön konserniin kuuluvalla tytäryhtiöllä, joka toimii yhteissijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön vastuunalaisena yhtiömiehenä, olisi myönnettävä vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa. Olenaisempaa on täyttää direktiivin 5 artiklan 1 kohdan vaatimus siitä, että jokaiselle vaihtoehtorahastolle on määriteltävä yksi ainoa hoitaja. Tämä tarkoittaa sitä, että konsernirakenteessa eri vaihtoehtorahastojen hoito voidaan keskittää jopa yhdelle konserniyritykselle, joka toimii toimiluvan haltijana. Lisäksi, koska direktiivin johdantokappaleessa 8 ja 4 artiklan 1 o kohdan ii alakohdassa on nimennäisesti säädetty, että edellä mainitun kaltaiset pääomasijoitustoimintaa harjoittavat listayhtiöt eivät kuulu holdingyhtiötä koskevan soveltamisalo-poikkeuksen piiriin, on johdonmukaista, että toimilupaa voidaan hakea myös konsernin emoyhtiönä toimivan holdingyhtiön tai muun konsernin määräysvaltaan kuuluvan oikeushenkilön lukuun.

Direktiivin täytäntöönpanon yhteydessä eri jäsenvaltiot ovat esittäneet erilaisia tulkintoja siitä, miten vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa ja MiFID:n mukainen toimilupa suhteutuvat toisiinsa. Eräät jäsenvaltiot ovat katsoneet, että toimilupakysymys voidaan ratkaista kolmella mahdollisella direktiivin tulkinnalla: (i) vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa ja 6 artiklan 4 kohdan nojalla oikeus tarjota MiFID:n mukaisia palveluja kotivaltiossa; (ii) sekä vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa että MiFID:n mukainen toimilupa ja oikeus tarjota MiFID:n mukaisia palveluja yhden jäsenvaltion toimiluvan nojalla muissa jäsenvaltioissa; (iii) sekä vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa että sijoitusrahastodirektiivin mukainen toimilupa ja oikeus tarjota sijoitusrahastodirektiivin mukaisia palveluja yhden jäsenvaltion toimiluvan nojalla muissa jäsenvaltioissa. Komissio on direktiivin voimassa ollessa alustavasti katsonut, että jäsenvaltiot voivat alustavasti vaihtoehtorahastojen hoitajalle oikeuden rajoitetun MiFID-toimiluvan avulla tarjota direktiivin 6 artiklan 4 kohdan mukaisesti palveluja (muuta kuin vaihtoehtorahaston salkunhoito ja riskienhallinta) muissa jäsenvaltioissa. Eräät jäsenvaltiot ovat puolestaan katsoneet, ettei vaihtoehtorahastojen hoitajalla ylipääntään voi olla MiFID:n nojalla toimilupaa, sil-

lä direktiivin ja MiFID:n mukaisten toimilupien mahdollisesti toisistaan poikkeavista vaatimuksista aiheutuisi ongelmia esimerkiksi pääomavaatimusten kannalta. Direktiivi ei supista sijoitusrahastodirektiivin mukaisia oikeuksia.

Esitetty toimilupasääntely sallii erilaiset ratkaisut toimiluvan organisoimiseksi, jolloin sama yritys voi pitää hallussaan useampaa eri toimilupaa. Tätä lähtökohtaa rajaavat direktiivin 6 artiklan asettamat vaatimukset. Vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa olisi yhdistettävissä ensinnäkin sijoitusrahastolain mukaiseen rahastoyhtiön toimilupaan. Sen sijaan pelkällä direktiivin mukaisella toimiluvalla ei saa hoitaa sijoitusrahastodirektiivin mukaisia yhteissijoitusyrityksiä, mikä ilmenee direktiivin 6 artiklan 5 kohdasta sekä johdantokappaleesta 3. Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi kuitenkin harjoittaa muuta toimintaa direktiivin 6 artiklan määrittämässä rajoissa. Esimerkiksi muiden kotimaisten ja ulkomaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien hoitamien vaihtoehtorahastojen osuuksien markkinointi asiakkaille on mahdollista ilman erillistä toimilupaa. Sekä yhteissijoitusyritysten että vaihtoehtorahastojen hoidon lisäksi sama yritys voi harjoittaa yksilöllistä salkkujenhoitoa ja tarjota sijoitusneuvontaa.

2.3.3 Lainsäädännön nykytilan arviointia

Uutta lainsäädäntöä

Ehdotetun sääntelyn alaisen toiminnan kanssa samankaltainen toiminta voi olla tällä hetkellä säänneltyä voimassa olevassa lainsäädännössä, jos sitä harjoitetaan toisenlaisessa muodossa. Tietyn tyyppiset instituutio-naalisille sijoittajille tarkoitetut palvelut, kuten sijoitusneuvonta ja yksilöllinen omaisuudenhoito, voivat olla joko sijoituspalvelulain tai direktiivin tarkoittamaa toimintaa. Tällainen palvelu voi olla esimerkiksi *investment mandate* -tyyppinen sijoitusten hallinnointipalvelu sen sisällöstä ja oikeudellisesta muodosta riippuen. Tämänkaltaisen palvelu voidaan järjestää erikseen kommandiittiyhtiömuotoiseksi rahastoksi. Myös eri sijoittajien kokoaminen tiettyä tai useampaa sijoitusta toteuttamaan *club deal* -tyyppiseen hankkeeseen voi täyttää direktiivissä määritelty vaih-

toehatorahaston tunnusmerkit, jos se järjestetään yhtiömuotoon. Ilman yhtiömuotoa toimittaessa samanlainen toiminta voi puolestaan olla sijoituspalvelulain mukaista sijoitusneuvontaa.

Sijoitusrahaston verotus

Esitys ei sisällä aineellisia eikä teknisiä verolainsäädännön muutosehdotuksia. Erikoissijoitusrahastot, jotka ovat vaihtoehtorahastoja, ovat muiden sijoitusrahastojen tavoin tuloverosta vapautettuja. Sijoitusrahasto on tuloverotuksessa erillinen verovelvollinen, joka kuitenkin tuloverolaissa (1535/1992) on säädetty verovapaaksi yhteisöksi. Sijoitusrahaston saaman tulon verotus kohdistuu rahasto-osuudenomistajaan. Rahaston tuotto on rahasto-osuudenomistajalle veronalaista, kun rahasto jakaa tuottoa voitto-osuutena rahasto-osuudenomistajalle. Kun rahasto lunastaa rahasto-osuuden sen omistajalta, luovutusvoitto on rahasto-osuuden osuudenomistajalle veronalaista tuloa. Vaihtoehtorahastoina toimivien erikoissijoitusrahastojen ei ole jaettava tilikauden tuottoaan rahasto-osuudenomistajille, vaan niissä on mahdollista käyttää kasvuosuuksia.

Esitys perustuu analyysiin siitä, miten rahotusmarkkinoiden yksityisoikeudellista sääntelyä voi kehittää verolainsäädäntöön mukautuen. Perinteinen argumentti siitä, että verotus muuttuu yksityisoikeutta nopeammin eikä sitä siksi voida ottaa lähtökohdaksi, ei sijoitusrahastojen kohdalla pidä paikkaansa. Sijoitusrahastojen verotus on pysynyt muuttumattomana 25 vuotta, mutta sijoitusrahastojen yksityisoikeudellista sääntelyä on samanaikaisesti kehitetty voimakkaasti. Sijoitusrahastolakia uudistettiin merkittävästi vuonna 1996 (HE 59/1996 vp), kun erikoissijoitusrahastot mahdollistettiin, kasvuosuuksien perustaminen sijoitusrahastoihin vapautettiin valtiovarainministeriön luvanvaraisuudesta, osuustodistuksen pakollisuudesta luovuttiin ja sijoitusrahastolle säädettiin 50 rahasto-osuudenomistajan vähimmäismäärä. Näistä lähinnä rahasto-osuudenomistajien vähimmäismäärä katsottiin tuolloin veropoliittisesti merkitykselliseksi ja sillä haluttiin varmistaa sijoitusrahaston luonne aidosti yhteissijoitustoiminnan muotona.

Institutionaalisille sijoittajille suunnattujen sijoitusrahastojen käyttö on laajentunut enenevässä määrin. Ammattimaisten sijoittajien näkökulmasta sijoitusrahastodirektiivin mukainen rahasto tarjoaa monissa tilanteissa käytännön kannalta tehokkaan tavan järjestää instituution sijoitustoimintaa tai sen osaa. Esimerkiksi rahoituslaitokset, työeläkelaitokset, vakuutuslaitokset ja muut instituutiot sekä yritykset käyttävät rahastosijoituksia. Suomeen rekisteröidyistä rahastoista oli joulukuun lopussa 2012 kotitalouksien suorassa omistuksessa noin 19 prosenttia. Sijoitussidonnaisten vakuutusten kautta kotitaloudet olivat sijoittaneet rahastopääomasta arviolta 18 prosenttia. Ammattimaisten sijoittajien ja sijoitussidonnaisten vakuutusten tarjoajien sijoitusten merkittävällä suuntautumisella ulkomaisiin sijoitusrahastoihin ja vaihtoehtorahastoihin olisi huomattavat kielteiset vaikutukset suomalaiseen rahoitustoimialaan ja siten alan kykyyn työllistää asiantuntijoita, sekä valtion ja suurimpien kaupunkien verotuloihin.

Pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön yhtiömiehen verotus

Suomessa pääomasijoitustoimintaa harjoitetaan perinteisesti kommandiittiyhtiömuodossa. Pääomasijoitustoiminnan tai pääomasijoitustoimintaa harjoittavan yhtiön käsitettä ei ole määritelty verolainsäädännössä. Elinkeinotulon verottamisesta annetun lain (360/1968) 6 §:n 1 momentissa ja tuloverolain 9 §:n 5 momentissa käsitettä käytetään ilman, että sen sisältöä on erikseen yksilöity. Käsitteen sisältöä on jossakin määrin selvennetty vuoden 2005 yritys- ja pääomaverouudistuksen yhteydessä, jossa (HE 92/2004 vp) pääomasijoitustoiminnalla tarkoitetaan varojen sijoittamista kehitysmahdollisuuksia omaaviin kohdeyrityksiin, joka tehdään tyypillisesti oman pääoman ehtoisina osakesijoituksina. Edelleen pääomasijoittaja ei ole pysyvä omistaja, vaan irtautuu kohdeyrityksestä tietyn määräajan kuluessa. Toiminnan tarkoituksena on kasvattaa ostettujen yritysten arvoa ja saada tuotto myytävän yrityksen arvonnousun muodossa. Lisäksi tuloverolain 9 §:n 5 momenttia säädettäessä (HE 64/2005

vp) on täsmennetty, että pääomasijoitustoiminta voi käsittää oman pääoman ehtoisten sijoitusten lisäksi oman ja vieraan pääoman väliin asettuvia välirahoitusinstrumentteja, kuten vaihtovelkakirjalainoja, jotka antavat oikeuden oman pääoman ehtoiseen sijoitukseen. Pääomasijoittamista harjoittavien kommandiittiyhtiöiden on vero-oikeudellisessa oikeuskäytännössä katsottu harjoittavan elinkeinotoimintaa tapauksessa, jossa yhtiömiehenä oli yleishyödyllinen yhteisö (KHO 2001:11).

Tuloverolain 9 §:n 5 momentin soveltaminen edellyttää, että kommandiittiyhtiö harjoittaa yksinomaan pääomasijoitustoimintaa, jolloin sen yhtiösopimuksen mukaisena ja tosiasiallisena ainoana tarkoituksena on pääomasijoitustoiminnan harjoittaminen. Yksinomaisten toiminnan vaatimuksen tarkoituksena on yhtäältä rajata säännöksen soveltamisalaan vain sellaiset kommandiittiyhtiöt, joiden harjoittama toiminta ei muodosta kiinteää toimipaikkaa äänettömille yhtiömiehille, jos nämä harjoittavat toimintaa suoraan eikä kommandiittiyhtiön välityksellä. Toiseksi, yksinomaisuuden vaatimuksen tarkoituksena on välttää rajanveto-ongelmat sellaisissa kommandiittiyhtiöissä, jotka harjoittavat vain osaksi pääomasijoitustoimintaa. Tällaiset kommandiittiyhtiöt eivät kuulu erityiskohtelun piiriin. Käytännössä pääomasijoitustoimintaa harjoittavat kommandiittiyhtiöt perustetaan harjoittamaan yksinomaan tällaista toimintaa, joten rajauksella ei ole soveltamisalaa rajoitettavaa vaikutusta. Ongelmallisia tilanteita saattaa syntyä silloin, kun kommandiittiyhtiön pääomasijoitustoimintaa ei voidakaan pitää tuloverolain 9 §:n 5 momentissa tarkoitettuna pääomasijoitustoimintana. Tällöin säännös ei voi tulla sovellettavaksi, koska osa toiminnasta on muuta kuin pääomasijoitustoimintaa. Näihin rajanvetotilanteisiin on nyttemmin syntynyt myös vero-oikeudellista oikeuskäytäntöä (KHO 2007:10, KHO 2007:11 ja KHO 2007:286). Ulkomaisen pääomasijoittajan asemaa ja kysymystä kommandiittiyhtiön äänettömälle yhtiömiehelle syntyvästä kiinteästä toimipaikasta on selvennetty ulkomaisen yhteisön tuloverotusta koskevassa Verohallinnon 18 päivänä helmikuuta 2010 antamassa ohjeessa (129/37/2010). Kysymys kiinteästä toimipai-

kasta on direktiivin johdosta aikaisempaa tärkeämpi ja liittyy direktiivin tavoitteiden toteutumiseen.

Tuloverolain 9 §:n 5 momentin uudistus rajasi ulkomailta Suomeen suuntautuvat pääomarahastosijoitukset verosopimusvaltioissa asuviin sijoittajiin, minkä on katsottu rajoittavan suomalaisyhtiöiden mahdollisuuksia saada ulkomaista rahoitusta. Käytännössä merkittävät kansainväliset institutionaaliset sijoittajat ja huomattavat pääomarahastot toimivat usein muissa kuin verosopimusvaltioissa, minkä lisäksi niissä asuvien sijoittajien suomalaisiin pääomarahastoihin tekemiin sijoituksiin liittyy verotuksellinen epäneutraalisuus suhteessa suoraan kohdeyrityksiin tehtyihin sijoituksiin. Eräissä EU:n jäsenvaltioissa, kuten Tanskassa, verohallinnon ohjeistuksella on pyritty poistamaan epävarmuus kiinteän toimipaikan muodostumisesta silloin, kun ulkomainen pääomasijoittaja sijoittaa paikalliseen yritykseen ja käyttää paikallista neuvonantajaa.

Harmaa talous ja veroparatiisit

Kansainväliseen taloudelliseen kanssakäymiseen liittyy nykyään usein veronkiertoa ja aggressiivista verosuunnittelua. Aggressiivinen verosuunnittelu käsittää keinokekoisten toimintojen tai rakenteiden käytön ja verojärjestelmien erojen hyväksikäytön, minkä vuoksi valtioiden verosääntöjen vaikuttavuus heikkenee ja verotuloja menetetään. Niin sanotun veroparatiisin, eli erityisen matalan verotuksen alueen tai valtion, käyttö voi olla aggressiivista verosuunnittelua. Haitallisten ilmiöiden estämiseksi tarvitaan toimivaa ja tehokasta rajat ylittävää viranomaisvalvontaa, jonka toteuttaminen edellyttää pitkälle vietyä kansainvälistä yhteistyötä ja tiedonvaihtoa, yhteisen sääntelyn kehittämistä sekä kansallista sääntelyä. Kansallisen verolainsäädännön kehittämisen lisäksi Suomi osallistuu kansainväliseen yhteistyöhön OECD:n, EU:n ja Maailmanpankin piirissä. Esityksessä ehdotetaan useita rajoituksia kolmansista maista tuleville vaihtoehtorahastojen hoitajille ja vaihtoehtorahastoille, sekä direktiivin 35 ja 37—41 artiklan myöhennettyä täytäntöönpanoa.

Suomen kansalliseen verolainsäädäntöön on otettu useita keinoja puuttua toimintaan matalan verotuksen valtioissa. Lisäksi vireillä tai selvityksen alla on monien uusien tapojen käyttö. Kuluvan hallituskauden hallitusohjelmassa on keskeisessä asemassa harmaan talouden torjunta, johon sisältyy monia verotukseen liittyviä toimia ja joilla pyritään estämään veropetoksia ja veronkiertoa. Nämä tavoitteet ovat linjassa kansainvälisten, muun muassa komission esittämien tavoitteiden kanssa. Voimassa olevan lainsäädännön mukaisia ovat tietojenvaihtosopimukset (HE 40/2012 vp) ja pankkien vertailutietotarkastukset mahdollistava laki verotusmenettelystä annetun lain muuttamisesta, (HE 122/2010 vp). Laki ulkomaisten väliyhteisöjen osakkaiden verotuksesta (1217/1994) soveltuu erityisesti muissa kuin verosopimusvaltioissa toimiviin yhteisöihin. Sen mukaan matalan verotuksen valtiossa olevan yhteisön tulo voidaan verottaa Suomessa verotuksellisesti asuvien tulona, vaikka ulkomainen väliyhteisö ei jakaisi tuloa osakkailleen. Verotusmenettelystä annetun lain (1558/1995) säännökset siirtohinnoittelun dokumentoinnista ja siirtohinnoitteluoikaisusta vaikuttavat kaikkialla muussa valtiossa asuvien tahojen siirtohinnoittelutransaktioihin.

Valtiovarainministeriössä selvitetään niin sanotun tehokkaan katumisen säännöksen ottamista lainsäädäntöön. Tehokkaassa katumisessa verovelvollinen voisi ainakin osittain välttää veronkorotus- ja lisäysseuraamuksilta ilmoittaessaan matalan verotuksen valtiossa olevia tuloja vapaaehtoisesti. Vastaavia säännöksiä on voimassa muun muassa Ruotsissa, Tanskassa ja Norjassa.

Kaikkiaan 109 valtiosta, EU:sta sekä 9 tarkkailijana toimineesta kansainvälisestä organisaatiosta muodostuva *Global Forum on Transparency and Exchange of Information for Tax Purposes* (*Global Forum*) pyrkii varmistamaan, että kaikki oikeusalueet noudattavat samoja vuonna 2009 sovittuja vähimmäisvaatimuksia kansainvälisessä yhteistyössä vaihdettaessa verotusta koskevia tietoja. *Global Forum* on luonut vähimmäisvaatimukset verotusta koskevien tietojen vaihdon ja omistuksen läpinäkyvyyden lisäämiseksi, joiden noudattamisen varmistamiseksi *Global Forum* tekee maakohtaisia vertaistar-

kastuksia (*peer review*). Tietojenvaihtosopimusten tavoitteena on mahdollistaa veroviranomaisten tietojensaanti verovelvollisen sijoituksista ja tuloista veroparatiisissa. Näiden sopimusten aikaansaaminen voi johtaa siihen, että varat tai tulot, joita ei ole ilmoitettu asuinvaltiossa, paljastuvat, jolloin mielenkiinto käyttää veroparatiiseja veronkiertotarkoituksiin vähenee.

Suomi osallistuu muiden OECD-valtioiden kanssa aktiivisesti hankkeisiin, joilla pyritään estämään erityisesti veroparatiiseja hyväksikäyttämällä toteutettavaa veronkiertoa. Suomi on tähän mennessä tehnyt sopimuksen vajaan 40 veroparatiisin kanssa tietojenvaihdosta veroasioissa (*TIEA*) (HE 148/2012 vp). Neuvotteluja vielä puuttuvien sopimusten tekemiseksi jatketaan. Suomen tekemät 72 tuloverosopimusta, joissa on lähtökohtaisesti samat tietojenvaihtomääräykset, täydentävät TIEA-sopimuksia (HE 40/2012 vp). Suomessa vuoden 2011 alusta voimaan tulleet muutokset niin sanotuista vertailutietotarkastuksista rahoituslaitoksiin ovat omalta osaltaan lisäämässä Verohallinnon mahdollisuuksia saada tietoja ulkomaille siirretyistä tai sieltä kotiutetuista varoista, joiden alkuperiä sitten voidaan tarvittaessa selvittää edellä mainittujen sopimusten avulla.

Kansainvälisesti haitalliseen verokilpailuun ja aggressiiviseen verokilpailuun pyritään puuttumaan myös muilla hankkeilla. Haitallisen verokilpailun foorumi (*Forum on Harmful Tax Practices*) on OECD:n hanke, jonka lähtökohtaisena tavoitteena on poistaa maantieteellisesti liikkuviin finanssipalveluihin ja muihin palveluihin kohdistuvaa haitallista verokilpailua. Keskeisimpiä haitallisuutta osoittavia tunnusmerkkejä ovat avoimuuden ja tietojenvaihdon puutteellisuus sekä veroetujen kohdentaminen ainoastaan rajoitettuihin verovelvollisille. Jäsenvaltiot ovat sitoutuneet siihen, että ne eivät ota käyttöön uusia haitallisia verotuskäytäntöjä (*standstill*) ja että ne poistavat haitalliseksi luokiteltavat verotuskäytännöt (*rollback*). Kaikkiin veroihin sovelletaan Euroopan neuvoston ja OECD:n laatimaa yleissopimusta veroasioissa annettavasta keskinäisestä virka-apusta (*Convention on Mutual Administrative Assistance in Tax Matters*), jonka mahdollistamat virkaavun muodot ovat OECD:n standardien mu-

kainen tietojenvaihto ja myös perinnän virka-apu. Yleissopimus on nykyisin avoin myös muille valtioille kuin Euroopan neuvoston ja OECD:n jäsenille. Suomi on ollut yleissopimuksen osapuolena alusta lähtien.

Säästöjen tuottamien korkotulojen verotuksesta annetun direktiivin 2003/48/EY (säästöverodirektiivi, *Savings Taxation Directive*) tuli voimaan 1 päivänä heinäkuuta 2001. Sen tavoitteena on varmistaa jäsenvaltiossa asuvan henkilön toisesta jäsenvaltiosta saamien korkotulojen tosiasiallinen verotus asuinjäsenvaltion lainsäädännön mukaisesti. Lopullisen tavoitteen saavuttamiseksi säästöverodirektiivissä säädetään koronmaksuja koskevasta automaattisesta tietojenvaihdosta. Itävalta ja Luxemburg soveltavat siirtymäkauden ajan tietojenvaihdon sijasta lähdevero- ja jakavat verotulot tosiasiallisen edunsaajan asuinpaikan jäsenvaltion kanssa. Säästöverodirektiiviä vastaavia toimenpiteitä (säästöverosopimukset) sovelletaan myös Sveitsissä, Liechtensteinissa, Monacossa, San Marinossa ja Andorrassa sekä kymmenellä EU:n jäsenvaltioiden liitännäis- tai assosiaatioalueella (Alankomaiden Antillit ja Aruba, Jersey, Guernsey, Mansaari, Anguilla, Brittiläiset Neitsytsaaret, Cayman-saaret, Montserrat sekä Turks- ja Caicos-saaret). Tämä perustuu näiden maiden ja EU:n sekä mainittujen alueiden ja jäsenvaltioiden väliin sopimuksiin. Säästöverodirektiivin soveltamisalan laajentaminen muihin korkoinstrumentteihin kuin tavanomaisiin korkotuloihin on vireillä. Samanaikaisesti on vireillä mainittujen kolmansien maiden kanssa tehtyjen säästöverosopimusten päivittäminen vastaavasti.

Komissio antoi 27 päivänä kesäkuuta 2012 tiedonannon Konkreettisista tavoista tehostaa veropetosten ja veronkierron torjuntaa EU:ssa ja sen ulkopuolella (KOM(2012) 351 lopullinen). Siinä tavoiksi ehkäistä veronkiertoa esitellään veronkannon parantaminen jäsenvaltioissa, jäsenvaltioiden verohallintojen keskinäisen yhteistyön lisääminen sekä EU:n selkeä ja johdonmukainen politiikka EU:n ulkopuolisia maita kohtaan, jotta sen standardeja voidaan edistää kansainvälisellä tasolla ja varmistaa tasapuoliset toimintaedellytykset (E 85/2012 vp).

EU:ssa haitalliseksi luonnehdittavan verokilpailun torjumiseksi on vireillä Yritysverotuksen käytännesäännöt (*Code of Conduct for Business Taxation*) -hanke. Haitallisuuden arvioinnissa lähtökohtana on, että kyseessä oleva verosäännös tai verotuskäytäntö johtaa alempaan tosiasialliseen verotasoon kuin kyseisen valtion yleisten yritysverosäännösten soveltamisesta seuraisi. Yritysverotuksen yleistä alhaista tasoa ei siis itsessään pidetä haitallisena verokilpailuna. Alhaisen verotuksen tason lisäksi haitallisuus edellyttää tiettyjen tunnusmerkkien täyttymistä. Hankkeessa keskeisimpiä haitallisuutta osoittavia tunnusmerkkejä ovat avoimuuden ja tietojenvaihdon puutteellisuus sekä veroetu- jen kohdentaminen ainoastaan rajoitetusti verovelvollisille. Hankkeessa jäsenvaltiot ovat poliittisesti sitoutuneet siihen, että ne eivät ota käyttöön uusia, haitalliseksi verokilpailuksi luonnehdittavia yritysverokäytäntöjä. Lisäksi jäsenvaltiot ovat sitoutuneet poistamaan tai muuttamaan voimassa olevat, haitalliseksi verokilpailuksi luonnehdittavat verotuskäytännöt.

Suomi on Maailmanpankkiryhmässä (*World Bank group*) osana kansainvälistä yhteistyötä sekä osana Pohjoismaiden ja Baltian maiden vaalipiiriä Maailmanpankkiryhmän johtokunnassa vastustanut järjestelmällisesti hankkeita, joiden osakkaana olevan yrityksen kotipaikka on maa tai lainkäyttöalue, jonka *Global Forum* on määritellyt veroparatiisiksi eli alueeksi, joka ei ole mukana mainitun foorumin yhteistyössä tai yhteistyöstä huolimatta ei täytä foorumin asettamia ehtoja omistuksen läpinäkyvyydelle ja tietojenvaihdolle.

Verokannustimet ja korkovähennysoikeus

Valtioneuvoston rakennepoliittiseen kannanottoon 22 päivään maaliskuuta 2012 liittyvistä verolainsäädännön hankkeista ovat valmistuneet yksityishenkilöiden pääomasi- joitusten määräaikainen verokannustin (HE 177/2012 vp) sekä tutkimus- ja kehitystoi- minnan määräaikainen verovähennysoikeus (HE 175/2012 vp). Lisäksi listatun sijoitus- yhtiön ja sijoitusrahaston välillä vallitsevaa

neutraliteettiongelmia vielä selvitetään. An- netuissa lausunnoissa valtiovarainministeriöl- le asia sai laajaa kannatusta. Asiaa on käsitel- ty talouspoliittisessa ministerivaliokunnassa elokuussa 2012 ja kesäkuussa 2013, jossa päätettiin jatkaa asian valmistelua.

Yhteisöjen sekä avoimien yhtiöiden ja kommandiittiyhtiöiden suorittamien korko- menojen vähennysoikeutta on äskettäin rajoit- tettu laissa elinkeinotulon verottamisesta an- netun lain ja laissa verotusmenettelystä an- netun lain 65 §:n muuttamisesta (983/2012, 984/2012, HE 146/2012 vp). Rajoituksella on puututtu tilanteisiin, joissa korkomenojen määrä yrityksessä ylittää verotuksellisen tu- loksen perusteella laskettavan rajan. Rajoitus ei edellytä, että korko maksetaan matalan ve- rotuksen valtion, vaan korkotulon saaja voi olla myös muussa valtiossa. Rajoitus merkit- see erityisen korkovähennysoikeutta rajoitta- van sääntelyn käyttöönottoa Suomessa. Kor- kovähennysrajoitusten vaikutukset kohdistu- vat käytännössä erityisesti ulkomaille mak- settujen korkokulujen vähentämiseen Suo- men verotuksessa, mikä voi mahdollisesti vaikuttaa ulkomaisten pääomasijoittajien Suomessa toteuttamien yritysostojen liike- toimintamalliin.

Jatkotoimet

Esityksessä ehdotetaan, että kolmansia maita koskevat 35 ja 37—41 artiklat pantai- siin täytäntöön kahden vuoden siirtymäajan jälkeen. Tällöin suomalaisten hallinnointiyh- tiöiden hoitamien pääomarahastojen kannalta on keskeistä, että Cayman-saarten ja Guern- seyn kanssa tehdyt yhteispohjoismaiset tieto- jenvaihtosopimukset täyttävät direktiivin 35 artiklassa asetetut vaatimukset yhdenmu- kaisuudesta OECD:n malliverosopimuksen 26 artiklan kanssa. Suomesta ulkomaisiin *hedge*-rahastoihin tehtyjen sijoitusten näkö- kulmasta on puolestaan keskeistä, rajoittaako direktiivin 37 artiklassa asetettu vaatimus kolmansien maiden lainsäädännön yhdenmu- kaisuudesta esimerkiksi työeläkevakuutusyh- tiöiden mahdollisuutta sijoittaa varojaan yh- dysvaltalaisten hallinnointiyhtiöiden hoita- miin *hedge*-rahastoihin.

Tuloverolain 9 §:n 5 momentin mahdollinen muuttaminen koskemaan myös niitä valtioita, joiden kanssa Suomi on tehnyt sopimuksen verotietojen vaihtamisesta, tulisi tarvittaessa arvioitavaksi myöhemmin.

Komissio on julkistanut 3 päivänä lokakuuta 2012 sisämarkkinoiden edistämiseksi tarjotun toimenpidepaketin (*Single Market Act II*), jonka avaintoimi 6 sisältää komission aikomuksen antaa ehdotus rajat ylittävien riskipääomasijoitusten veroesteiden poistamiseksi.

Joukkorahoitus

Joukkorahoitus eli *crowdfunding* on tapa tehdä yhteistyötä ja saada huomiota henkilöiden tai organisaatioiden hankkeille, joiden rahoittaminen tapahtuu keskenään verkostoituvien ihmisten avulla, yleensä internetin välityksellä. Joukkorahoitusta on käytetty muun muassa katastrofien aiheuttamien yleisten rahoitustarpeiden kattamiseen, kansalaisjournalismin rahoittamiseen, poliittiseen kampanjointiin, kulttuurihankkeiden ja aloittelevien yritysten rahoittamiseen sekä elokuvien ja vapaan lähdekoodin tietokoneohjelmien tuottamiseen. Joukkorahoituksen kohteena olevaa hanketta voi tukea jopa yhdellä eurolla ja rahoituspanoksen tehnyt yleisö pääsee suoraan vaikuttamaan rahoituksen menestymiseen. Joukkorahoitus on tehokas rahoituksen muoto, sillä se ei edellytä rahoituksen kanavoimista välikäsien kautta.

Joukkorahoituksesta voidaan erottaa seuraavia toisistaan niin toiminnallisesti kuin taloudellisestikin eroavia muotoja. Yhdessä ääripäässä on lahjoitusmuotoinen joukkorahoitus, jossa on kyse lahjoituksen tekemisestä sosiaalisista motiiveista, eikä rahalle odoteta palautumista. Toisaalta joukkorahoituksessa voi olla myös kyse lainanannosta. Lainananto voi olla korotonta, jolloin rahoittajan motiivi on puhtaasti sosiaalinen. Lainasta voidaan myös odottaa korkoa, jolloin lainanantajan motiivi on taloudellinen. Sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa sijoituksen taloudellinen motiivi korostuu. Tällöin sijoituksen tuotto-odotus perustuu usein sijoituksen arvonnou-

suun, jos kohdeyritys menestyy. Joukkorahoitus voi saada rahoituksen kanavointikeinona piirteitä, jotka muistuttavat joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskua, osakkeiden kaupankäyntiä säännellyllä markkinalla tai pääomasijoitustoimintaa.

Joukkorahoitus- ja joukkolainoituspalveluille on mahdollisesti tilaus rahoitusmarkkinoilla. Ne tarjoavat rahoitusmahdollisuuksia, joihin luottolaitokset ja pääomasijoittajat eivät ryhdy joko liian alhaisen tuotto-odotuksen tai liiallisen riskin johdosta. Toiminta myös mahdollistaa ei-ammattimaisten asiakkaiden sijoitukset suomalaisiin aloittaviin yrityksiin. Sijoittajansuojan ja rahoitusmarkkinoiden vakauden varmistamiseksi on tarpeen saattaa toiminta asianmukaisen valvonnan alaiseksi. Sisäasiainministeriö valmistelee rahankeräyslain uudistamista, jota koskeva hallituksen esitys on tarkoitus antaa eduskunnalle syysistuntokaudella 2013.

Suomessa joukkorahoituksen varaan rakentuneita sijoitusmahdollisuuksia tarjoavat muutamat yksittäiset toimijat. Invesdor Oy on toukokuusta 2012 alkaen tarjonnut palvelua, jonka kautta kasvuyritykset voivat myydä listaamattomia osakkeitaan yleisölle. Invesdor tekee joukkorahoitusta palvelunsa kautta haluaville yrityksille suppean yleistarkastuksen, jossa tarkastellaan julkisten rekisterien, kuten Patentti- ja rekisterihallituksen ja Verohallinnon ylläpitämien rekisterien, tiedot. Invesdor on hakuprosessissa käynyt yritysten liiketoimintasuunnitelmat läpi ja valikoinut mukaan ne, joiden toiminnan se uskoo kasvavan ja olevan kannattavaa. Invesdor ei aktiivisesti markkinoi sijoitusmahdollisuuksia itse, eikä pidä itse aktiivisesti yhteyttä potentiaalsiin sijoittajiin. Invesdorin liiketoimintamalli perustuu internetnäkyvyyteen ja sen kuluttajamarkkinointi on lähinnä passiivista. Ei-ammattimaisen asiakkaan näkökulmasta sijoituksen tekeminen edellyttää rekisteröitymistä Invesdorin palveluun. Vähimmäissijoitusmäärä on 20 euroa ja sijoitusta hakeva yritys hinnoittelee osakkeet itse. Sijoituksen tekemisen jälkeen sijoittajan omistusoikeus todennetaan elektronisen osake- ja osakasluettelon kautta. Osakekirjoja ei anneta eikä osakkeita merkitä arvosuusjärjestelmään. Kansalaisrahoitus Oy tarjoaa lupaaville suomalaisille osakeyhtiöil-

le mahdollisuuden hakea oman pääoman ehtoista rahoitusta yksityisiltä sijoittajilta. Kohdeyhtiö järjestää itse rahoituskierroksen Kansalaisrahoituksen hankkimille sijoittajille.

Joukkorahoituksen vakiintumattoman luonteen ja erilaisten toimintamallien vuoksi on hankala arvioida sen kuulumista lain soveltamisalan piiriin. Myös joukkorahoitus voi olla lain soveltamisalaan kuuluvaa toimintaa, jos se täyttää laissa säädetyt ehdot.

3 Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset

3.1 Esityksen tavoitteet

Direktiivin täytäntöönpano

Sääntelyhierarkkisesti vaihtoehtorahastojen hoitajiin sovellettavat oikeussäännöt ovat monimutkainen kokonaisuus. EU-sääntelyssä on kolme tasoa eli yhteispäätösmenettelyssä hyväksytty direktiivi (*Level 1*) sekä komission täytäntöönpanoasetukset ja direktiiviä täsmentävä komission delegoitu asetukset (*Level 2*). Lisäksi ESMA on valmistellut komission teknisen täytäntöönpanostandardin (*Level 3*) ja ohjeita. Direktiivin täytäntöönpanon edellyttämässä kansallisessa sääntelyssä on neljä tasoa eli lainsäädäntö, valtioneuvoston ja valtiovarainministeriön asetukset, Finanssivalvonnan määräykset ja ohjeet sekä määräys- ja ohjekokoelmiin suosituksina yhdistetyt ESMA:n ohjeet. Virallissääntelyn lisäksi on runsaasti toimialakohtaista itsesääntelyä sekä kansallisesti, Euroopan laajuisesti että maailmanlaajuisesti.

Esityksen tavoitteena on panna täytäntöön direktiiviin sisältyvät laintasoiset säännökset ja määritellä asetusten tasolle tulevien säännösten sekä Finanssivalvonnan määräysten nantovaltuuksien asianmukainen oikeusperusta. Direktiivistä aiheutuu merkittävä määrää uutta lainsäädäntöä. Koska direktiivi on annettu niin sanotussa *Lamfalussy*-prosessissa, tulee monen direktiivin veloitteen lopullinen sisältö määräytymään vasta toisessa vaiheessa annettujen delegoitujen säädösten perusteella. Tämä vaikuttaa väistämättä myös siihen, mistä ja kuinka yksi-

tyiskohtaisesti Suomessa on mahdollista säätää lain tasoisessa säännöksessä. Eurooppalaisen velvoittavan sääntelyn kerroksisuuden lisäksi siinä esiintyvät tulkintakysymykset vaikeuttavat täytäntöönpanoa ETA-valtioissa. Direktiiviin sisältyy esimerkiksi huomattava määrä termejä tai käsitteitä, joille ei ole vakiintunutta oikeudellista sisältöä tai joiden määrittely pelkän direktiivitekstin perusteella on vaikeaa. Näitä ovat esimerkiksi *oikeudelliset muodot* (2 artikla), *riskiprofiili* (7 artikla), *pätevä*, *varovainen*, *huolellinen ja oikeudenmukainen toiminta* (12 artiklan 1 kohdan a alakohhta), *ehdot, joiden nojalla määräysvalta on hankittu* (27 artiklan 3 kohdan b alakohhta) ja *suojatoimet, joiden avulla varmistetaan, että vaihtoehtorahaston ja yhtiön välinen sopimus on tehty tavanomaisin markkinaehdoin* (28 artiklan 2 kohdan b alakohhta). Koska direktiivit osoitetaan jäsenvaltioille, on käsitteet määriteltävä lähtökohtaisesti jäsenvaltion kansallisen oikeuden mukaisesti. Esimerkiksi ilmaisu *kansainvälisellä rahoitusallalla yleisesti käytetty kieli* (32 artikla) on vakiintunut osaksi sijoitusrahastodirektiivin sanastoa (johdantokappale 65 sekä 5 artiklan 7 kohta, 91 artiklan 3 kohta, 93 artiklan 4 kohta ja 94 artiklan 1 kohdan c alakohhta). Sillä tarkoitetaan kotimaisen tulkinnan mukaan englannin kieltä (sijoitusrahastolaki 18 §:n g kohta, 127 §:n 4 momentti, 128 b §:n 1 momentti ja 131 §:n 2 momentti). Toisaalta avaintietoesitteessä on oltava sijoitusrahastolain 93 §:n 1 momentin mukaan ilmaisu *sijoittajalle annettavat avaintiedot* suomen tai ruotsin kielellä taikka Finanssivalvonnan hyväksymällä muulla kielellä, mikä voinee tarkoittaa muutakin kuin englannin kieltä. Direktiivin sisältämät oikeudelliset ja muut käsitteet tulevat saamaan sisältönsä myös komission antaman delegoidun asetuksen kautta.

Suomalaisten rahoitusmarkkinoiden kilpailukyky ja vakaus

Uudella lainsäädännöllä ja muutoksilla aiempaan lainsäädäntöön pyritään edistämään kotimaisten rahoitusmarkkinoiden tehokkuutta, kilpailukykyä sekä luotettavuutta. Samalla pyritään mahdollisuuksien mukaan yhden-

mukaistamaan sääntelyä muiden rahoitusmarkkinatoimijoiden sääntelyyn.

Esityksen kansallisena pyrkimyksenä on mahdollistaa tasapuoliset kilpailunedellytykset kotimarkkinoilla ja pyrkiä minimoimaan toimialan konsolidoitumisvaikutuksia eli liiketoiminnan haitallista keskittymistä. Elinkeino- ja innovaatiopolitiikan, kansantalouden kasvun ja uudistumisen sekä arvopaperimarkkinoiden kehittämisen näkökulmasta on tärkeää pyrkiä välttämään Suomen rahoitusmarkkinoiden enenevää keskittymistä. Nykyisin luottolaitosten, vakuutusyhtiöiden, työeläkevakuutusyhtiöiden, sijoituspalveluyritysten ja rahastoyhtiöiden markkinoille on tyypillistä, että kolmen suurimman toimijan yhteenlaskettu markkinaosuus on 60–70 prosenttia. Toisaalta, koska kiristynyt EU-sääntely lisää etenkin luotto- ja vakuutuslaitosten pääoma- ja vakavaraisuusvaatimuksia, rahoituksen kysynnän arvopaperimarkkinoilta odotetaan kasvavan. Näistä syistä direktiivin täytäntöönpanossa on pyritty ehdotuksiin, joilla mahdollisuuksien mukaan vältettäisiin kuormittamasta kotimaisia toimijoita ja aiheutettaisiin siten mahdollisia markkinapuutteita.

Sijoitusrahastomarkkinat ovat Suomessa noin 70 miljardin euron suuruiset ja varsin keskittyneet. Kolme suurinta rahastoyhtiötä hallinnoi Finanssivalvonnan tilaston mukaan yli 60 prosenttia suomalaisten sijoitusrahastojen pääomista ja seitsemän suurinta yli 87 prosenttia sijoitusrahastojen pääomista (31 päivänä maaliskuuta 2013). Toimijoista neljällä on 1–3 prosentin markkinaosuus. Peräti 18 rahastoyhtiöllä kaikkiaan 33 rahastoyhtiöstä on alle 1 prosentin markkinaosuus. Lisäksi Suomessa tarjotaan sijoituskohteeksi noin 400 ulkomaista rahastoa, joihin on Suomesta sijoitettu vastaava määrä varoja kuin suomalaisiin rahastoihin. Kokonaismarkkinoista arvioituna markkinaosuudet ovat siis noin puolet Finanssivalvonnan tilastomista markkinaosuuksista. On odotettavissa, että direktiivin täytäntöönpanosta aiheutuva erikoissijoitusrahastojen sääntelyn osittainen eriytyminen sijoitusrahastojen sääntelystä ja kasvavat raportointivelvoitteet Finanssivalvonnalle lisäävät rahastojen hallinnointikustannuksia etenkin pienissä rahastoyhtiöissä. Esityksessä on pyritty rajaamaan

pienten yhtiöiden hallinnointikustannuksia direktiivin sallimissa rajoissa. Tällä tavoitellaan sitä, että myös pienet toimijat voisivat menestyä kansainvälisessä kilpailussa, jota Suomessa hallitsevat isot toimijat.

Suomen Pankin tilastojen mukaan suomalaiset henkilöt olivat vuoden 2011 lopussa sijoittaneet ulkomaille rekisteröityihin rahastoihin noin 60 miljardia euroa, mikä vastaa Suomeen rekisteröidyissä rahastoissa olevia pääomia. Summasta 43 miljardia oli sijoitettu ETA-valtioissa oleviin rahastoihin. Näistä sijoituksista 16 miljardia oli sijoitettu rahastoihin, joiden kotipaikka oli Luxemburg ja 8 miljardia irlantilaisiin rahastoihin. Kolmansiin maihin tehdyistä sijoituksista suurimmat kohdistuivat Yhdysvaltoihin (11 miljardia) ja Cayman-saarille (5,6 miljardia). On olennaista turvata suomalaisten pääomarahastojen ja kiinteistörahastojen sekä erikoissijoitusrahastojen kilpailukyky, jotteivät ne joutuisi heikompaan asemaan muihin eurooppalaisiin tai ETA-valtioiden ulkopuolisiin toimijoihin verrattuna. Esitys pyrkii selkeyttämään pääomasijoitustoimialan yritysten toiminnan ehtoja ja mahdollistamaan niiden Euroopan laajuisen varainhankinnan. Tämä voi edistää myös pienten ja keskikokoisten yhtiöiden markkinaehtoista pääomanhankintaa.

Rahoitusmarkkinoiden kiristynyt sääntely muuttaa väistämättä markkinoiden kykyä välittää rahoitusta. Suomen rahoitusmarkkinoilla pankkien lainanantomahdollisuuksien heikkeneminen tulee vaikuttamaan haitallisesti yritysten mahdollisuuksiin saada vierasta pääomaa. Pitkäaikaisen luotonannon vähentyessä rahoitus kanavoitunee jatkossa esimerkiksi oman pääoman ehtoisten *private equity*- ja muiden kun pankkiluottoina annettujen vieraan pääoman ehtoisten *private debt*-sijoitusten kautta.

Rahoitusmarkkinoiden kiristynyt sääntely aiheuttaa myös muutoksia siihen, mitkä toimijat kantavat järjestelmän riskejä. On oletettavaa, että pankkilainoituksen määrän supistuessa suomalaiseen työeläkevakuutusjärjestelmään kohdistuu entistä suurempia paineita toimia sijoittajana. Suomessa toimii seitsemän työeläkevakuutusyhtiötä, jotka ovat merkittäviä institutionaalisia sijoittajia ja joilla on käytössä edistyneet analyysi- ja riskienhallintaresurssit. Suomen EU-

liittymissopimuksessa on sovittu, että työeläkevakuutusyhtiöihin ei sovelleta EU:n henkivakuutusdirektiivejä. Niiden toiminnasta, omistusrajoituksista, sijoitustoiminnasta sekä muista seikoista on säädetty laissa työeläkevakuutusyhtiöistä. Ne ovat Finanssivalvonnan toimilupavalvottavia. Siinä missä direktiivin mukainen valvonta keskittyy rahoitusmarkkinoiden riskien hallintaan, on työeläkevakuutusyhtiöiden valvonta suuntautunut valvottavien riskien hallintaan. Tämä tehtävä jakautuu valvottavan ottamien riskien arviointiin ja vakavaraisuuden eli riskinkantokyvyn mittaukseen. Esityksen tavoitteena on osaltaan varmistua siitä, että työeläkevakuutusjärjestelmän sijoitustoiminnan riskit eivät kasva hallitsemattomasti ja ilman asianmukaista valvontaa.

Suhde hallitusohjelman tavoitteisiin

Esityksessä on otettu huomioon harmaan talouden torjuntaan liittyvät hallitusohjelman tavoitteet, joiden mukaan *Rahoitusmarkkinoiden avoimuus ja läpinäkyvyys ovat tärkein uusien pelisääntöjen tavoite, Arvopaperimarkkinalaki uudistetaan vaalikauden aikana rakenteeltaan siten, että Suomen lainsäädäntö on kilpailukykyinen muiden maiden vastaavan lainsäädännön kanssa, Arvopaperimarkkinalain kokonaisuudistuksen yhteydessä varmistetaan viranomaisten riittävät tiedonsaantimahdollisuudet ja huolehditaan siitä, ettei muutos lisää harmaata taloutta ja Hallitus pitää tärkeänä arvopaperimarkkinoiden omistuksen julkisuuden ja läpinäkyvyyden säilyttämistä vähintään nykytasolla.* Tältä osin esitys vastaa arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksessa (HE 32/2012 vp) tehtyjä ratkaisuja. Valtioneuvosto on periaatepäätöksessään hyväksynyt harmaan talouden torjunnan ministerityöryhmän valmisteleman tehostetun harmaan talouden ja talousrikollisuuden torjunnan toimintaohjelman vuosille 2012—2015. Esityksellä on yhteys erityisesti sen tavoitteisiin 11 ja 13.

Lisäksi esitys liittyy hallitusohjelman eräisiin veropoliittisiin tavoitteisiin, kuten *Suomi toimii eturintamassa kansainvälisen veronkierron lopettamisessa, Selvitetään mahdollisuudet ottaa OECD:n kriteereitä tiukempi*

listaus veroparatiiseiksi katsotuista maista ja alueista, Edistetään automaattisen tietojenvaihdon käyttöönottoa kansainvälisissä verosopimuksissa ja olemassa olevien tietojenvaihdon mahdollisuutta käytetään aktiivisesti, Nykyistä arvopapereiden hallintarekisteriä kehitetään viranomaisten tiedonsaannin ja kansainvälisen viranomaisyhteistyön turvaamiseksi ja veronkierron estämiseksi, Valmistelussa otetaan huomioon kilpailijamaiden vastaava sääntely ja verotuskäytännöt EU-lainsäädännön kehitys huomioiden ja Valmistelun yhteydessä arvioidaan myös uudistusten vaikutukset suomalaisen finanssialan kilpailukykyyn ja toimintaedellytyksiin. Osin esitys vastaa arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen ensimmäisessä vaiheessa (HE 32/2012 vp) tehtyjä ratkaisuja. Ehdotuksessa ei ole ennakoitu arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen toisessa vaiheessa tehtäviä lainsäädäntöratkaisuja.

Esitys liittyy 22 päivänä maaliskuuta 2012 annettuun Valtioneuvoston rakennepoliittiseen kannanottoon, jonka mukaan *Listattujen sijoitusyhtiöiden osalta selvitetään neutraliteettiongelma listatun sijoitusyhtiön ja sijoitusrahaston välillä ja Samoin kiinteistörahastolain korjaaminen selvitetään tavoitteena kiinteistösijoittamisen markkinoiden kehittyminen.* Jälkimmäinen selvitystyö toteutettiin direktiivin täytäntöönpanon yhteydessä. Selvitystyö ei ole antanut aiheita esittää suuria muutoksia kiinteistörahastolakiin, johon ehdotetaan tehtäväksi lähinnä direktiivin täytäntöönpanosta johtuvat vähimmäismuutokset. Esitys ei aiheuta listattujen sijoitusyhtiöiden ja sijoitusrahastojen välillä neutraliteettiongelmaa, sillä listattujen sijoitus- ja kiinteistösijoitusyhtiöiden sääntely olisi samanlaista kuin vaihtoehtorahastojen. Mahdollista verotukseen liittyvää epäneutraalisuutta selvitetään erikseen. Asiaa on laajasti tarkasteltu valtiovarainministeriön kiinteistörahastotyöryhmän väliraportissa (valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 10/2004). Tavoite kiinteistörahastolain korjaamisesta kiinteistösijoittamisen markkinoiden kehittymisen edistämiseksi on esityksessä otettu huomioon.

Valtioneuvoston rakennepoliittisen kannanoton taustalla oli kansallista pääoma-

markkinastrategiaa erityisesti verotuksen ja vakuutuslainsäädännön näkökulmasta selvittänyt työryhmä, jonka muistio *Pääomamarkkinat ja kasvu* julketettiin 13 päivänä maaliskuuta 2012 (valtiovarainministeriön julkaisuja 10/2012). Hallitusohjelman mukaan *Rahoitusmarkkinoiden kehittämiseksi, yritysten kasvurahoituksen turvaamiseksi, pääomamarkkinoiden sääntelyn selkeyttämiseksi, vakauden ja läpinäkyvyyden lisäämiseksi sekä Suomen kansainvälisen kilpailukyvyn tukemiseksi valmistellaan kansallinen pääomamarkkinastrategia vuoden 2012 loppuun mennessä yhdessä keskeisten toimijoiden kanssa*. Esityksellä pyritään edistämään kaikkia viittä mainittua tavoitetta. Lisäksi on otettu huomioon mainitun työryhmän suositus 14 *Huolehditaan kansallisesta kilpailukyvystä EU-sääntelymuutoksia käyttöön ottaessa* ja työryhmän suositus 5 siltä osin kuin *uudistetaan kiinteistörahasolaki*.

3.2 Toteuttamisvaihtoehdot

ETA-valtioilla on käytettävissään direktiivin kansallisessa täytäntöönpanossa jonkin verran kansallista liikkumavaraa. Toisaalta ETA-valtioille on mahdollista säätää direktiiviä tiukempaa kansallista lainsäädäntöä, joka täyttää direktiivin vähimmäisedellytykset. Esityksessä on valittu käytettävissä olevista vaihtoehdoista ne, jotka parhaiten edistävät Suomen rahoitusmarkkinoiden kilpailukykyä lisäävien sekä hallitusohjelmaan sisältyvien tavoitteiden täyttymistä. Esityksessä ei ole esimerkiksi direktiiviä ankarampia tai yksityiskohtaisempia vaihtoehtorahaston sijoitustoimintaa koskevia vaatimuksia tai uusia vaatimuksia rahaston sääntöjen ennakohyväksynnästä.

Sijoitusrahastolaki on lukuisten osittaisuudistusten ja sääntelyn yksityiskohtaisuuden johdosta vaikealukuinen, joten direktiivin ja sitä täydentävien suoraan sovellettavien asetusten edellyttämä täytäntöönpano sijoitusrahastolakiin heikentäisi edelleen lain selkeyttä. Sääntelyn laajamittainen selkeyttäminen on mahdollista tehdä vain panemalla direktiivi täytäntöön erilliseen lakiin ja samanaikaisesti tarkastelemalla kaikkia siihen liitty-

viä lakeja. Muu vaihtoehto johtaisi siihen, että lainsäädännön tarkastelu kilpailukyvyn edistämisen näkökulmasta jäisi huomattavan puutteelliseksi. Tältä osin esitys vastaa arvo-paperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksessa (HE 32/2012 vp) tehtyjä ratkaisuja. Käytännössä tämä merkitsee, että sijoitusrahastolainsäädännön uudistus jatkuu vaiheittain tai osittaisena siten kuin vireillä olevat sijoitusrahastodirektiiviä koskevat EU-säädöshankkeet edellyttävät. Sijoitusrahastolaki on rakenteeltaan vaikeaselkoinen, mutta toimialan vakiintunut käytäntö puoltaa sen pitämistä voimassa nykyisen kaltaisena. Sijoitusrahastolain kokonaisuudistukseen on mahdollista ryhtyä sijoitusrahastodirektiivin muutosehdotusten (UCITS V ja niin sanottu UCITS VI) valmistuttua. UCITS VI:na tunnetut erilliset ehdotukset rahamarkkinarahastoista (MMF), listatuista sijoitusrahastoista (ETF) ja pitkäaikaissijoitusrahastoista (ELTIF) tarkoittavat toteutuessaan muutoksia myös ehdotettavaan lakiin.

Kiinteistörahasolakiin ei ehdoteta muita kuin lähinnä direktiivin täytäntöönpanosta johtuvia muutoksia.

Esityksessä ei puututa mahdollisuuteen perustaa, hallinnoida ja markkinoida ei-ammattimaisille asiakkaille sijoitusrahastolain mukaisia erikoissijoitusrahastoja. Esitys merkitsee tältä osin aiemman kansallisen sekajärjestelmän säilyttämistä ja sen täydentämistä vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevalla lainsäädännöllä.

Esityksessä on pidetty yllä sääntelytekniikkaa, jossa eri direktiiveihin sisältyvät säännökset on sijoitettu useisiin eri lakeihin. Toinen vaihtoehto olisi säätää kustakin direktiivistä omassa laissaan. Tätä ei ole katsottu tarkoituksenmukaiseksi, koska direktiivin lisäksi sijoitusrahastodirektiivissä ja MiFID:ssä annetaan palveluntarjoajille limittäisiä oikeuksia. Esityksen keskeinen jaottelu on sen sijaan se, että vähittäissijoittajille suunnatuille vaihtoehtorahastoille asetetaan erityisvaatimuksia. Ei-ammattimaisille asiakkaille markkinoitujen vaihtoehtorahastojen hoitajilla tulee lähtökohtaisesti olla direktiivin mukainen toimilupa ja rahastoista tulee laatia vertailukelpoinen esite. Ammattimaisille asiakkaille suunnatuille rahastoille ei sen sijaan asetettaisi vastaavia velvollisuuksia.

sia, mikä merkitsisi nykyisten erikoissijoitusrahastojen sääntelyn keventymistä.

Direktiivin VII luku sisältää laajat kolmansia maita koskevat erityissäännöt. Ne koskevat ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen tai niiden hoitajien edellytyksiä toimia ETA-valtioissa. Suomessa arvioidaan olevan suhteellisen vähän vaihtoehtorahastoja tai niiden hoitajia, joita direktiivin mukainen kolmas maa -sääntely koskisi. Näihin kuuluvat esimerkiksi kehittyville markkinoille Venäjälle, Kiinaan ja Intiaan sijoittavat erikoissijoitusrahastot ja kiinteistörahastot. Välillisesti kolmas maa -sääntely koskee myös ETA-valtioiden ulkopuolella hoidettuihin tai sijaitseviin vaihtoehtorahastoihin sijoittavia. Näitä sijoittajia ovat Suomessa etenkin työeläkevakuutusyhtiöt, joiden sijoitukset edellä mainittuihin ETA-valtioiden ulkopuolisiin kohteisiin ovat huomattavia. Suomalaisten sijoittajien on riskien hajauttamiseksi tärkeää voida sijoittaa oman verokkiryhmänsä parhaisiin kohteisiin riippumatta niiden sijoittautumispaikasta tai siitä, missä niitä hoidetaan. Esitykseen liittyvät kolmas maa -säännökset eivät sisällä sääntöjä, jotka estävät sijoittamisen nykyisiin sijoituskohteisiin. Sen sijaan ETA-valtioiden ulkopuolisten toimijoiden markkinointi ilman direktiivin mukaista passia tai asiaankuuluvaa kansallista menettelyä on kielletty. Esitys sisältää edellytykset, joilla ETA-valtioiden ulkopuolinen toimija voi markkinoida vaihtoehtorahastoja Suomessa. Tällöin vaihtoehtorahastojen hoitajan edellytetään noudattavan pääosaa direktiivin mukaisista velvoitteista, Finanssivalvonnan ja kolmannen maan viranomaisen välillä tehtyä yhteistyöjärjestelyä sekä sitä, ettei kolmas maa ole FATF:n luettelossa.

Oikeusministeriöllä on vireillä hanke, jossa se yhteistyössä muiden ministeriöiden kanssa pyrkii oikaisuvaatimus- ja valituslupajärjestelmän laajentamiseen ja asioiden hajauttamiseen useampaan hallinto-oikeuteen. Koska hanke on vielä keskeneräinen, esityksessä ei ole pohdittu oikaisuvaatimuksen ja valituslupan soveltuvuutta ehdotetun uuden lain mukaisiin sanktioihin eikä asioiden hajauttamista Helsingin hallinto-oikeudesta muihin hallinto-oikeuksiin. Sääntely on näiltä osin saatettu vastaamaan vallitsevaa rahoitusmarkki-

nalainsäädäntöä, jossa ei ole ilmennyt muutoksenhakujärjestelmään kohdistunutta muutostarvetta.

3.3 Keskeiset direktiivin täytäntöönpanoon liittyvät ehdotukset

Lakirakenne

Esityksessä ehdotetaan säädettäväksi uusi laki vaihtoehtorahastojen hoitajista. Lisäksi ehdotetaan useiden muiden lakien muutoksia.

Ehdotettu laki vaihtoehtorahastojen hoitajista perustuu rakenteeltaan sijoituspalvelulaissa omaksuttuihin ratkaisuihin. Sijoituspalvelulaki on EU-säädöksiin perustuvaa tuotetta lainsäädäntöä, joka on huolella valmisteltua ja laajalti sovellettua. Se on lain soveltamisen kannalta hyvä rakenteellinen esikuva ehdotetulle laille, vaikka poikkeakaan sisällöltään vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevasta sääntelystä.

Valmistelussa on katsottu tarkoituksenmukaiseksi, että esityksessä keskitytään direktiivin laaja-alaisuuden vuoksi sen mahdollisimman varhaiseen täytäntöönpanoon. Tämän vuoksi ehdotetaan, että kolmansia maita koskevat direktiivin 35 ja 37—41 artiklat pantaisiin täytäntöön myöhemmin, kun niitä koskeva 67 artiklan mukainen vähintään kahden vuoden siirtymäaika on päättynyt. Ehdotus merkitsee etenkin sitä, että direktiivin vaikutukset työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitustoimintaan kolmansissa maissa lykkäntyvät.

Samasta syystä ehdotetaan, että sijoitusrahastolakiin ja kiinteistörahastolakiin tehtäisiin lähinnä direktiivin täytäntöönpanon edellyttämät välttämättömät muutokset. Sijoitusrahastolakiin kohdistuu lähivuosina muitakin muutostarpeita, kun UCITS V valmistuu. Lisäksi vireillä oleva UCITS VI ja kysymys varjopankkitoiminnan mahdollisesta sääntelystä saattavat aiheuttaa sijoitusrahastolain ja ehdotetun lain muutostarvetta. Erikoissijoitusrahaston toiminnan sääntely pysytettäisiin sijoitusrahastolaissa, koska tuloverolain vaikiintunut tulkinta ja oikeuskäytäntö edellyttävät sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston sääntelyä sijoitusrahastolaissa.

Kiinteistörahastolaki on puolestaan välillistä kiinteistösijoittamista koskeva erityislaki,

jossa säädetään vähittäissijoittamiseen tarkoitettuista rahoitusvälineistä. Tämä tarkoittaa direktiivin 43 artiklassa säädetyn jäsenvaltiooption käyttämistä. Koska kiinteistörahoisto on listayhtiö, jonka osakkeet ovat yleisön saatavilla, sillä on pörssin sääntöjen mukaan oltava vähintään 500 osakkeenomistajaa. Lisäksi, koska kiinteistörahoistolaki liittyy lakiin eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojenuksesta, ja koska hallitus on rakennepoliittisessa kannanotossaan edellyttänyt sen korjaamista, on selkeintä pysyttää kiinteistörahoistolaki edelleen erillislakina.

Esitys pyrkii selkeyttämään jaottelua ammattimaisten ja ei-ammattimaisten asiakkaiden sääntelyssä. Direktiivin täytäntöönpanolla ei vähennetä vähittäissijoittajien voimassa olevia oikeuksia sijoittaa varojaan erilaisten yhteissijoituskohteiden osuuksiin, jos nämä kuuluvat arvopaperimarkkinalain, kiinteistörahoistolain tai sijoitusrahoistolain soveltamisalaan. Vähittäissijoittajat voivat siten edelleen sijoittaa esimerkiksi listattujen pääomasijoitusyhtiöiden, kiinteistösijoitusyhtiöiden ja kiinteistörahoistojen osakkeisiin sekä vähittäissijoittajille suunnattuihin erikoissijoitusrahoistoihin. Sen sijaan ammattimaisille asiakkaille suunnattuihin erikoissijoitusrahoistoihin sovellettaisiin jatkossa, hoidettujen varojen määrästä riippuen, uutta lakia vaihtoehtorahoistojen hoitajista. Jos viimeksi mainitussa laissa tarkoitettujen vaihtoehtorahoistojen osuuksia tarjottaisiin vähittäissijoittajille, niiden säännöt olisi annettava Finanssivalvonnalle tiedoksi ja niihin sovellettaisiin esimerkiksi sijoitusrahoistolain mukaisia sijoitusrajoituksia ja vaatimuksia rahaston osuuksien lunastuksesta.

Direktiivin täytäntöönpanon johdosta vaihtoehtorahoistojen hoitajasta on lisättävä maininta lakiin valtion vakuusrahoistosta (379/1992), lakiin rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta (699/2004), lakiin sitotusta pitkäaikaissäästämisestä (1183/2009), rahoitusvakuuslakiin (11/2004), lakiin rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä (503/2008, rahanpesulaki) sekä verotusmenettelystä annettuun lakiin. Teknisiä tarkistuksia on tehtävä myös lakiin holhoustoimesta (442/1999), kiinteistörahoistolakiin, arvopaperimarkkina-

lakiin, sijoituspalvelulakiin, lakiin kaupankäynnistä rahoitusvälineillä, lakiin arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta (749/2012), lakiin arvo-osuustileistä (827/1991), lakiin työeläkevakuutusyhtiöistä, lakiin Finanssivalvonnasta, lakiin Finanssivalvonnan valvontamaksusta (879/2008), luottolaitostoiminnasta annettuun lakiin, ja vakuutusyhtiölakiin, lakiin ulkomaisista vakuutusyhtiöistä ja vakuutusyhdistyslakiin. Vaihtoehtorahoistojen hoitajia ja vaihtoehtorahoistoja koskeva sääntely tullaan useilta osin toteuttamaan rinnastamalla se voimassa olevaan rahastoyhtiöitä ja sijoitusrahoistoja koskevaan sääntelyyn.

Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

Esitykseen sisältyvät lakiehdotukset ehdotetaan tulevaksi voimaan mahdollisimman pian sen jälkeen kuin lait on hyväksytty ja vahvistettu.

Direktiivin 35 ja 37—41 artiklat kolmansista maista eivät tule voimaan 22 päivänä heinäkuuta 2013. Direktiivin 67 artiklan 6 kohdan mukaan 35 ja 37—41 artiklan voimaantulopäivä vahvistetaan kolmen kuukauden kuluessa sen jälkeen, kun ESMA on antanut myönteisen lausuntonsa. Lausunto on annettava direktiivin 67 artiklan 1 kohdan mukaan 22 päivään heinäkuuta 2015 mennessä. Kyse on johdantokappaleen 4 mukaan uudelleentarkastelumekanismista, joka olisi otettava käyttöön, sillä käytännön seuraukset ja mahdolliset vaikeudet ovat epävarmoja ja vaikeita ennustaa aiempien kokemusten puuttuessa. Esityksessä ehdotetaan porrastettua voimaantuloa, joten kolmansia maita koskevat 35 ja 37—41 artiklat pantaisiin täytäntöön myöhemmin, aikaisintaan syysistuntokaudella 2015 annettavassa esityksessä. Ehdotus vastaa Iso-Britanniassa ja Ruotsissa tehtyjä ehdotuksia ja merkitsee direktiivin osittaista täytäntöönpanon lykkäämistä. Johdantokappaleen 19 mukaan ETA-valtioiden on varmistettava, että kolmansiiin maihin sijoittautuneen vaihtoehtorahoistojen hoitajan on voitava markkinoida vaihtoehtorahoistoja ETA-valtioissa.

Ennen lain voimaantuloa voidaan ryhtyä sen täytäntöönpanon edellyttämiin toimenpiteisiin. Finanssivalvonta voi siten ottaa vas-

taan toimilupahakemuksia ja rekisteröinti-ilmoituksia sekä valmistella viranomaisten tiedonvaihtoa koskevia yhteisymmärryspöytäkirjoja jo ennen lain voimaantuloa. Toimenpiteisiin ei kuitenkaan ole syytä ryhtyä ennen kuin esitys on annettu eduskunnalle.

Direktiivin 61 artiklan 1 kohdan mukaan toimintaa jo harjoittavien vaihtoehtorahastojen hoitajien on tehtävä kaikki tarvittavat toimenpiteet direktiivin nojalla annetun lainsäädännön noudattamiseksi ja jätettävä hakemus toimiluvan saamiseksi viimeistään 22 päivänä heinäkuuta 2014. Direktiivin 61 artiklan 3 kohdan mukaan suljettujen rahastojen, jotka eivät tee lisäinvestointeja 22 päivän heinäkuuta 2013 jälkeen (*run-off*), hoitajat voivat edelleenkin toimia ilman toimilupaa. Sama koskee direktiivin 61 artiklan 4 kohdan mukaan niitä hoitajia, joiden suljettujen ja määräaikaisten rahastojen merkintäaika on päättynyt ennen 22 päivää heinäkuuta 2013 ja määräaika päättyy viimeistään 22 päivänä heinäkuuta 2016. Toimivaltainen viranomais voi direktiivin 61 artiklan 5 kohdan mukaan sallia toisessa ETA-valtiossa toimivan luottolaitoksen nimeämisen säilytysyhteisöksi 22 päivään heinäkuuta 2017 saakka. Esitys sisältää nämä siirtymäsäännökset.

EU-sääntelyn vaikutus

Rahoitusmarkkinoiden EU-sääntely ja sen aiheuttama kansallinen viranomaissääntely on voimakkaasti laajentunut ja muuttunut monitasoiseksi. EU-sääntelyyn sisältyy sekä eritasoisia täytäntöön pantavia direktiivejä että asetuksia, jotka ovat ETA-valtioissa suoraan sitovaa oikeutta. EU-sääntelystä aiheutuneet muutokset ovat lisänneet myös voimassa olevan lainsäädännön vaikeaselkoisuutta.

Virallissääntelyn merkitystä on vahvistanut se, että sijoitusrahastodirektiivi ja muut arvopaperi-markkinoita koskevat direktiivit on Suomessa pantu lähtökohtaisesti täytäntöön lainsäädännöllä tai sitä täydentävällä virallishormistolla, kuten valtiovarainministeriön asetuksilla ja osittain myös Finanssivalvonnan määräyksillä. Direktiivien täytäntöönpano edellyttää oikeudellisesti sitovaa sääntelyä laissa, asetuksessa tai hallinnollisessa määräyksessä. Direktiivien yksittäisten artiklojen

sisältö ei ole aina vastannut suomalaista lainsäädäntötekniikkaa tai -kulttuuria. Alemenasteisen virallis-sääntelyn käyttämistä rajoittavat Suomessa toisaalta perustuslain asettamat reunaehdot. EU-sääntelyn kehitys on kuitenkin muodostanut perusteen arvioida ja lisätä lakia alemmanasteista sääntelyä, jotta varmistetaan sääntelyn selkeys, joustavuus ja käyttäjäystävällisyys.

EU-sääntelyn laintasoinen täytäntöönpano eduskuntakäsittelyineen on työlästä ja aikaa vievää. Paine kansallisen sääntelyn nopeaan ja joustavaan mukauttamiseen nousee, kun arvopaperimarkkinoiden valvontaviranomaisten yhteistyö ESMA:n yhteisten tulkitakannanottojen antamiseksi vahvistuu ja kun teknisluonteisen alemmanasteisen EU-sääntelyn määrä kasvaa valvontaviranomaisten valmistelemien teknisten standardien, jotka annetaan komission asetuksina tai päätöksinä, johdosta. ESMA:lle siirtyvä teknisluonteinen sääntely voi tulla komission antamana asetuksena ilman täytäntöönpanoa voimaan eri ETA-valtioissa. Lisäksi se voi muiden suoraan velvoittavien komission asetusten tavoin edellyttää kotimaisia normeja, joiden hierarkiataso nykyisessä kotimaisessa sääntelyssä voi olla laki, asetus tai Finanssivalvonnan määräys. ESMA:n ei-sitova ohjeistus sen sijaan vaikuttaa ensisijaisesti ennen kaikkea Finanssivalvonnan toimintaan, mutta toisinaan myös suoraan markkinatoimijoihin.

Virallissääntelyn määrän kasvu ei ole lisännyt elinkeinoelämän itsesääntelyn kehittämisen edellytyksiä. Samoin kasvavan EU-sääntelyn ulottuminen sellaisille alueille, joita aikaisemmin ei ole harmonisoitu, kuten vaihtoehtorahastot, kaventaa kansallisen lainsäätäjän harkintavallan käyttöalaa samalla, kun jo harmonisoitujen kysymysten EU-sääntely entisestään täsmentyy.

3.4 Lakikohtaiset keskeiset ehdotukset

3.4.1 Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista

Laissa ehdotetaan säädettäväksi direktiivissä tarkoitetuista vaihtoehtorahastojen hoitajista sekä niille direktiivin nojalla aiheutuvista velvoitteista. Laissa ehdotetaan määriteltäväksi vaihtoehtorahastojen hoitaja, jolla tar-

koitetaan oikeushenkilöä, jonka säännöllistä liiketoimintaa on vaihtoehtorahastojen hoito. Laissa säädettäisiin lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvasta, toimintaedellytyksistä, tiedonantovelvollisuuksista sijoittajia kohtaan ja raportointivelvollisuuksista Finanssivalvonnalle sekä vaatimuksista, jotka koskevat tiettytyyppisiä vaihtoehtorahastoja hoitavaa vaihtoehtorahastojen hoitajaa.

Laissa ehdotetaan säädettäväksi ehdoista, joiden täyttyessä Suomeen sijoittautunut toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja saa markkinoida ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia tai osakkeita ammattimaisille asiakkaille Suomessa tai muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa sekä edellä tarkoitetun hoitajan oikeudesta hoitaa muuhun ETA-valtioon kuin Suomeen sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa. Laissa ehdotetaan säädettäväksi muuhun ETA-valtioon kuin Suomeen sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeudesta markkinoida ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia tai osakkeita ammattimaisille asiakkaille Suomessa sekä edellä tarkoitetun hoitajan oikeudesta hoitaa vaihtoehtorahastoa Suomessa.

Laissa ehdotetaan säädettäväksi ehdoista, joiden täyttyessä Suomeen sijoittautunut toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja saa hoitaa kolmanteen maahan sijoittautuneita rahastoja, joita ei markkinoida ETA-valtiossa.

Laissa säädettäisiin sellaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien velvollisuudesta rekisteröityä Finanssivalvontaan, joiden hoitamien vaihtoehtorahastojen varat eivät ylitä direktiivin 3 artiklan 2 kohdassa säädettyjä 100 tai 500 miljoonan euron rajaa. Lakia ei muiden kuin rekisteröintiä koskevien säännösten osalta sovellettaisi edellä tarkoitettuihin hoitajiin, ellei toisin säädetä.

Sijoitusrahastolain ja lain vaihtoehtorahastojen hoitajista erot ja yhtäläisyydet

Ehdotettu laki vaihtoehtorahastojen hoitajista poikkeaa olennaisesti nykyisestä sijoitusrahastolaki. Sijoitusrahastolaki on monen osittaisuusdistuksen jälkeen hajanainen laki, jossa säännellään sekä yhteissijoittami-

sen rakenteista että yksityiskohdista. Se perustuu nykyisin pitkälti sijoitusrahastodirektiiviin, mutta sisältää myös puhtaasti kansallista sääntelyä muun muassa erikoissijoitusrahastoista sekä kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavista erikoissijoitusrahastoista. Esitetty laki sen sijaan on Suomessa uutta sääntelyä, josta ei ole tulkintakäytäntöä ja jonka kannalta tärkeitä eurooppalaisia tulkintalähteitä on ollut käytettävissä vasta vähän ennen lain esitettyä voimaantuloa. Molemmissa laeissa säännellään toimiluvista ja toiminnan edellytyksistä. Toisin kuin sijoitusrahastolaki, joka sisältää sekä rahastoyhtiöitä että sijoitusrahastoja koskevaa sääntelyä, esitetty laki ei kuitenkaan koske itse vaihtoehtorahastoja. Siinä ei säännellä esimerkiksi mahdollisia sijoituskohteita, eikä sijoitustoimintaa muutoinkaan, eikä Finanssivalvontaa erikseen hyväksy vaihtoehtorahastojen sääntöjä. Toisaalta direktiivin raportointi- ja vivutussääntely sisältää tuotesääntelyn piirteitä. Esitetyn lain lähtökohtana on vaihtoehtorahastojen suuntaaminen ammattimaisille asiakkaille. Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi tästä lähtökohdasta huolimatta markkinoida rahastoa vähittäissijoittajille, jos se noudattaa erillistä vähittäismarkkinointia koskevaa sääntelyä. Sijoitusrahastolaki puolestaan lähtökohtaisesti koskee sijoitusrahastojen ja yhteissijoitusyrityksen osuuksien tarjoamista yleisölle. Käytännössä erikoissijoitusrahastojen osuuksia tarjotaan usein pääasiassa ammattimaisille asiakkaille.

Sijoitusrahastolain 25 §:n mukaan sijoitusrahaston *varat kuuluvat* rahastosuudenomistajille ja rahastoyhtiön on pidettävä sijoitusrahaston varat erillään rahastoyhtiön omaisuudesta antamalla ne säilytysyhteisön säilytettäväksi. Lisäksi rahastoyhtiö edustaa omissa nimissään sijoitusrahastoa. Vastaavasti vaihtoehtorahastojen oikeudellinen muoto on tyypillisesti osakeyhtiö tai kommandiittiyhtiö, mutta voi olla myös esimerkiksi osuuskunta tai rekisteröity avoin yhtiö. Jopa konkludenttisesti syntyneellä avoimella yhtiöllä voi olla velvollisuus haakeutua toimilupavalvottavaksi. Kussakin yhtiömuodossa on omat aineelliset säännökset ja vakiintuneet oikeudelliset tulkinnat siitä, miten oikeushenkilön omaisuutta hallitaan. Vaikka avoin yhtiö ei ole nykyään suosittu

tapa järjestää sijoitustoimintaa, se on periaatteessa mahdollinen. Direktiivi ei ota kantaa siihen, missä oikeudellisessa muodossa vaihtoehtorahasto toimii ja sen sovellettavuus on tapauskohtaista.

Vaihtoehtorahastojen toiminta kommandiittiyhtiömuotoisena

Esityksessä ei puututa mahdollisuuteen järjestää vaihtoehtorahasto kommandiittiyhtiömuotoon. Laissa kuitenkin säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajalle velvoite ottaa hoitamensa ei-ammattimaisille asiakkaille markkinoitavien kommandiittiyhtiömuotoisten vaihtoehtorahastojen perustamissopimuksiin ehto, jossa kielletään kommandiittiyhtiön vastuunalaisia yhtiömiehiä siirtämästä yhtiön varoja itselleen. Yksityisotto olisi mahdollista ainoastaan silloin, kun sille on erityinen syy ja kun syy on esitelty sijoittajille ennen sijoituspäätöksen tekemistä ja kun sijoittajat ovat antaneet siihen suostumuksensa.

Esityksessä ehdotetaan rahastoyhtiölle mahdollisuutta hoitaa kommandiittiyhtiömuotoisia vaihtoehtorahastoja.

Vaihtoehtorahastojen osuuksien tarjoaminen

Vaihtoehtorahastojen osuuksien tarjoamiseen Suomessa olisi oikeutettu toimilupavelvollisen tai rekisteröintivelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan lisäksi sijoituspalveluyritys, luottolaitos, ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja, ETA-rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja, ulkomainen ETA-sijoituspalveluyritys sekä kolmanteen maahan sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja. Tarjota voisi vaihtoehtorahaston, ETA-vaihtoehtorahaston tai kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia. Laissa ehdotetaan säädettäväksi kutakin tarjoajaa koskevista edellytyksistä ja menettelytavoista.

Laissa ehdotetaan säädettäväksi vaihtoehtorahastojen osuuksien tarjoamisen yleisistä edellytyksistä. Ne tulisivat sovellettavaksi aina, kun vaihtoehtorahaston osuuksia tarjotaan Suomessa. Vaihtoehtorahaston osuuksien tarjoaminen edellyttää arvopaperimarkki-

nalain 1 luvun yleisiä säännöksiä vastaavien säännösten noudattamista. Näitä ovat kielto menetellä hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisesti sekä kielto antaa totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja. Lisäksi vaihtoehtorahastojen osuuksia tarjoavalta edellytetään tiedonantovelvollisuuden noudattamista sekä asiakkaiden tuntemista. Laissa säädetään myös erikseen ne edellytykset, joiden mukaan sanottuja osuuksia voidaan markkinoida ei-ammattimaisille asiakkaille Suomessa.

Toimilupavelvollinen vaihtoehtorahasto voi jatkossa tarjota hoitamansa vaihtoehtorahaston osuuksia muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa ainoastaan niin sanotun passimennettelyn nojalla. Sama oikeus on sijoituspalveluyrityksellä. Laissa säädettäisiin velvollisuudesta tehdä direktiivissä määritellyn passimennettelyn mukainen ilmoituksen Finanssivalvonnalle ja Finanssivalvonnan yhteistyöstä ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen kanssa. Vastaavasti ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja tai ETA-sijoituspalveluyritys voi tarjota hoitamansa vaihtoehtorahastojen osuuksia Suomessa vain passilla.

Rekisteröintivelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja voi edelleen tarjota hoitamansa vaihtoehtorahastojen osuuksia muissa ETA-valtioissa ilman passia (*private placement*). Tällöin osuuksien tarjoamisessa tulee noudattaa kunkin ETA-valtion kansallista lainsäädäntöä. Tällä varmistetaan yhtäältä se, että suomalaisten pääomasijoittajien ja muiden vaihtoehtorahastojen varojenhankinta ulkomailta ei hankaloidu tarpeettomasti. Toiseksi tällöin rekisteröintivelvolliset vaihtoehtorahastojen hoitajat eivät joudu heikompaan asemaan kuin kolmansiin maihin sijoittautuneet toimijat. Rekisteröintivelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja voi vaihtoehtoisesti hakeutua toimiluvan piiriin ja tarjota hoitamansa vaihtoehtorahastojen osuuksia muissa ETA-valtioissa passin nojalla. ETA-rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja voi tarjota hoitamansa vaihtoehtorahastojen osuuksia Suomessa ilman passia, kun se noudattaa vaihtoehtorahastojen osuuksien tarjoamisen yleisiä edellytyksiä ja muita arvopaperin markkinointia koskevia säännöksiä.

Laissa ei ehdoteta rajoituksia toimilupavollisen tai rekisteröintivelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamien vaihtoehtorahastojen tarjoamiselle ETA-valtioiden ulkopuolelle. Laissa ehdotetaan säädettäväksi direktiivin 36 ja 42 artiklan mukaiset edellytykset kolmansiin maihin sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen *private placement* -markkinoinnille Suomessa ilman passia. Tällöin tulisi noudattaa vaihtoehtorahastojen osuuksien tarjoamisen laissa säädettyjä yleisiä edellytyksiä ja muita arvopaperin markkinointia koskevia säännöksiä. Laissa säädettäisiin lisäksi menettelyistä, joilla varmistetaan riittävät valvonta, verotietojen vaihto sekä rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen vastaiset toimet.

Suomessa arvopaperien markkinoinnin on katsottu tarkoittavan kaikkea arvopaperien yleiseen liikkeeseen saattamiseen ja vaihdannan edistämiseen tähtäävää toimintaa (HE 32/2012 vp). Myös yksittäisen kauppaneuvottelun yhteydessä sijoittajalle annettava tieto voi olla arvopaperien markkinointia. Arvopaperien markkinointia voivat olla myös esimerkiksi arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden tai sijoituspalvelujen tarjoajien järjestämät sijoittajatilaisuudet (niin sanotut *road show* -tilaisuudet), vaikkei niissä tehtäisikään suoranaista tai yksilöityä myynti- tai ostotarjousta arvopaperista. Arvopaperin markkinoinnin käsite on arvopaperimarkkinalain 2 luvun 12 §:ssä määritellyn arvopaperien yleisölle tarjoamiseen verrattuna laajempi käsite. Arvopaperin markkinoinnilla ei edellytetä sellaisten riittävien tietojen antamista tai tarkoitusta sellaisten tietojen antamiseen, jotta sijoittaja merkitsee tai ostaa arvopaperin. Ehdotetun lain markkinoinnin käsite ei vastaa arvopaperimarkkinalain markkinointikäsitettä.

Laissa ei kiellettäisi sijoittajia ottamasta omasta aloitteestaan itse yhteyttä (*reverse solicitation*) vaihtoehtorahastojen hoitajaan riippumatta siitä, mihin hoitaja on sijoittautunut. Täten laki antaisi institutionaalisille sijoittajille mahdollisuuden valita parhaiten sopivat sijoituskohteet, eikä vaikuttaisi kotimaisten sijoittajien nykyisiin sijoituksiin ETA-valtioiden ulkopuolelle sijoittautuneissa vaihtoehtorahastoissa tai olemassa oleviin liikesuhteisiin ETA-valtioiden ulkopuolelle

sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen hoitajien kanssa. Vähittäissijoittajille markkinoitavat vaihtoehtorahastot

Ei-ammattimaisten asiakkaiden suoja varmistetaan esityksessä ennen kaikkea toimilupavalvonnan, tiedonantovelvollisuuden ja vertailukelpoisuuden avulla. Vähittäissijoittajille voidaan markkinoida lähtökohtaisesti vain sellaisten vaihtoehtorahastojen osuuksia tai osakkeita, joiden hoitajalla on direktiivin mukainen toimilupa. Rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamia vaihtoehtorahastoja ei voida markkinoida ei-ammattimaisille asiakkaille ilman erityistä syytä eikä ilman Finanssivalvonnan myöntämää oikeutta. Sanottujen vaihtoehtorahastojen oikeudellisen muodon tulee olla laissa erikseen säädetty, vähittäissijoittajille tuttu oikeushenkilö tai erikoissijoitusrahasto. Markkinoitaessa vaihtoehtorahastojen osuuksia tai osakkeita ei-ammattimaisille asiakkaille tulee myös laatia avaintietoesite, jonka avulla sijoituskohdetta voidaan arvioida suhteessa sijoitusrahastolain mukaisiin sijoitusrahastoihin. Laissa esitetään lisäksi säädettäväksi ennakkomerkinnän ja varojen varhaisen vastaanottamisen kiellosta, ja että ei-ammattimaisille asiakkaille markkinoitavat sijoitustuotteet eivät voi johtaa lisämaksuvelvoitteeseen.

Vaihtoehtorahastojen osuuksia tai osakkeita markkinoitaessa tulevat noudatettavaksi vaihtoehtorahastojen osuuksien tarjoamisen yleiset edellytykset, joita lain ei-ammattimaisten sijoittajien suojaksi säädetyt säännökset täydentävät. Kun vaihtoehtorahastojen osuuksia markkinoidaan kuluttajalle, sovellettavaksi tulevat lisäksi kuluttajan-suojalain (38/1978) 2 luvun 1 §:n yleislauseke hyvän tavan vastaisen markkinoinnin ja sopimattoman menettelyn kiellosta sekä lukuun sisältyvä muu sääntely siitä, mitä sopimattomuudella tarkoitetaan. Laki vastaa tässä arvopaperimarkkinalain mukaista sääntelyä (HE 32/2012 vp). Menettelyn tarkoituksena on saattaa vähittäissijoittajan suoja sijoitusrahastolain sekä arvopaperimarkkinalain mukaiselle tasolle.

Esityksellä ei vaikuteta nykyisiin erikoissijoitusrahastoina säänneltyjen vaihtoehtora-

hastojen markkinointiin vähittäissijoittajille. Vaihtoehtorahastoja koskisi pääsääntöisesti poikkeus, jonka mukaan niiden säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita tai osuuksia voisi markkinoida vähittäissijoittajille. Esityksen mukaan ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajien vähittäissijoittajille markkinoinnin sääntely ei poikkeaisi kotimaisten toimijoiden sääntelystä. Esitykseen sisältyy säännökset, joiden mukaan Finanssivalvonta voi erityisestä syystä myöntää poikkeuksen toimilupaedellytyksestä, avaintietoesitteen laatimisvelvollisuudesta, ennakkomerkinnän ja varojen varhaisen vastaanottamisen kiellosta sekä lisämaksuvelvoitteen kiellosta. Poikkeusedellytyksistä säädettäisiin valtiovarainministeriön asetuksella.

Esityksessä ei muuteta vakuutus sopimuslakia. Vähittäissijoittajien oikeussuojan ongelmat ovat paljolti liittyneet vakuutuksenantajan tiedonantovelvollisuuteen sijoitussidonnaisissa säästöhenkivakuutuksissa ja sijoitussidonnaisissa eläkevakuutuksissa (KKO 2010:24 ja KKO 2011:5). Käytännössä vakuutustuotteiden erilaisesta sääntelystä johtuu, että vähittäissijoittajan suoja voi vakuutustuotteissa olla eritasoisia kuin muissa sijoitustuotteissa.

Vähittäissijoittajille ja ammattimaisille asiakkaille suunnatun markkinoinnin sääntelyn eriytyminen vastaa kehitystä arvopaperimarkkinainsäädännössä. Esimerkiksi sijoituspalveluja ja sijoitustuotteita tarjoaessa tiedonantovelvollisuus sijoituspalveluyrityksen asiakkaalle vaihtelee sen mukaan, onko kyseessä sijoituspalveluyrityksen tekemän arvioinnin perusteella ammattimainen asiakas. Lisäksi arvopaperimarkkinallain arvopaperien markkinointia koskevan totuudenvastaisen ja harhaanjohtavan tiedon antamisen kieltoa on vakiintuneesti tulkittu siten, että tiedon oikeellisuutta, laajuutta ja esitystapaa on arvioitava sijoituspäätöstä tekevän henkilön näkökulmasta, sekä ankarammin silloin, kun on kysymys suurelle yleisölle suunnatussa markkinoinnista kuin tapauksessa, jossa kohderyhmänä ovat ammattimaiset tai muut asiantuntevat sijoittajat.

Direktiivin 4 artiklan 1 kohdan ag alakohdan mukaan ammattimaisella asiakkaalla tarkoitetaan MiFID:n mukaista ammattimaista asiakasta. Vähittäissijoittajalla puolestaan

tarkoitetaan sijoittajaa, joka ei ole ammattimainen asiakas. MiFID on Suomessa täytäntöön pantu sijoituspalvelulaila, joten esitetyn lain ammattimaisen asiakkaan ja ei-ammattimaisen asiakkaan määritelmät vastaavat sijoituspalvelulain määritelmiä.

Esityksen mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oikeus päättää, markkinoiko se rahastoja ainoastaan ammattimaisille asiakkaille, ei-ammattimaisille asiakkaille vai molemmille sijoittajaryhmille. Tämä poikkeaa sijoitusrahastolaista, jossa tarkoitettujen sijoitusrahastot ovat avoimia kaikille sijoittajille. Vaihtoehtorahaston säännöissä voidaan myös asettaa vähimmäissijoitusrajoja.

Toimilupa

Laissa ehdotetaan säädettäväksi vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvasta, jonka myöntää Finanssivalvonta. Toimilupaa koskevista vaatimuksista säädetään tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksella. Toimilupa sääntelyn tavoitteena on varmistaa toiminnalle luotettava hallinto sijoittajan suojaamiseksi. Tämä edellyttää toimintaperiaatteiden, kuten rehellisyys, lainmukaisuus ja sijoittajien yhdenvertainen kohtelu, noudattamista. Samoin se edellyttää arvonlaskennan ja varojen säilyttämisen luotettavaa järjestämistä.

Toimiluvan myöntämisen yhteydessä vaihtoehtorahastojen hoitajasta tulee Finanssivalvonnan valvottava, jonka tulee järjestää toimintansa sääntelyn edellyttämällä tavalla ja jonka toimintaa valvotaan. Toimijat, jotka pelkästään rekisteröityvät poikkeussäännöksen nojalla, olisivat Finanssivalvonnasta annetussa laissa tarkoitettuja muita finanssimarkkinoilla toimivia, jollei toimija ole muun toiminnan nojalla jo mainitussa laissa tarkoitettu valvottava.

Hallinnollisen taakan vähentämisen sekä direktiivin taloudellisen ja yhteiskunnallisen vaikutuksen tarkoituksenmukaisen kohdentamisen näkökulmasta on perusteltua pyrkiä mahdollisimman kevyeen toimilupamenettelyyn. Raskas toimilupamenettely kuormittaisi hallintoa, lisäisi valvonnan kustannuksia ja välillisesti vähentäisi toimialan kansainvälistä kilpailukykyä. Toisaalta on huomattava, että direktiivistä aiheutuvat velvoitteet aset-

tavat rajoitteita sille, kuinka sujuvaksi ja riippaaksi toimilupamenettely voidaan järjestää. Esimerkiksi direktiivin 8 artiklan 2 kohdan vaatimukset kuulla tietyissä tapauksissa muiden ETA-valtioiden toimivaltaisia viranomaisia ennen toimiluvan myöntämistä ja 8 artiklan 3 kohdan kolmannen maan lainsäädäntöön liittyvät toimiluvan epäämisperusteet aiheuttavat aikaa vievää selvitystarvetta toimiluvan hakuprosessiin.

Kun vaihtoehtorahastojen hoitoa harjoitetaan osana laajempaa konsernia, saattaa olla harkinnanvaraista, minkä konserniin kuuluvista yhtiöistä on katsottava olevan luvanvaraista toimintaa harjoittava vaihtoehtorahastojen hoitaja. Asiaa koskeva määrittely tulee lähtökohtaisesti tehdä konsernin sisäisesti ennen toimiluvan hakemista. Toimiluvan hakijan määrittely tulee käydä ilmi toimilupahakemuksesta ja sen tulee täyttää direktiivin vaatimukset. Määrittelyyn liittyvän päätöksenteon, kuten toimiluvan hakemiseen liittyvät yhtiöoikeudelliset päätökset, tulee olla lain mukaista. Finanssivalvonnan on olennaista varmistua siitä, että toimilupavelvollisella on realistinen mahdollisuus huolehtia vaihtoehtorahastojen hoitajalle asetetuista velvoitteista.

Suhteellisuusperiaatteen mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajan harjoittaman toiminnan luonne ja laajuus vaikuttavat toimilupaprosessin laajuuteen ja taakkaan. On selvää, että erityyppisten vaihtoehtorahastojen salkunhoito ja riskienhallinta sekä erilaiset oheistoiminnot vaihtelevat suuresti. Toimiluvan hakijan tulee määritellä toimilupahakemuksessaan se, minkä luonteista ja laajuista toimintaa se harjoittaa ja miten se on ottanut huomioon toiminnan harjoittamisen edellytykset. Finanssivalvonnan tehtävä on saadun selvityksen perusteella todeta, onko hakijalla riittävät edellytykset suoriutua toiminnastaan ja myöntää tai evätä lupa tehtyyn arvioon perustuen. Toimiluvan laajuutta määritettäessä voidaan ottaa huomioon ESMA:n tai komission määrittelemät vaihtoehtorahastojen hoitajien tyypit (*types of AIFM's*). Edelleen toimilupaa varten vaihtoehtorahastojen hoitajia voidaan luokitella esimerkiksi pääomasijoituksia, kiinteistösijoituksia, hyödykesijoituksia ja *hedge*-sijoituksia pääasiallisena strategianaan noudattaviin toimijoihin. Lähtökoh-

taisesti Finanssivalvonnan tulisi välttää kaikkien mahdollisten vaihtoehtorahastojen hoidon kattavan yleistoimiluvan myöntämistä. Vakaussyistä on perusteltua, että Finanssivalvonnalla on jatkuvasti tieto sekä vaihtoehtorahastojen hoitajien käyttämisestä sijoitusstrategioista että valmiuksista toteuttaa niitä.

Lakiehdotuksessa on pyritty helpottamaan nykyisten sijoitusrahastolain mukaisten rahastoyhtiöiden direktiivin mukaisen toimiluvan hakuprosessia. Direktiivin mukainen toimilupa voidaan myöntää sijoitusrahastolain mukaiselle toimilupavalvottavalle ja toimilupamenettelyä on helpotettu direktiivin 7 artiklan 4 kohdassa tarkoitettulla tavalla.

Finanssivalvonnan tulisi käyttää toimilupahakemusta käsiteltäessä laajempaa harkintaa, jos hakija suunnittelee vaihtoehtorahastojen hoidon yhteydessä suorittavansa muita toimilupaa edellyttäviä toimintoja. Näitä ovat direktiivin 6 artiklan 4 kohdan mukaiset yksilöllinen salkunhoito ja liitännäispalvelut, joihin sovelletaan 6 artiklan 6 kohdan mukaisesti MiFID:n vastaavia kohtia.

Jatkuva valvonta

Jatkuva valvonta yleisenä käsitteenä pitää sisällään toiminnan järjestämisen, sisäisten prosessien, menettelytapojen sekä toimijan taloudellisen tilan valvonnan. Valvonta muodostuu valvontatoimista, kuten valvottaviin kohdistuvista tarkastuksista, valvontakäynteistä, määrääjain tehtävistä valvojan arvioista ja valvottavien raportoinnin perusteella tehtävistä analyyseistä. Tuotteiden valvonta kohdistuu tuotteeseen liittyvän riskienhallinnan järjestämiseen sekä siitä annettavan sijoittajainformaation laatuun. Valvonnassa edellytetään, että vaihtoehtorahastojen hoitajan sisäisissä prosesseissa otetaan huomioon sijoittajansuojan vaatimukset. Valvontaa kohdistetaan riskiperusteisesti eri toimijoihin, tuotteisiin ja toimintoihin.

Sisäisissä prosesseissa on myös otettava huomioon riittävällä tavalla riskienhallinta-toiminnon toiminnallinen ja hierarkkinen erottamisen salkunhoidosta. Direktiivin 15 artiklaan perustuva komission delegoitu asetus täydentää ehdotetun lain säännöstä riskienhallinnasta.

Raportointivelvollisuus Finanssivalvonnalle

Laissa ehdotetaan säädettäväksi vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta raportoida Finanssivalvonnalle säännöllisesti muun muassa tärkeimmät rahoitusvälineet, joilla se käy kauppaa, käytetyt päämarkkinapaikat, kunkin hoitamansa vaihtoehtorahaston tärkeimmät sijoituskohteet ja merkittävimmät riskikeskittymät, sekä sellaisesta vaihtoehtorahastosta, joka käyttää merkittävässä määrin vivutusta, muun muassa vivutuksen määrä ja keskeiset luottottajat. Hoitajan on huolehdittava riskienhallinnan ja likviditeetin hallinnan järjestämisestä sääntelyn mukaiselle tasolle. Ehdotetussa laissa säädettäisiin keskeisen sijoittajainformaation tarjoamisesta ennen sijoituspäätöksen tekemistä, säännöllisen tilinpäätösinformaation tuottamisesta ja tarjoamisesta samoin kuin vivutuksen asteesta ja rajoista kertomisesta. Toimilupavalvottava voi kuitenkin lähtökohtaisesti harjoittaa sijoittamista edelleen haluamallaan tavalla ja riskitasolla. Sen on kuitenkin noudatettava sääntelyn asettamia tarkempia velvoitteita. Tällaisia erityisiä säännöksiä liittyy muun muassa määräysvallan hankkimiseen listaamattomasta yhtiöstä sekä sijoittamiseen arvopaperistamiskohteisiin. Viranomaisilla on myös mahdollisuus poikkeuksellisissa markkinatilanteissa rajoittaa vivutuksen käyttöä vaihtoehtorahastoissa.

Järjestelmäriskin valvonnan järjestämiseksi laissa ehdotetaan säädettäväksi Finanssivalvonnan toimintavelvollisuuksista sille raportoidun tiedon analysoimiseksi ja edelleen toimittamiseen muiden ETA-valtioiden viranomaisille.

Rekisteröintimenettely

Esitys sisältää toimilupamenettelyä kevyemmän rekisteröintivelvollisuuden niille vaihtoehtorahastojen hoitajille, joiden hoitamien varat alittavat direktiivin 3 artiklan 2 kohdassa määritelty 100 miljoonan tai 500 miljoonan raja-arvot. Rekisteröitymisilmoitus on tehtävä Finanssivalvonnalle. Rekisteröinnin yhteydessä toimijoiden on annettava itsestään ja hoitamistaan rahastoista tunnistetiedot sekä muut valtiovarainministeriön asetuksessa erikseen määritelty perustiedot.

Tiedot koskevat esimerkiksi käytettyjä sijoitusstrategioita, kaupankäyntivälineitä, sijoituskohteita ja riskikeskittymiä. Vastaavasti Finanssivalvonnalle säädetään velvollisuus ylläpitää rekisteröityneistä toimijoista rekisteriä, joka on julkinen ja kaikkien saatavilla Finanssivalvonnan internetsivuilla.

Rekisteröintimenettely perustuu direktiivin 3 artiklan mahdollistamaan kansalliseen poikkeukseen. Toimiluvan edellyttäminen kaikilta vaihtoehtorahastojen hoitajilta vaikeuttaisi todennäköisesti pienempien yhtiöiden toimintaa suhteellisesti suurempien raportointikustannusten johdosta. Kustannuspaine siirtyisi vähitellen sijoittajien maksettaviksi korkeampien hallinnointipalkkioiden muodossa. Siten pienemmät toimijat olisivat heikommassa asemassa suurempiin kilpailijoihinsa nähden. Kohtuuttomat kustannukset voisivat johtaa pienempien rahastojen yhdistymisiin ja ala saattaisi näin ollen keskittyä edelleen.

Rekisteröityneet toimijat ovat Finanssivalvonnasta annetun lain 5 §:n mukaisia muita finanssimarkkinoilla toimivia. Toiminnan järjestämistä tai ulkoistamista koskevat velvoitteet eivät koske rekisteröityvää toimijaa. Rekisteröitymisvelvollisella vaihtoehtorahastojen hoitajalla ei ole myöskään velvollisuutta nimetä säilytysyhteisöä hoitamilleen vaihtoehtorahastoille.

Rekisteröityneillä toimijoilla ei ole oikeutta markkinoida hoitamiensa vaihtoehtorahastojen osuuksia ei-ammattimaisille asiakkaille Suomessa ilman erityistä syytä eikä ilman Finanssivalvonnan myöntämää lupaa. Ne eivät voi myöskään markkinoida osuuksia ETA-valtioissa direktiivissä säädetyin passimenettelyn nojalla.

Rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuus toimittaa tietoja

Laissa ehdotetaan säädettäväksi rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta toimittaa Finanssivalvonnalle muun muassa säännöllisesti tiedot tärkeimmistä rahoitusvälineistä, joilla ne käyvät kauppaa, sekä hoitamiensa vaihtoehtorahastojen tärkeimmät sijoituskohteet ja merkittävimmät riskikeskittymät. Rekisteröityvän hoitajan on seurattava hoitamiensa va-

rojen määrän kehitystä, koska sille on asetettu lyhyt 30 päivän aikaraja hakea toimilupa, jos toimiluvan edellyttämät rajat ylittyvät.

Palkitseminen

Rahoitusalan palkka- ja palkkiopolitiikkojen on kansainvälisissä yhteyksissä nähty vaikuttaneen osaltaan viimeaikaiseen finanssikriisiin. Palkitsemisjärjestelmien sääntelyn paine on kasvanut niin kansainvälisesti kuin EU:ssa, vaikka Suomessa rahastoyhtiöiden tai vaihtoehtorahastojen hoitajien palkitsemista ei ole koettu ongelmalliseksi. Esitys sisältää säännöksen, jolla valtiovarainministeriö valtuutetaan asetuksella tarkemmin säätämään vaihtoehtorahastojen hoitajien noudattamasta palkka- ja palkkiopolitiikasta. Direktiivin palkitsemissääntelyä on täsmennetty komission delegoidulla asetuksella, minkä lisäksi ESMA antaa oman *guidelines*-ohjeistuksen palkitsemissääntelyn tulkinnasta. ESMA:n työn lähtökohtana on saattaa ohjeistus mahdollisimman yhdenmukaiseksi luottolaitoksiin ja sijoituspalveluyrityksiin sovellettavan palkitsemisohjeistuksen kanssa tasapuolisten toimintaedellytysten varmistamiseksi ja myös mahdollisesti päällekkäisen ohjeistuksen ratkaisuksi konserneissa, ottaen huomioon kuitenkin rahastotoiminnan erityispiirteet ja toiminnan koko ja laajuus. Esitys sisältää säännöksiä vaihtoehtorahastojen hoitajan palkitsemisjärjestelmästä. Lakiin ehdotettu sääntely on suppeampaa kuin luottolaitoksilla, mutta vastaa pitkälti vakuutusyhtiölakiin ehdotettua palkitsemissääntelyä. Erot johtuvat taustalla olevasta EU-sääntelystä sekä sääntelyn kohteiden erilaisuudesta. Esitys sisältää säännöksen, jolla valtiovarainministeriö valtuutetaan asetuksella tarkemmin säätämään vaihtoehtorahastojen hoitajien noudattamasta palkka- ja palkkiopolitiikasta. Säännöksen lähtökohtana on edellytys terveiden palkitsemisperiaatteiden noudattamisesta liiallisen riskinoton ehkäisemiseksi sijoitustoiminnassa.

Riskienhallinta

Esitys sisältää säännökset velvollisuudesta erottaa riskienhallinta toiminnallisesti ja hierarkkisesti salkunhoidosta. Säännöstä on

täsmennetty komission delegoidulla asetuksella. Riskienhallinnan tulee olla liiketoimintaorganisaatiosta erillinen, suoraan hallitukselle ja tarvittaessa Finanssivalvonnalle raportoiva toiminto. Järjestelyjä arvioitaessa tulee ottaa suhteellisuusperiaatteen mukaisesti huomioon vaihtoehtorahastojen hoitajan koko, toiminnan laatu ja laajuus ja järjestelyjen toimivuus. Samoilla perusteilla tulee arvioitavaksi myös se, millä edellytyksillä riskienhallinta, *compliance*, ja sisäinen tarkastus voidaan järjestää samaksi yksiköksi tai saman henkilön tehtäväksi. Isommille toimijoille voi olla tarpeen erillisen riskienhallintayksikön perustaminen, kun toisille on perusteltua määrittää riskienhallintatehtävät selkeiksi osa-alueiksi linjajohdon ulkopuolelle siten, että raportointivastuut ovat yksiselitteisiä.

Ulkoistaminen

Esitys sisältää säännökset vaihtoehtorahastojen toimiluvan haltijan mahdollisuudesta siirtää tehtäviä toisen tahon suoritettavaksi. Tehtävien siirto eli ulkoistaminen voidaan tehdä komission delegoiduista säädöksistä ilmenevin edellytyksin sekä saman konsernin sisällä toimivalle että ulkopuoliselle taholle. Tehtävien siirron hyväksyttävyyden arvioinnissa keskeistä on, että ulkoistaminen ei vaikuta Finanssivalvonnan mahdollisuuksiin valvoa tehokkaasti toimiluvan haltijaa. Kaikkien tehtävien siirrolle on voitava esittää objektiiviset perusteet ja niiden hoitamiseen on osoitettava riittävät resurssit. Tehtävien siirtoa tulee arvioida suhteellisuusperiaatteen mukaisesti niin, että tehtävien siirtämisen samaan konserniin kuuluvalla yritykselle tulisi olla sallittavampaa kuin ulkoistaminen konsernin ulkopuolelle. Erityisen tärkeässä asemassa ovat salkunhoito- ja riskienhallintatehtävät. Direktiivin mukaan ne voidaan siirtää lähtökohtaisesti ainoastaan yrityksille, joilla on toimilupa tai jotka on rekisteröity varainhoitoa varten ja jotka kuuluvat valvonnan piiriin.

Säilytysyhteisö

Laissa ehdotetaan säädettäväksi vaihtoehtorahastojen säilytysyhteisön kelpoisuudesta,

vastuusta ja mahdollisuudesta siirtää tehtäviä toiselle yhteisölle. Säilytysyhteisön direktiivin mukaisesti tehtäviin kuuluu vaihtoehtorahaston rahoitusvälineiden säilyttäminen ja muiden varojen omistusoikeuden todentamisen ja kirjanpidon lisäksi kassavirran seuranta, yleistä sääntelyn noudattamisen varmistamista ja vaihtoehtorahaston osuuskien tai osakkeiden arvon määrittämistä. Laissa ehdotetaan edelleen säädettäväksi edellytyksistä, joilla säilytysyhteisö voi siirtää tehtäviään eteenpäin.

Laissa ehdotetaan säädettäväksi ankaraa vastuuta lähestyvistä vastuusta, joka säilytysyhteisöllä on vaihtoehtorahastoa tai sen sijoittajia kohtaan. Direktiivistä johtuva vahingonkorvausvastuu on uusi ja suhteellisen ankara velvoite ehdotetun lain mukaisille säilytysyhteisöille. Direktiivin mukaisesta vahingonkorvausvastuusta vapautuakseen säilytysyhteisön on osoitettava, että menetys on seurausta ulkopuolisesta tapahtumasta, johon se ei ole kohtuudella voinut vaikuttaa ja jonka seuraukset eivät olisi olleet vältettävissä kaikista kohtuullisiksi katsottavista toimista huolimatta. Tehtävien siirto ei itsessään vaikuta säilytysyhteisön vastuuseen.

Direktiivin tiukkojen säilytysyhteisövaatimusten takia säilytystoiminnan tarjoajien odotetaan vähentyvän ja toimialan keskittyvän. Tämän kilpailua vähentävän ja siten haitalliseksi koetun kehityskulun vastapainoksi ehdotetaan arvopaperikeskukselle mahdollisuutta toimia säilytysyhteisönä. Lisäksi ehdotetaan direktiivin 61 artiklan 5 kohdan siirtymäsäännöksen nojalla säädettäväksi mahdollisuudesta käyttää säilytysyhteisönä muuhun ETA-valtioon sijoittautunutta luottolaitosta 22 päivään heinäkuuta 2017 saakka.

Erityinen säilytysyhteisö pääoma- ja kiinteistörahoille

Direktiivin 21 artiklan 3 kohdassa ETA-valtioille tarjotaan mahdollisuutta sallia se, että vaihtoehtorahaston säilytysyhteisönä toimii myös muu kuin luottolaitos, sijoituspalveluyritys tai muu kohdassa määritelty laitosten ryhmä. Laissa ehdotetaan säädettäväksi erityisestä säilytysyhteisöstä, joka voisi toimia pääoma- ja kiinteistösijoitustoimintaa harjoittavien laissa tarkemmin määriteltyjen

vaihtoehtorahastojen käyttämänä säilytysyhteisönä. Laissa säädettäisiin erityisen säilytysyhteisön toimiluvasta ja hallinnosta. Erityisen säilytysyhteisön tärkeimpinä tehtävinä voidaan pitää vaihtoehtorahaston kassavirran seuranta, sen yleisen sääntelyn noudattamisen varmistamista sekä sen omistusten omistusoikeuden varmistamista. Säännösten taivaitena on alentaa kynnystä tarjota säilytysyhteisöpalveluja. Koska säilytyspalvelujen saatavuus voi muodostua merkittäväksi rajoitteeksi toimialan kehityksessä, olisi Finanssivalvonnan syytä mahdollisuuksien mukaan alkuvaiheessa porrastaa hakemuksien käsittelyä siten, että säilytysyhteisöt saisivat järjestettyä toimintansa direktiivin edellytyksiä vastaavaksi nopeasti.

Direktiivin 21 artiklan 8 kohdan jaottelussa säilytettäviin ja ei-säilytettäviin rahoitusvälineisiin voidaan tukeutua julkisissa rekistereissä oleviin omaisuustietoihin, kuten osake- ja osakasluetteloihin ja Maanmittauslaitoksen kiinteistötietojärjestelmään.

Vivutus

Esitys sisältää säännökset vivutuksesta eli menetelmistä, joilla vaihtoehtorahastojen hoitaja lisää hoitamansa vaihtoehtorahaston positiota joko rahaa tai arvopapereita lainaamalla, rahoitusjohdannaispositioihin sisältyvää vivutusta käyttämällä tai muulla tavalla. Kunkin vaihtoehtorahastojen hoitajan on osana riskienhallintaansa vahvistettava jokaisen hoitamansa rahaston lukuun käyttämänsä vivutuksen enimmäistaso sekä vivutusjärjestelyissä mahdollisesti annettavat oikeudet vakuuksien tai takausten uudelleenkäyttöön. Sen on asetettava kohtuulliset rajat vivutuksen käytölle ja osoitettava noudattavansa niitä jatkuvasti. Merkittävässä määrin vivutusta hyödyntävän hoitajan on myös annettava Finanssivalvonnan erikseen määriteltä tietoa käytetyistä vivutusjärjestelyistä. Finanssivalvonnan ehdotetaan säädettäväksi velvollisuus arvioida vivutuksen aiheuttamaa järjestelmäriskiä ja tarvittaessa ryhtyä toimiin vivutuksen rajoittamiseksi direktiivin 25 ja 50 artiklassa säädettyä menettelyä noudattaen. Käytännössä eri vivutusmenetelmien käyttö ja vivutuksen laskentatapa ovat riippuvaisia komission 4 artiklan 3 kohdan mukaan anta-

mista delegoiduista säädöksistä sekä ES-MA:n antamista ohjeista, joita Finanssivalvonta noudattaa.

Pääomasijoittajien erityissäätely

Esitys sisältää useita direktiivin 26—30 artikloista johtuvia velvoitteita pääomasijoittajille. Pääomasijoittajaksi katsotaan normaalitylanteessa sellaiset vaihtoehtorahastojen hoitajat, jotka hankkivat listaamattoman yhtiön äänioikeuksista yli 50 prosentin osuuden. Esityksessä määräysvallan hankkimiseen liitetään merkittäviä ilmoitus- ja tiedonantovelvollisuuksia. Myös listaamattomassa yhtiössä määräysvaltaa käyttävän pääomasijoittajan vuosikertomukseen esitetään lisättäväksi direktiivin mukaiset lisätiedot. Edelleen esityksessä kielletään kohdeyhtiön tyhjentäminen varoista, millä vaikutetaan buyout-toimialan vakiintuneisiin toimintatapoihin. Lisäksi EUVECA:n ja EuSEF:n täytäntöönpano edellyttää niiden tarkoittaman vaihtoehtorahastojen hoitajan sallitun toimialan määrittelyä ja Finanssivalvonnan toimivaltuuksien täsmentämistä.

Oikeus markkinoida ja hoitaa ETA-valtioon sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja

Vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaan liittyy monien velvoitteiden vastapainoksi oikeuksia, kuten mahdollisuus harjoittaa toimintaa sekä hoitaa ja markkinoida hoitamiaan rahastoja toisen ETA-valtion alueella joko suoraan rajan yli tai perustamalla sivuliikkeen kohdemaahan. Lisäksi toimilupavelvollinen voi hoitaa kolmansiin maihin sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja, joita ei markkinoida ETA-valtioissa. Edellytyksenä on palvelujen ja rahastojen notifiointi kohdemaahan ennen toiminnan tai markkinoinnin aloittamista.

Sanktiojärjestelmä

Esitykseen sanktiojärjestelmä noudattaa arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksessa (HE 32/2012 vp) omaksuttua systematiikkaa. Perustuslakivaliokunta on aiemmin katsonut sääntelyn oikeasuhtaisuuden kannalta välttämättömäksi sitoa rahoitus-

markkinoilla toimimiseksi annetun viranomaisen myöntämän toimiluvan perumismahdollisuus vakaviin tai olennaisiin rikkomuksiin tai laiminlyönteihin sekä siihen, että luvanhaltijalle mahdollisesti annetut huomautukset tai varoitukset eivät ole johtaneet toiminnassa esiintyneiden puutteiden korjaamiseen (PeVL 17/2012 vp). Esityksen sisältämä toimilupasääntely toteuttaa direktiivin asettamia edellytyksiä ja vastaa muuta voimassa olevaa rahoitusmarkkinasääntelyä. Esityksen tarkoituksena on muun muassa suojata vaihtoehtorahastoihin sijoittaneiden etuja sekä turvata rahoitusvakaus ja yleinen luottamus rahoitusmarkkinoiden toimintaan.

Hallinnollisia seuraamuksia ovat rikemaksu, julkinen varoitus ja seuraamusmaksu. Rikemaksu eroaa muista hallinnollisista seuraamuksista siten, että se kohdistuu vähäisempiin, tarkasti yksilöityihin rikkeisiin ja on euromäärältään yleisesti seuraamusmaksua alhaisempi. Se on tarkoitettu käytettäväksi tilanteissa, joissa rikkomuksen täyttymisen toteaminen vaatii vähemmän harkintaa kuin muissa rikkomuksissa, eräänlaisena automaattisena seuraamuksena esimerkiksi uuden vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7 luvussa säädettyjen raportointivelvollisuuksien rikkomisesta. Julkinen varoitus voitaisiin ehdotuksen mukaan antaa, kun vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvan haltija tai sellaiseksi rekisteröitynyt menettelee tahallaan tai huolimattomuudesta muiden kuin rikemaksun tai seuraamusmaksun soveltamisalaan kuuluvien säännösten tai niiden nojalla annettujen määräysten vastaisesti. Julkinen varoitus olisi pääsääntöisesti rikemaksua ankarampi rangaistus ja edellyttäisi vastaavasti moitittavampana pidettävää rikkomusta. Rikemaksu saattaisi kuitenkin yksittäistapauksessa olla tosiasiallisesti ankarampi seuraamus kuin julkinen varoitus, jos rikemaksu esimerkiksi määrättäisiin euromäärältään täysimääräisenä ja kun se julkaistaisiin muiden seuraamusten tavoin. Rikemaksun sijaan voitaisiin poikkeuksellisesti määrätä seuraamusmaksu, jos rikkomusta on pidettävä erityisen moitittavana.

Seuraamusmaksu on ankarin ehdotuksen mukainen hallinnollinen seuraamus. Seuraamusmaksu määrättäisiin sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta laiminlöisi tai rikkoi-

si uuden vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain säännöksiä. Kyseessä olisivat erittäin moitittavat teot, jotka joissakin tapauksissa saattaisivat täyttää jopa asianomaisen säännöksen rikkomista koskevan, rikoslaissa rangaistavaksi säädetyn teon tunnusmerkistön. Jos teon tai laiminlyönnin voitaisiin arvioida täyttävän rikoslain 51 luvussa säädetyn muun kuin törkeän rikoksen tunnusmerkistön, mutta teko tai laiminlyönti olisi sen haitallisuus, siitä ilmenevä tekijän syyllisyys sekä siitä saatu hyöty ja muut tekoon liittyvät seikat huomioon ottaen kokonaisuutena arvioituna vähäinen, Finanssivalvonta voisi määrätä seuraamusmaksun ja jättää ilmoittamatta asian esitutkintaviranomaiselle. Oikeushenkilölle määrättävän seuraamusmaksun enimmäismäärä määräytyy Finanssivalvonnasta annetun lain mukaan ja se olisi 10 prosenttia oikeushenkilön tekoa tai laiminlyöntiä edeltävän vuoden liikevaihdosta, kuitenkin enintään 10 miljoonaa euroa. Finanssivalvonnan käytettävissä on lisäksi uhkasakko. Teot, joiden rikkomisesta voidaan sanktioida Finanssivalvonnasta annetun lain mukaisesti, on tyhjentävästi lueteltu laissa vaihtoehtorahastojen hoitajista. Seuraamuksen määrääminen edellyttää teon yksilöintiä lain tasolla.

Esiitykseen sisältyy säännös vaihtoehtorahastorikoksesta. Rikosnimike on uusi. Säännöksessä kriminalisoidaan toiminta, jossa vaihtoehtorahastoa hoidetaan tai markkinoidaan ilman asianmukaista toimilupaa, tai muuten harjoitetaan toimintaa, joka on yksilöidyissä lainkohdissa määritelty ainoastaan vaihtoehtorahastojen hoitajalle, säilytysyhteisölle tai erityiselle säilytysyhteisölle sallituksi toiminnaksi. Säännös on tarpeen toimilupavalvontaan perustuvan hallinnollisten seuraamusten järjestelmän täydentämiseksi. Esiityksessä on kriminalisoitu laissa säädetyn salassapitovelvollisuuden rikkominen. Käytäntö vastaa rahoitusmarkkinalainsäädännössä omaksuttua käytäntöä. Ehdotettujen rikosnimikkeiden rangaistusmaksimit mahdollistavat myös kotietsinnän sekä 1.1.2014 voimaan tulevassa uudessa pakkokeinolaissa (806/2011) säädetyn laite-etsinnän käyttämisen näiden rikosten esitutkinnassa.

Rikoslain kokonaisuudistuksen yhteydessä ja rikoslain valmistelussa muutoinkin on noudatettu keskittämisperiaatetta, joka edel-

lyttää vankeusuhkaisten rikosten siirtämistä ja kokoamista rikoslakiin. Ehdotuksessa poiketaan tästä. Vaikka keskittämisperiaatetta on pyritty noudattamaan varsin johdonmukaisesti, rikoslain ulkopuolella on edelleen vankeusuhkaisia rikossäännöksiä. Täysimääräisesti keskittämisperiaatetta ei siten ole kyetty noudattamaan. Periaatteen noudattaminen ja ylimalkaan sen mahdollisuus on riippuvainen sääntelytarkkuudesta. Tiettyä erityisalaa koskeva rangaistussäännös on tarkoituksenmukaista sisällyttää asiaa koskevaan erityislakiin, jos sääntely on siinä määrin yksityiskohtaista, että rangaistussäännösten siirtäminen rikoslakiin tekisi rikoslaista turhan raskaslukuisen. Lisäksi ehdotettujen säännösten potentiaaliset rikkoijat rajautuisivat käytännössä sellaisiin toimijoihin, joiden edellytetään tuntevan alan lainsäädännön. Edelleen rikoslain ulkopuolella olevissa rangaistussäännöksissä voidaan säätää suhteellisen matalista vankeusuhista. Rangaistussäännöksen sisällyttäminen vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaan erillislakiin on säännöksen luonteen ja kohderyhmän vuoksi tarkoituksenmukaisinta. Ehdotus vastaa tältä osin jo aiemmin arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksessa omaksuttua ratkaisua.

3.4.2 Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta

Itsesääntelyn valvonta

Finanssivalvonnalle ehdotetaan velvollisuutta valvoa hyvän arvopaperimarkkinatavan noudattamista vaihtoehtorahastojen tarjoamisessa ja markkinoinnissa. Määrittelemällä hyvän arvopaperimarkkinatavan sisältöä itsesääntelyssä voidaan vaikuttaa siihen, mikä katsotaan lähtökohtaisesti hyväksi tavaksi. Ehdotuksella pyritään edistämään itsesääntelyä, joka mukautuu kotimaisten markkinoiden tarpeisiin, toimii luotettavasti ja on sopusoinnussa viranomaissääntelyn sekä valvonnan toimivuuden kanssa.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan olisi varmistettava, että niiden ei-ammattimaiset asiakkaat voivat saattaa lain soveltamista koskevat yksittäiset erimielisyydet ratkaisusuosituksia antavan riippumattoman toimielimen käsitel-

täväksi. Ei-ammattimaisten asiakkaiden suojan kannalta olisi erittäin tärkeää, että kaikki vaihtoehtorahastojen hoitajat sitoutuisivat jonkin asiakasvalituksen käsittelevän lautakunnan toimintaan. Viimeaikaisen finanssikriisin yhteydessä esille tulleet tapaukset osoittivat, että asiakkailla on suuri tarve saada heille tarjottua sijoitusneuvontaa ja muita sijoituspalveluja koskevasta erimielisyydestä luotettavan ja puolueettoman ulkopuolisen tahon arvio. Vaihtoehtorahastojen hoitajalla olisi myös oltava tehokkaat menettelytavat ei-ammattimaisten asiakkaiden tekemien valitusten käsittelemiseksi.

Ehdotus perustuu MiFID:n 53 artiklaan ja sijoitusrahastodirektiivin 100 artiklan, joiden mukaan jäsenvaltioiden on mahdollisuuksien mukaan jo olemassa olevia elimiä käyttämällä edistettävä tehokkaiden ja toimivien tuomioistuinten ulkopuolisten valitus- ja oikeus-suojamenettelyjen käyttöönottoa sijoituspalveluyritysten tarjoamia sijoitus- ja oheispalveluja sekä rahastoyhtiöiden hallinnoimia sijoitusrahastoja koskevien kuluttajariitojen käsittelemiseksi. Direktiivissä ei ole vastaavaa artiklaa. Toisaalta 43 artiklassa säädetään jäsenvaltiolle oikeus soveltaa direktiiviä vähittäissijoittajiin. Koska esitys sisältää tämän mahdollisuuden, on tarkoituksenmukaista ulottaa riidanratkaisua koskeva sääntely myös vaihtoehtorahastojen hoitajiin.

Lisäksi komissio on 29 päivänä marraskuuta 2011 antanut ehdotuksen Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi kuluttajariitojen vaihtoehtoisesta riidanratkaisusta ja asetuksen (EY) N:o 2006/2004 ja direktiivin 2009/22/EY muuttamisesta (*ADR-direktiivi*). Direktiiviehdotuksen mukaan jäsenvaltioiden on varmistettava, että niiden alueelle sijoitautuneet elinkeinonharjoittajat tiedottavat kuluttajille ADR-elimistä, joiden soveltamisalaan ne kuuluvat ja jotka ovat toimivaltaisia käsittelemään niiden ja kuluttajien välisiä mahdollisia riita-asioita. Rahoituspalvelut kuuluvat direktiiviehdotuksen soveltamisalaan.

Arvopaperilautakunnalle ehdotetaan velvollisuutta antaa ratkaisusuosituksia vaihtoehtorahastojen tai niiden hoitajien ja ei-ammattimaisten asiakkaan välisissä lain, viranomaismääräysten, hyvän arvopaperimarkkinatavan ja sopimusehtojen soveltamista se-

kä hoitajan menettelyä koskevissa asioissa ja erimielisyyksissä. Arvopaperilautakunta voi sääntöjensä nojalla antaa ratkaisusuosituksia myös sijoitusrahastopalveluihin liittyen ja se on antanut lausuntoja rahastoyhtiön ja sijoittajan suhteesta sijoitus- ja sijoitusrahastopalveluja tarjottaessa. Itsesääntelyssä voidaan ottaa joustavasti huomioon muuttuva lainsäädäntö ja valvonnassa esiin tulleet ongelmat sekä markkinoiden ja sijoitustuotteiden kehittyminen. Toisaalta itsesääntelyelimiltä on edellytettävä riittävien riippumattomuus- ja jatkuvuusnäkökohtien huomioonottamista.

Edellä kuvatun EU-sääntelyn ja muun toimintaympäristön muutosprosessin sekä alati kasvavan virallissääntelyn ei arvioida lisäävän elinkeinoelämän itsesääntelyn kehittämissen edellytyksiä.

Finanssivalvonnan määräystenantovaltuudet ja ohjeistus

Finanssivalvonnan määräystenantovaltuudet perustuvat laissa yksilöityihin valtuuksiin. Valtuudet liittyvät usein EU:n teknisluonteisen sääntelyn, kuten komission direktiivien täytäntöönpanoon. Finanssivalvonnan annettun lain 3 §:n mukaan Finanssivalvonta antaa laissa erikseen säädettyjen tehtäviensä toteuttamiseksi lain soveltamisen kannalta tarpeellisia määräyksiä. Finanssivalvonnan sääntelyvälineenä on määräyskokoelma, johon sisältyvät sekä sitovat määräykset että ohjeet.

Finanssivalvonnan antamat määräykset ja ohjeet ovat parhaimmillaan joustavia, käytännönläheisiä, kattavia sekä läpinäkyviä toimijoille. Kattavat määräykset soveltamisohjeineen ovat hyödyllisiä erityisesti pienille toimijoille. Finanssivalvonnan antamilla tulkintasuosituksilla on erityinen merkitys silloin, kun ei ole säädetty suositusta vastaavaa nimenomaista säännöstä.

Sitovan sääntelyn ja ohjeiden suhde ei välttämättä ole aina selkeä. Finanssivalvonnan rahoitussektorin määräyskokoelman sisältämien määräysten ja ohjeiden kustakin tekstikappaleesta käy ilmi, mikä sen normiperusta ja sitovuusaste on. Tällä tavalla on pyritty havainnollistamaan määräysten ja muun ohjeistuksen välistä eroa. Finanssivalvonta ai-

koo selkeyttää määräys- ja ohjekokoelmansa rakennetta vireillä olevassa uudistuksessa, jossa rahoitussektorin ja vakuutussektorin määräys- ja ohjekokoelmat yhdistetään.

On esitetty, että Finanssivalvonnan rinnakkainen rooli sekä määräysten antajana että valvojana voi olla ristiriitainen. Finanssivalvonnan kattavat määräykset ja ohjeet ovat myös saattaneet vähentää alan itsesääntelyn laajuutta.

Arvopaperimarkkinoita koskeva Finanssivalvonnan sääntely sisältää vain vähän sitovia määräyksiä. Uusien eurooppalaisten valvontaviranomaisten antamat tekniset sääntelystandardit ja ohjeet oletettavasti lisäävät Finanssivalvonnan määräys- ja ohjekokoelman merkitystä entisestään, mutta toisaalta vähentävät Finanssivalvonnan mahdollisuutta vaikuttaa niiden sisältöön. Finanssivalvonnan on pyrittävä noudattamaan myös muuta kansainvälistä ohjeistusta.

3.4.3 Muut esitykseen sisältyvät lait

Muihin lakeihin ehdotettavat muutokset perustuvat pyrkimykseen säännellä kotimaisia ja ulkomaisia sijoitusrahastoja ja vaihtoehtorahastoja sekä rahastoyhtiöitä ja vaihtoehtorahastojen hoitajia mahdollisimman yhdenmukaisesti. Tämän vuoksi käsitteistöä on pyritty yhtenäistämään ja ehdotettu muutettavaksi niitä lakeja, joissa tasavertaiset kilpailunedellytykset ovat sitä edellyttäneet.

Sijoitusrahastolaki

Sijoitusrahastolakiin ehdotetaan tehtäväksi uuden sääntelyn edellyttämät muutokset. Muut lait

Direktiivin täytäntöönpanosta aiheutuu eräitä teknisluonteisia muutostarpeita lainsäädäntöön. Vaihtoehtorahastojen hoitajasta on lisättävä maininta lakiin valtion vakuusrahastosta, jonka 19 b §:ssä säädetään valtio-neuvoston oikeudesta muun muassa rahoitusmarkkinoiden kansainvälisten häiriöiden vuoksi rajoittaa Suomen rahoitusmarkkinoiden tai rahoitusmarkkinoilla toimivien toimiluvan ja sääntöjen mukaista toimintaa enintään kuudeksi kuukaudeksi. Samanlainen

maininta on lisättävä lakiin rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta, jonka 2 §:n 6 kohdassa määritellään rahoitusalan yritykset, sekä lakiin sidotusta pitkäaikaissäästämisestä, jonka 3 §:ssä luetelluilla rahoitusmarkkinoiden toimijoilla on oikeus tarjota säästämissopimusta. Edelleen on lisättävä vaihtoehtorahastojen hoitajasta maininta rahoitusvakuuslain 3 §:ään, jossa määritellään laitokset, sekä rahanpesulakiin, jonka 2 §:ssä määritellään lain soveltamisala. Samaten on muutettava verotusmenettelystä annetun lain 16 §:ää, jossa säädetään meno- ja vähennystietojen koskevasta sivullisen yleisestä tiedonantovelvollisuudesta.

Esityksessä ehdotetaan lisäksi säädettäväksi Patentti- ja rekisterihallituksen uudesta tehtävästä myöntää Suomessa kansainvälisiä yhteisötunnisteita. Kansainvälisellä yhteisötunnisteella (*Legal Entity Identifier, LEI*) tarkoitetaan maailmanlaajuisia eri viranomaisten yhteishankkeena muodostettua kansainvälisen yhteisötunnisteen valvontakomitean ylläpitämää yhteisötunnistejärjestelmää (*Legal Entity Identifier System*), jonka tarkoituksena on mahdollistaa muun muassa finanssimarkkinoilla toimivien sekä kaikkien johdannaissopimuksia käyttävien muiden yritysten ja yhteisöjen tunnistaminen erityisen tunnisteen avulla. Tunnisteen maailmanlaajuinen käyttöönotto ja viranomaisten tiedonsaanti rahoitusvälineitä koskevien sopimusten osapuolista parantavat merkittävästi rahoitusmarkkinoiden läpinäkyvyyttä. Valvontakomitea (*Legal Entity Identifier Regulatory Oversight Committee*), joka muodostuu viranomaisista eri puolilta maailmaa, koordinoi ja ohjaa tunnistejärjestelmää ja sen käyttöönottoa, ja sen tavoitteena on luoda kansainvälinen verkosto kansallisista yhteisötunnisteista myöntävistä paikallisista toimintayksiköistä. EU:n alueella tällaisia toimintayksiköitä perustetaan avoimeen kilpailuun perustuvan järjestelmän käyttöönoton alkuvaiheessa niin yksityisten toimijoiden kuin viranomaisten toimesta. Suomessa tällaisena paikallisena tunnuksia antavana viranomaisten ylläpitämänä toimintayksikkönä toimisi valvontakomitean hyväksynnän jälkeen Patentti- ja rekisterihallitus, joka merkitsisi yritys- ja yhteisötietojärjestelmään yritykselle tai yhteisölle myönnetyn oikeushenkilötunnisteen.

Tämä ei kuitenkaan loisi yksinoikeutta tunnisteiden myöntämiseen Suomessa. Tunniste myönnettäisiin hakemuksesta jokaiselle sitä hakevalle suomalaiselle yritykselle ja yhteisölle. Patentti- ja rekisterihallitus voisi periä suoritteistaan säädetyn maksun. Lisäksi Finanssivalvonnalle ehdotettaisiin säädettäväksi uusi tehtävä toimia kansallisena yhteisötunnistajärjestelmän mukaisena koordinoivana viranomaisena.

Kansainvälisen yhteisötunnisteen käyttöönotto maailmanlaajuisesti ei perustu yhteiseen kansainväliseen sääntelyyn eikä kansainväliseen sopimukseen, vaan G20-ryhmän maiden valtiovarainministereiden ja keskuspankkien pääjohtajien vuonna 2012 sekä rahoitusmarkkinoiden vakausneuvoston antamaan suositukseen. EU:n lainsäädännössä muun muassa markkinarakennetoimijasetuksen nojalla annetun teknisen täytäntöönpanostandardin (EU) No 1247/2012, joka koskee muun muassa kauppatietorekistereille annettavien ilmoitusten sisältöä, 3 artikla pääsääntöisesti edellyttää raportointivelvollista johdannaiskaupan osapuolta käyttämään kansainvälistä yhteisötunnistetta osana annettavan raportin mukaista tunnistautumista, mikä välillisesti edellyttää tunnisteiden hankkimista joltakin sellaisista myöntävältä ylläpitoyksiköltä. Yhteisötunnisteen käyttöalan odotetaan laajentuvan rahoitusvälineiden kaupankäyntiä sekä luottolaitosten toiminnan harjoittamisen edellytyksiä koskevan lainsäädännön vireillä olevien uudistusten johdosta.

Koska tunnisteiden käyttäminen kuitenkin tulee suurelle osalle finanssimarkkinoilla toimivista yrityksistä sekä kaikille johdannais-sopimuksia käyttäville muille yrityksille ja yhteisöille tarpeelliseksi, ehdotetaan, että kansainvälisten yhteisötunnisteiden antamista varten myös Suomessa olisi toimivaltainen viranomaisen tunnisteiden antamista varten. Tehtävän osoittamisella Patentti- ja rekisterihallitukselle osana yritys- ja yhteisötietojärjestelmän rekisterien ylläpitoa on viranomaisten ja yleisön tiedonsaantia ja harmaan talouden torjuntaa edistäviä tehokkuusetuja, missä yhteydessä voidaan myös riittävästi varmistua tunnisteita myöntävän tahon luotettavuudesta sekä mahdollisuuksista tuottaa myös kansainvälisesti korkeatasoinen yhteis-

sötunnistepalvelu. Lisäksi tunnisteiden julkinen luonne tukee lähtökohtaa, jonka mukaan yhteisötunnisteen ilmeneminen kansallisesta avoimesta yritys- ja yhteisötietojärjestelmästä on perusteltu sen edistäessä finanssimarkkinoiden avoimuutta.

Yhteisötunnistetta tultaneen enimmäkseen käyttämään finanssimarkkinoilla toimivien yritysten ja yhteisöjen tunnistamiseen. Tästä syystä ehdotetaan, että Finanssivalvonta toimisi kansallisena koordinoivana viranomaisena yhteistyössä Patentti- ja rekisterihallituksen kanssa siten, että mainitut viranomaiset yhteistyössä seurasivat yhteisötunnistajärjestelmän kansainvälistä kehitystä Finanssivalvonta kansainväliseen viranomaisyhteistyöhön osallistumalla sekä Patentti- ja rekisterihallitus kansallista tietojärjestelmää ja menettelytapoja vastaavasti kehittämällä. Finanssivalvonta myös ohjeistaisi tarvittaessa tunnisteiden antamista koskevaa menettelyä. Yhteisötunnisteiden antamisen ja sitä koskevan kansainvälisen järjestelmän viranomais-tehtävien hoitamiseen liittyvät tehtävät olisivat uusia tehtäviä niin Finanssivalvonnalle kuin Patentti- ja rekisterihallitukselle.

Esityksessä ehdotetaan muutoksia edellä mainittujen lakien lisäksi muun muassa seuraaviin lakeihin: arvopaperimarkkinalaki, sijoituspalvelulaki, laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä, laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta, laki arvo-osuustileistä, laki työeläkevakuutusyhtiöistä, laki Finanssivalvonnasta, laki Finanssivalvonnan valvontamaksusta, luottolaitostoiminnasta annettu laki, laki sidotusta pitkäaikaissäästämisestä ja vakuutusyhtiölaki.

Muutoksia ei ehdoteta niihin lakeihin, joissa vaihtoehtorahaston luonne abstraktiona ei ole muutosta edellyttänyt. Vaihtoehtorahasto ja niiden hoitaja on näissä tilanteissa säännelty niiden oikeudellista muotoa koskein säännöksin tai kyseistä oikeudellista muotoa sääntelevissä laeissa, kuten osakeyhtiölaissa tai laissa avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä. Lakeja, joita ei tästä syystä ollut tarpeen muuttaa, ovat useiden verolakien ohella esimerkiksi velkakirjalaki, laki eräistä yhteisösuhteista sekä laki rahan, arvo-osuuksien, arvopaperien tai asiakirjain tallettamisesta velan maksuna tai vapautumiseksi muusta suoritusvelvollisuudesta. Lisäksi on

jätetty muuttamatta laki tietoyhteiskunnan palvelujen tarjoamisesta, joka muiden sähköistä viestintää ja tietoyhteiskunnan palveluja koskevien keskeisten säännösten tavoin kootaan osaksi liikenne- ja viestintäministeriössä valmisteilla olevaa tietoyhteiskunta-kaarta.

Arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen johdosta on tarpeen edelleen muuttaa useita lakeja ja tämä työ on vireillä muun muassa sosiaali- ja terveysministeriössä. Samaten on jätetty muuttamatta valmiuslaki, joka on säädetty perustuslainsäätämisyjärjestyksessä ja joka jätettiin muuttamatta myös arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksessa.

4 Esityksen vaikutukset

4.1 Taloudelliset vaikutukset

Direktiivin arvioidut vaikutukset

Komissio on laatinut direktiiviehdotuksen ja delegoidun asetuksen yhteydessä asianmukaiset vaikutusarviot sääntelyn vaikutuksesta. Vaihtoehtorahastojen hoitajien lisäksi sääntely kuitenkin aiheuttanee laajoja taloudellisia vaikutuksia ETA-valtioissa ja Suomessa. Direktiivin vaikutusten arviointi osana rahoitusmarkkinoiden sääntelyn jatkuvaa uudistusta on hankalaa. Direktiivi luo rahoitusmarkkinoille vakautta ja tarjoaa parempaa sijoittajansuojaa. Siten direktiivin sääntely luo vakaampaa ja kestävämpää talouskasvua, jota voidaan mitata makrotaloudellisin mittarein. Direktiivin haittana vastaavasti ovat toimijoiden kasvaneen hallinnon ja valvonnan aiheuttamat kustannukset, jotka kohdentuvat yksipuolisesti. Ennen direktiivin täytäntöönpanoa yleinen käsitys on ollut, että direktiivin avulla saavutetaan koko EU:ssa kokonaistaloudellisia hyötyjä sijoittajien paranevan luottamuksen ja luotettavampien rahoitusmarkkinoiden ansiosta. Nämä saavutettavat hyödyt kansantalouden kehitykselle ovat laajasti ottaen suuremmat kuin direktiivin aiheuttamat kustannukset. Direktiivin on myös perusteltu lisäävän sosiaalista oikeudenmukaisuutta asettaessaan rahoitusmarkkinoilla toimiville yrityksille vaatimuksen osallistua valvonnan kustannuksiin sekä asetta-

mallalla palkitsemisjärjestelmiin liittyviä velvollisuuksia.

Esitetyn lainsäädännön välittömät vaikutukset

Komission direktiiviehdotuksen yhteydessä laatima vaikutusarvio (SEC(2009) 576) ei käsittele direktiivin täytäntöönpanon vaikutuksia Suomen rahoitusmarkkinoiden kaltaisilla varsin ohuilla, keskittyneillä ja erityislaatuilla markkinoilla. Myöskään komission delegoidun asetuksen (C(2012) 8370 lopullinen) ohessa julkistettu vaikutusarvio (SWD(2012) 386 lopullinen) ei poista tätä puutetta. Direktiiviehdotus valmisteltiin lisäksi nopeasti ilman julkisia kuulemisia, jotka tavanomaisesti kuuluvat komission säädösvalmisteluun. Ehdotus annettiin ilman kattavia vaikutusarvioita, kustannusvaikutusanalyysyjä ja tietoja siitä, miten paljon direktiivin toimenpiteet tulevat edistämään markkinoiden toimintaa ja toisaalta aiheuttamaan toimijoille ja sijoittajille kustannuksia. Tämä asettaa haasteita direktiivin vaikutusten arviointiin myös kansallisella tasolla. Myöskään ESMA:n ohjeluonnosten (ESMA/2012/844, ESMA/2013/600) yhteydessä julkistamat suppeahkot kustannus- ja hyötyerittelyt eivät käsittele direktiivin nojalla annetun lainsäädännön kokonaisvaikutuksia, vaan teknisten yksityiskohtien tulkintavaihtoehtoja.

Esityksellä arvioidaan olevan monia erilaisia ja erisuuruisia taloudellisia vaikutuksia, joita on osin erittäin vaikea ennakoida. Syynä tähän on yhtäältä se, että Suomessa on eräitä suuria markkinaosapuolia, joiden voimavarat kestävät sääntelyn aiheuttaman hallinnollisen ja muun kuormituksen pienempiä markkinaosapuolia paremmin. Lisäksi pienille markkinapuolille tarkoitetuissa EuVECA:ssa ja EuSEF:ssä säädetty kevennetty menettely on valinnainen. Näistä syistä direktiivin mahdollisesti aiheuttama konsolidoitumispaine riippuu paljolti markkinaosapuolten omista ratkaisuista. Toisaalta esityksen uskotaan kuitenkin lisäävän kotimaisten markkinoiden toimivuutta ja houkuttelevuutta, ja sitä kautta tuovan monenlaisia suoria ja myös epäsuoria taloudellisia hyötyjä. On oletettavissa, että uusi lainsäädäntö aiheuttaa suhteellisesti suurimmat rasitukset keskisuurille toimijoille,

jotka ovat liian suuria tai toimivat väärillä toimialoilla hakeutuakseen kevennetyn rekisteröintimenettelyyn piiriin ja jotka toisaalta ovat liian pieniä kantaakseen tehokkaasti kasvaneet valvonta- ja liiketoimintakustannukset.

Suomessa oli Suomen Pankin Rahoitustilastojen mukaan vuoden 2011 lopussa 519 sijoitusrahastoa. Tyypiluokittain jaoteltuna osakerahastoja oli 277, pitkän koron rahastoja 106, yhdistelmärahastoja 70, *hedge*-rahastoja 30, rahamarkkinarahastoja 13 ja kiinteistörahastoja 7. Vuoden 2011 aikana toimintansa aloitti 35 rahastoa ja toimintansa lopetti kokonaan tai toiseen rahastoon fuusioitui 26 rahastoa. Ehdotettu lainsäädäntö tulee vaikuttamaan näistä toimijoista muiden kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisten rahastojen hallinnointiyhteisöihin. Suomessa arvioidaan olevan noin 130 erikoissijoitusrahastoa ja kymmeniä kommandiittiyhtiömuotoisia pääomarahastoja, joiden salkunhoidosta ja riskienhallinnasta vastaaviin yhteisöihin ehdotettu lainsäädäntö suoraan vaikuttaa. Myös lähes 20:n kommandiittiyhtiömuotoisen kiinteistörahaston hoitajat kuuluvat ehdotetun lainsäädännön vaikutuspiiriin. Suomalaisilla säännellyillä markkinoilla liikkeenlaskijoina on yhteensä noin kymmenen listattua sijoitusyhtiötä ja kiinteistö-sijoitusyhtiötä, joita ehdotettu lainsäädäntö voi koskea. Ehdotetun lainsäädännön soveltamisalaan on arvioitu tulevan useita kymmeniä toimijoita.

Kustannuksia aiheutuisi toimilupa- ja pääomavaatimusten sekä toiminnan järjestämistä koskevien vaatimusten täyttämistä. Toimiluvan hankkiminen ja siihen liitetyt tiedonanto- ja muut velvoitteet olisivat uusia kustannuksia pääomasijoitustoimialalle, joka nykyisin ei ole sääntelyn piirissä sijoitusrahastolaissa tarkoitettujen erikoissijoitusrahastojen tapaan. Erillinen säilytysyhteisö ja arvonnäärittäjä tulisivat niin ikään lisäämään kustannuksia.

Toimijoille aiheutuvien kulujen arvioidaan siirtyvän sijoittajien kustannettaviksi. On mahdollista, että sijoittajat pyrkivät siirtämään nämä kustannukset eteenpäin korkeamman tuottovaatimuksen ja kasvavan riskinoton muodossa. Tämä puolestaan voi johtaa yritysrahoituksen saatavuuden heikenty-

miseen tai siihen liittyvien kustannusten kohoamiseen erityisesti pääomasijoitustoiminnassa. Pääomarahastot ovat muiden lähteiden ohella merkittävä kasvuyritysten ja innovatiivisten yritysten rahoituslähde.

Direktiivin soveltamisala on laaja ja kattaa, jollei esimerkiksi direktiivin 4 artiklan 1 kohdan o alakohdan holdingyhtiöpoikkeus tule sovellettavaksi, lähtökohtaisesti kaikki sellaiset yhteissijoittamisen muodot, jotka eivät kuulu sijoitusrahastodirektiivin soveltamisalaan. Direktiivin raja-arvot ylittävillä yhtiöille esitetty lainsäädäntö tulee aiheuttamaan lisää velvoitteita, jotka liittyvät niiden siirtymiseen valvonnan alaiseksi. Valvottavavelvoitteiden hoitaminen voi edellyttää esimerkiksi henkilöstöresurssien tai ostettavien asiantuntijapalvelujen määrän lisäämistä sekä organisatorisia uudelleenjärjestelyjä. Esitys aiheuttaa kustannuksia soveltamisalan piirissä oleville yhteisöille ja sillä on siten kohtuullisia yksityistaloudellisia vaikutuksia.

Direktiivin ankara säilytysyhteisösääntely edellyttää säilytysyhteisöiltä riittävästi omaa sekä kehittyneet kontrolli- ja tiedonkäsittelyjärjestelmät. Järjestelyjen kalleus aiheuttaa huomattavan esteen säilytysyhteisöalalle tulolle. Lisäksi on nähtävissä, että kaikki nykyiset kansainväliset toimijat eivät ulota säilytysyhteisöpalveluaan kattavasti eri markkina-alueille, vaan pysyttelevät EU:n isojen jäsenvaltioiden niin sanotuilla *core*-markkinoilla. Edelleen on nähtävissä, että säilytysyhteisöt eivät tarjoa palvelujaan kattavasti erityyppisille vaihtoehtorahastoille, vaan keskittyvät esimerkiksi ainoastaan *hedge*-rahastojen tai pääomarahastojen säilytystoimintaan. Kehitys tulee johtamaan siihen, että säilytysyhteisöpalvelujen markkinatilanne vääristyy sillä seurauksella, että hinnat nousevat. On pelättävissä, että pienimmät vaihtoehtorahastojen hoitajat eivät löydä lainkaan vaatimukset täyttävää säilytysyhteisöä. Edelleen on mahdollista, että nousevat säilytysyhteisöpalvelujen hinnat tai palvelun puuttuminen tekevät pienimpien vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnan kannattamattomaksi ja johtavat toiminnan lakkauttamiseen tai toimialan konsolidoitumiseen sekä alan muuttumiseen houkuttelemattomaksi uusille toimijoille.

Euroopan laajuisten sisämarkkinoiden luominen saa todennäköisesti aikaan muutoksia rahastomarkkinoilla. Isoilla kansainvälisillä toimijoilla on todennäköisesti muuttuneesta lainsäädäntöympäristöstä nouseva tarve järjestellä yhteissijoitusyritysten ja vaihtoehtorahastojen hoitamista uudella tavalla. Näihin voi sisältyä jo perustettujen vaihtoehtorahastojen hoitamisen siirtyminen toisessa ETA-valtiossa toimiluvan saaneen vaihtoehtorahaston hoitajalle.

Muun EU:n sisäisen kilpailun ohella EUT:n asiassa C-44/11 (*Deutsche Bank AG*) antama tuomio tulee vaikuttamaan omaisuudenhoitopalvelujen arvonnäkökohteluun, lisäämään tavanomaisten ja vaihtoehtorahastopalvelujen kysyntää ja siten vaikuttamaan siihen, minkälaisia palveluja rahastoyhtiöiden ja vaihtoehtorahastojen hoitajien on mielekästä tarjota Suomessa. Jatkossa kilpailuetua suhteessa suomalaisiin toimijoihin saa sellainen varainhoitopalvelujen tarjoaja, jonka kotipaikka on sellaisessa ETA-valtiossa tai ETA-valtioiden ulkopuolisessa valtiossa, jossa on Suomen arvonnäkökantaa pienempi arvonnäkökanta. Omaisuudenhoidon toimintarakenteisiin voi vaikuttaa myös direktiivi, joka voi ETA-valtioiden kansallisista ratkaisuksista riippuen mahdollistaa yksilöllisen omaisuudenhoidon järjestämisen muodollisesti yhteissijoitusmuotoon. Direktiivi ei estä esimerkiksi perustamassa vaihtoehtorahastoa, jonka ainoat sijoittajat ovat kyseisen vaihtoehtorahaston hoitaja ja tämän asiakas. Komissio on valmis tulkitsemaan direktiivin vaatimusta *useasta sijoittajasta* niin, että kaksi sijoittajaa täyttäisi määritelmän. Rakenne mahdollistaa esimerkiksi varainhoitopalveluista saadun palkkion saattamisen muodollisesti vaihtoehtorahaston hoitajan rahastolta saaman palkkion muotoon. Samaten on mahdollista, että vaihtoehtorahastoa tarjotaan arvonnäköveron välttämiseksi vakuutusopimusten muodossa. Vakuutusopimukset eivät kuulu direktiivin eivätkä arvonnäköverodirektiivin soveltamisalaan. Sen sijaan vakuutusyhtiön ja asiakkaan väliset sijoitusopimukset, joissa ei ole vakuutuselementtiä, kuuluvat direktiivin soveltamisalaan. Viisi vuotta vireillä olleet neuvottelut ehdotuksesta vakuutus- ja rahoituspalvelujen kohtelun muuttamiseksi arvonnäködi-

rektiivissä (KOM (2007) 747 lopullinen) ovat olleet jo pitkään pysähdyksissä.

Esityksessä on pyritty minimoimaan uuden sääntelyn haitalliset vaikutukset Suomen markkinoille. Erityisenä tavoitteena on rajoittaa sääntelystä toimijoille aiheutuvaa hallinnollista taakkaa, sillä hallinnollisten kustannusten nousun voidaan arvioida johtavan sijoitustuottojen pienenemiseen. Esityksessä on otettu käyttöön kevennetty rekisteröintimenettely alan pienemmille toimijoille. Toimilupa- ja rekisteröintimenettelyt on suunniteltu direktiivin sallimissa puitteissa kevyiksi ja sellaisiksi, että ne kuormittavat vaihtoehtorahastojen hoitajia suhteellisuusperiaatteen mukaisesti.

Direktiivin vaatimukset kolmansiin maihin sijoittautuneista vaihtoehtorahastojen hoitajista, jotka markkinoivat vaihtoehtorahastoa ammattimaisille asiakkaille ETA-valtioissa, koskevat suomalaisia sijoittajia, jotka sijoittavat varojaan tällaisiin rahastoihin. Suomessa ei ole rajoitettu ETA-valtioista tai kolmansista maista olevien vaihtoehtorahastojen tarjoamista suomalaisille ammattimaisille asiakkaille. Tämä toiminta sekä hoitopalvelujen tarjoaminen tulevat direktiivin johdosta sääntelyn piiriin siltä osin kuin on kysymys direktiivin vaatimukset täyttävistä vaihtoehtorahastojen hoitajista. Suomalaisilla työeläkevakuutusyhtiöillä on sijoituksia ulkomaisten hallinnointiyhtiöiden hoitamissa *hedgerahastoissa* ja pääomarahastoissa, jotka on tyypillisesti rekisteröity Delawaren osavaltioon Yhdysvalloissa sekä Cayman-saarille ja Kanaalisaarille. Direktiivi koskee arviolta ainakin kymmenen miljardin euron suuruista tällaista suomalaisvarallisuutta. Kolmansiin maihin sijoittautuneita vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevista vaatimuksista voi pahimmillaan seurata, että sijoittaminen näiden hoitajien markkinoimiin vaihtoehtorahastoihin vähenee tai estyy kokoaan. Tämä voi vaikuttaa sijoittajien mahdollisuuksiin tehokkaaseen sijoitusten ja riskin hajauttamiseen.

Kansainvälisen yhteisötunnisteen käyttöönotosta aiheutuu vähäisiä tunnisteen hankkimisesta aiheutuvia kustannuksia sitä tarvitseville yrityksille ja yhteisöille. Tunnisteen käyttämisestä osana eri tieto- ja raportointijärjestelmiä aiheutuu niin ikään kustannuksia erityisesti finanssimarkkinoilla toimi-

ville yrityksille ja yhteisöille, jotka ovat esimerkiksi velvollisia noudattamaan markkinarakennetoimija-asetuksen mukaisia raportointivelvollisuuksia. Tunnisteiden käyttöalan odotetaan laajentuvan tulevaisuudessa.

Organisaatio- ja henkilöstövaikutukset

Esityksellä ei ole muita merkittäviä välittämiä organisaatio- eikä henkilöstövaikutuksia rahoitusmarkkinoilla toimivissa yrityksissä. Toisaalta vaihtoehtorahastojen kohdeyrityksistä etenkin kehittyvillä yrityksillä on suuri työllistävä vaikutus Suomen kansantaloudessa. Esityksen työllisyysvaikutukset heijastuvat sijoitustoimintaan liittyviin neuvonta- ja välitystoimintoihin, joiden asianajajatehtävissä toimivien työllisten määrä on kuitenkin vain murto-osa kehittyvien yritysten koko työvoiman määrästä.

Julkistalous

Esityksellä ei ole välittämiä vaikutuksia julkiseen talouteen.

4.2 Vaikutukset viranomaisten toimintaan

Esityksellä ei ole merkittäviä välittämiä organisaatio- eikä henkilöstövaikutuksia muissa viranomaisissa kuin Finanssivalvonnassa. Täsmällistä arviota henkilöstövuosista ei voi tehdä, koska se riippuu Finanssivalvonnan sisäisistä järjestelyistä. Vaikutus Patentti- ja rekisterihallituksen toimintaan lisääntyneiden yritysten rekisteröintien takia on vähäinen.

Esitys lisää Finanssivalvonnan tehtäviä ja tuo valvonnan piiriin uusia toimijoita sekä nostaa järjestelmäriskinäkökulman myös rahastovalvontaan. Erityisesti riskinäkökulma näkyy viranomaiselle lähetettävän raportoinnin laajuudessa, sen analysointitarpeessa ja vaatimuksessa lähettää raportoitu aineisto edelleen ESMA:lle sekä sen kautta muille valvoville viranomaisille Euroopassa. Sääntely avaa rajoja vaihtoehtorahastoille ja vaihtoehtorahastojen hoitajille paitsi Euroopassa myös kolmansissa maissa, mikä heijastuu viranomaisen kansainvälisten sopimusten ja niihin liittyvien ilmoitusten lisääntymiseen

sekä varautumiseen viranomaisyhteistyöhön sääntelyn edellyttämässä laajuudessa. Käytännössä tämä voi tarkoittaa tarvittavan asiantuntemuksen laajentamista ja toimintatapojen muutosta. On arvioitu, että toimilupavalvonnan muutokseen voidaan varautua viranomaisen sisäisillä järjestelyillä ja toimenkuvien täsmentämisellä. Finanssivalvonnan valvontatehtävien täsmentäminen edistää Finanssivalvonnasta annetun lain 1 §:ssä säädettyä Finanssivalvonnan toiminnan tavoitetta, joka on finanssimarkkinoiden vakauden edellyttämä luotto-, vakuutus- ja eläkelaitosten ja muiden valvottaviksi säädettyjen vakaa toiminta, vakuutettujen etujen turvaaminen sekä yleinen luottamus finanssimarkkinoiden toimintaan.

Yhteisötunnisteiden antamiseen liittyvien hakemusten käsittelyn odotetaan alkuvaiheessa edellyttävän tarvetta lisätä Patentti- ja rekisterihallituksen resursseja. Patentti- ja rekisterihallitus joutuisi lisäksi kehittämään tietojärjestelmiään tunnisteiden antamiseksi, mistä aiheutuu sille kustannuksia. Patentti- ja rekisterihallitus kattaisi tästä aiheutuvat kustannukset pääosin tunnisteiden hakijoilta perittävillä rekisteröinti- ja muilla maksuilla kansainvälisen yhteisötunnistejärjestelmän periaatteiden mukaisesti.

Finanssivalvonnalle tehtävän hoitamisesta aiheutuvien kustannusten arvioidaan olevan kohtuullisia. Tehtävän hoitamisen ei katsota edellyttävän lisäresursointia.

4.3 Yhteiskunnalliset vaikutukset, ympäristövaikutukset ja sukupuolivaikutukset

Esitykseen sisältyvällä ei-ammattimaisille asiakkaille suunnatun markkinoinnin sääntelyllä pyritään saattamaan entistä laajempi valikoima sijoitustuotteita asianmukaisen valvonnan ja sijoittajansuojan piiriin. Lisääntyneen sääntelyn positiivisena vaikutuksena voidaan nähdä markkinoiden toimintatapojen parantuminen. Uuden sääntelyn seurauksena palveluntarjoajien uudet käytänteet ovat osaltaan vaikuttaneet esimerkiksi siihen, että viime vuosina Vakuutus- ja rahoitusneuvonta FINE:lle tehtyjen sijoitusneuvontaa koskevien valitusten määrä on vähentynyt aiemmassa. FINE:n kesällä 2012 toteuttaman koeos-

tosselvityksen tulosten mukaan sijoitusrahastoja markkinoivat luottolaitokset antoivat sijoittamista harkitseville asiakkaille erittäin hyvää ja selkeää tietoa esimerkiksi sijoitusrahaston riskeistä. Vaihtoehtorahastojen vähittäismyyntikanavilta voidaan odottaa samansuuntaista kehitystä.

Esitys ei vaikuta välittömästi kotitalouksien yleiseen asemaan. Esityksellä ei myöskään ole ympäristövaikutuksia eikä vaikutuksia eri kansalaisryhmien asemaan tai tasa-arvoon. Esityksen soveltamisalaan liittyvän EuSEF:n nojalla perustetut eurooppalaiset yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneet rahastot tulevat parantamaan yhteiskunnan vähäosaisten ja syrjäytyneiden elämän olosuhteita mahdollistamalla rahoituksen ja osaamisen ohjaamisen erityisesti yrityksiin, jotka harjoittavat asuntorakentamista, terveydenhoitoa, vanhustenhoitoa, lastenhoitoa ja työharjoittelua.

Esityksellä pyritään lisäämään sijoitusvaihtoehtoja. Tavallisesti piensijoittajien transaktiokustannukset ovat institutionaalisia sijoittajia suurempia suhteessa sijoituksen määrään. Toisaalta piensijoittajat sijoittavat enenevästi arvopaperimarkkinoille vaihtoehtorahastojen kautta. Vaihtoehtorahastojen hoitamisen säätäminen luvanvaraiseksi toiminnaksi ja vaihtoehtorahastojen saattaminen valvotusti ei-ammattimaisten asiakkaiden saataville merkitsee sijoittajien mahdollisuuksien laajentamista. Toteutuessaan direktiivin tavoitteet markkinoiden parantuneesta vakaudesta tulevat parhaimmillaan edistämään tasapainoista yhteiskunnallista kehitystä.

5 Asian valmistelu

5.1 Valmisteluvaiheet

Esitys on valmisteltu valtiovarainministeriössä virkatyönä.

5.2 Lausunnot ja niiden huomioon ottaminen

Esityksen valmistelun aikana on järjestetty kolme kuulemistilaisuutta ja pyydetty samassa yhteydessä lausuntoja. Lisäksi valmistelun

aikana on kuultu eri viranomaisia ja etujärjestöjä. Kuulemis- ja lausuntopalaute on pääosin otettu huomioon.

Kuulemistilaisuus yleisperustelujen luonnoksesta pidettiin 28 päivänä tammikuuta 2013. Luonnoksesta lausunnon antoivat määräaikaan 31 päivään tammikuuta 2013 mennessä sisäasiainministeriö, sosiaali- ja terveysministeriö, Suomen Pankki, Finanssivalvonta, Kilpailu- ja kuluttajavirasto, Patentti- ja rekisterihallitus, Verohallinto, Asunto-, toimitila- ja rakennuttajaliitto RAKLI, Elinkeinoelämän Keskusliitto EK, Finanssialan Keskusliitto FK, Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK, Suomen pääomasijoitusyhdistys FVCA, Suomen Yrittäjät, Työeläkevakuuttajat TELA ja Suomen Asianajajaliitto.

Kuulemistilaisuus luonnoksista 29 oheislaukseksi ja niiden yksityiskohtaisiksi perusteluiksi sekä vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lakiehdotusluonnoksen jäsentelyksi pidettiin 3 päivänä huhtikuuta 2013. Niistä lausunnon antoivat määräaikaan 22 päivään huhtikuuta 2013 mennessä sisäasiainministeriö, Patentti- ja rekisterihallitus, Kilpailu- ja kuluttajavirasto, Suomen Pankki, Finanssivalvonta, Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK, Suomen pääomasijoitusyhdistys FVCA, Finanssialan Keskusliitto FK, Työeläkevakuuttajat TELA, Asunto-, toimitila- ja rakennuttajaliitto RAKLI ja Suomen Asianajajaliitto.

Kuulemistilaisuus luonnoksista vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaksi laiksi ja sen yksityiskohtaisiksi perusteluiksi pidettiin 24 päivänä toukokuuta 2013. Luonnoksista lausunnon antoivat määräaikaan 29 päivään toukokuuta 2013 mennessä oikeusministeriö, sisäasiainministeriö, Suomen Pankki, Finanssivalvonta, Kilpailu- ja kuluttajavirasto, Patentti- ja rekisterihallitus, Asunto-, toimitila- ja rakennuttajaliitto RAKLI, Elinkeinoelämän Keskusliitto EK, Euroclear Finland Oy, Finanssialan Keskusliitto FK, Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK, Suomen pääomasijoitusyhdistys FVCA, Suomen Asianajajaliitto ja Työeläkevakuuttajat TELA.

Oikeusministeriö, sisäasiainministeriö, valtiovarainministeriön vero-osasto, Finanssivalvonta, Finanssialan Keskusliitto FK, Työeläkevakuuttajat TELA sekä Suomen pää-

omasijoitusyhdistys FVCA toimittivat heinä- ja elokuussa 2013 palautetta valtiovarainministeriön internetsivuilla 26 päivänä kesäkuuta 2013 julkistettuun esitysluonnokseen. Valmistelun aikana on lisäksi kuultu työ- ja elinkeinoministeriötä sekä useita yksittäisiä toimijoita. Kansainvälistä yhteisötunnistetta koskevasta ehdotuksesta on kuultu erikseen työ- ja elinkeinoministeriötä, Finanssivalvontaa sekä Patentti- ja rekisterihallitusta.

6 Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja

Riippuvuus muista esityksistä

Esitys ei välittömästi liity muihin hallituksen esityksiin.

Oikeusministeriössä on selvitetty, onko avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä annettua lakia tarpeen muuttaa pääomasijoittamisen edellytysten parantamiseksi. Tällöin on muun muassa ollut esillä mahdollisuus sopia yhtiökaudeksi kymmentä vuotta pidempi aika, millä on tavoiteltu lisää joustavuutta yhtiökaudesta sopimiseen. Hankkeesta on julkistettu lausuntoyhteenveto (Henkilöyhtiölain muuttaminen, oikeusministeriön julkaisu 34/2013).

Työ- ja elinkeinoministeriössä on valmisteltu muutosta kaupparekisteritietojen vähimmäisvaatimuksiin, jolloin julkisista rekisteritiedoista poistettaisiin henkilötunnuksen loppuosa ja kotiosoite (HE 59/2013 vp). Tiedot kotiosoitteesta, henkilötunnuksesta ja ulkomaisten henkilöiden identifiointitunnuksesta olisivat edelleen viranomaisten saatavilla. Asialla voi olla merkitystä etenkin kommandiittiyhtiöiden äänettömien ulkomaisten yhtiömiesten henkilöllisyyden varmistamisen ja rekisteröinnin kannalta.

Oikeusministeriössä on valmisteilla säätiölain (109/1930) kokonaisuudistus. Asiaa valmistelevan työryhmän mietintö julkistettiin 15.5.2013. Lisäksi työryhmä on julkistanut selvityksiä kotimaisten säätiöiden käytännöistä ja säännöistä sekä kansainvälisestä säätiöoikeudesta. Säätiön hallintoa (toimitusjohtaja, hallintoneuvosto) ja pääomaa (peruspääoma, muut oman pääoman erät) koskevan sääntelyn lähentämistä osakeyhtiölakiin on

myös selvitetty, samoin kuin vaatimuksia säätiön tarkoituksesta. Tarkoituksena ei ole edelleenkaan sallia säätiön perustamista taloudellisen edun tuottamiseksi säätiön hallinnolle ja lähipiirille, mutta säätiön liiketoiminnan edellytyksiä on tarkoitettu tarkistaa. Sikäli kuin nämä muutokset liittyvät sijoitus toimintaan, niillä voi olla vaikutuksia myös vaihtoehtorahastojen hoitamiseen ja varainhankintaan.

Arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen toisessa vaiheessa arvioidaan mahdollisuuksia kehittää arvopaperien moniportaista hallintaa. Lisäksi selvitetään kansainväliseen yhteistyöhön ja verotietojen vaihdon parantamiseen liittyviä kysymyksiä ja valmistellaan ehdotukset omistuksen julkisuuteen liittyvistä kysymyksistä. Asiaa valmistellaan virkatyönä valtiovarainministeriön rahoitusmarkkinaosaston, vero-osaston sekä Verohallinnon yhteistyönä. Ehdotukset on määrä saada valmiiksi vuoden 2013 loppuun mennessä. Esityksessä ei ole ennakoitu näitä ehdotuksia.

Valtiovarainministeriössä syksyllä 2013 aloitettava eri sijoitusmuotojen verokohtelua koskeva selvitys voi vaikuttaa vaihtoehtorahastojen ja sijoitusrahastojen verotukseen. Selvityksen yhteydessä on tarkoitettu arvioida myös sijoitusrahastojen verovapauden edellytyksiä, jolloin tulee muun ohessa arvioida rahasto-osuudenomistajien vähimmäismäärä ja sen suhde nyt tehtyyn erikoissijoitusrahastoja koskevaan ehdotukseen. Selvitystyön tuloksia tai näistä aiheutuvia vaikutuksia ei voida riittävästi arvioida. Esityksessä ei ole ennakoitu selvityksen mahdollisesti aiheuttamia muutoksia verolainsäädäntöön.

Ulkoasiainministeriö on perustanut työryhmän selvittämään kansainvälisiin pakotteisiin liittyviä viranomaisvastuita, toimivaltaisen viranomaisen tehtäviä sekä niihin liittyviä lainsäädännön muutostarpeita. Selvitys liittyy terroristivarojen jäädymistä koskevaan hallinnolliseen järjestelmään, josta annettiin eduskunnalle hallituksen esitys (HE 61/2012 vp).

Sosiaali- ja terveysministeriö on 18 päivänä maaliskuuta 2011 asettanut työeläkelaitosten vakavaraisuussääntelyä kehittävän työryhmän sekä työryhmän avuksi kolme alaryhmää. Työryhmä valmistelee muun muassa

konkreettiset ehdotukset vakavaraisuussäännöksiä laajasta uudistamisesta siten, että säännökset ottavat huomioon kaikki olennaiset sijoitustoiminnan riskit sekä vakuutusriskit. Työryhmän toimikautta on jatkettu vuoden 2014 maaliskuun loppuun saakka. Työeläkevakuutusyhtiöiden hallintojärjestelmien sääntelyn uudistamista valmistellaan erillisessä sosiaali- ja terveysministeriön hankkeessa. Vakuutusalan toimijoiden hallintojärjestelmien sääntelyn uudistamisella pyritään muun muassa seuraamaan finanssisektorin yleistä kehitystä.

Hallituksen esityksessä eduskunnalle laeiksi vakuutusyhtiölain ja eräiden siihen liittyvi-

en lakien muuttamisesta (83/2013 vp) ehdotetaan säädettäväksi uusista vakuutusyhtiön hallintojärjestelmää koskevista vaatimuksista, kuten sisäisestä tarkastuksesta ja riskienhallinta- sekä aktuaaritoiminnosta. Vakuutusyhtiölailla ja rahoitus- ja vakuutusryhmitymien valvonnasta sekä Finanssivalvonnasta annetuilla laeilla pantaisiin täytäntöön finanssikonglomeraattidirektiivin muutosdirektiivin säännökset. Lait on tarkoitettu tulemaan voimaan 1 päivänä tammikuuta 2014.

Kansainväliset velvoitteet

Esityksellä pannaan täytäntöön direktiivi.

YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

1 Lakiehdotusten perustelut**1.1 Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista****I OSA YLEISET SÄÄNNÖKSET****1 luku Yleiset säännökset**

Luvussa säädettäisiin lain säännösten soveltamisalan ulottuvuudesta, lain suhteesta muuhun lainsäädäntöön sekä siitä, mitkä muut säännökset koskevat laissa säänneltyjä toimijoita. Merkittävät rajoitukset lain soveltamisalaan säädetään 4 §:ssä.

1 §. Soveltamisala. Pykälän 1 momentin 1 kohdan mukaan lakia sovelletaan oikeushenkilöihin, joiden säännöllistä liiketoimintaa on vaihtoehtorahastojen hoitaminen. Säännös vastaa direktiivin 4 artiklan 1 kohdan b alakohtaa.

Pykälän 1 momentin 2 kohdan mukaan lakia sovelletaan vaihtoehtorahaston osuuksien tarjoamiseen ammattimaiselle asiakkaalle. Säännös liittyy direktiivin 31, 32, 42 ja 43 artiklaan.

Pykälän 1 momentin 3 kohdan mukaan lakia sovelletaan vaihtoehtorahaston säilytysyhteisötoimintaan. Säilytysyhteisötoiminnalla tarkoitetaan vaihtoehtorahaston varojen säilyttämistä hoitajasta oikeudellisesti riippumattoman tässä laissa tarkoitetun yhteisön hallussa. Säännös liittyy direktiivin 21 artiklaan.

Pykälän 2 momentin mukaan lain 13 luvussa säädetään vaihtoehtorahaston osuuksien tarjoamisesta ei-ammattimaiselle asiakkaalle. Säännös liittyy direktiivin 43 artiklaan.

2 §. Toimilupavelvollisuuden alaraja. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin sellaisesta vaihtoehtorahastojen hoitajasta, joka hoitamiensa vaihtoehtorahastojen yhteenlaskettujen varojen perusteella on velvollinen hakemaan lain mukaisen vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvan. Tällaisista toimijoista käytettäisiin laissa nimitystä toimilupavelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja.

Pykälän 1 momentissa asetetaan direktiivin 3 artiklan 2 kohdan b alakohdan mukaisesti vaatimus siitä, ettei yhdessäkään hoidetussa vaihtoehtorahastossa oikeutta vaatia lunastusta voida käyttää viiteen vuoteen kuhunkin rahastoon tehdystä alkusijoituksesta lukien. Tavoitteena on estää lyhytjänteinen ja spekulatiivinen sijoitustoiminta. Suomessa osakeyhtiölaki ei mahdollista direktiivin tarkoittamaa osakkeiden lunastusoikeutta eikä sellaista ole myöskään omien osakkeiden takaisinosto.

Pykälän 2 momentin mukaan laskettaessa 1 momentin mukaisten varojen määrää otetaan huomioon myös sellaiset vaihtoehtorahastojen varat, joita hoidetaan välillisesti sellaisen yhtiön kautta, johon hoitaja on sidoksissa yhteisen liikkeenjohdon tai määräysvalan taikka merkittävän suoran tai välillisen omistuksen perusteella. Pykälän 1 ja 2 momentti vastaavat direktiivin 3 artiklan 2 kohtaa. Säännöksen tarkoituksena on estää sääntelyn kiertäminen jakamalla liiketoiminta keinoitekoisesti useaan pieneen yksikköön. Säännös mahdollistaa sen, että lain soveltamisalan määrittelyssä otetaan huomioon niin sanottu laajennettu henkilökonserni, jolloin kriteereinä käytetään osakeomistusten sijasta yhteistä liikkeenjohtoa tai määräysvaltaa. Pykälän mukaisia hoidettavia varoja laskettaessa ei tulisi ottaa mukaan ei-sitovia tai sitovia sijoitussitoumuksia.

3 §. Rekisteröitymisvelvollinen. Pykälässä säädettäisiin sellaisesta vaihtoehtorahastojen hoitajasta, jonka hoitamien vaihtoehtorahastojen yhteenlasketut varat eivät ylitä 2 §:n 1 momentissa säädettyjä euromäärisiä rajoja. Tällaisiin hoitajiin sovelletaan, mitä 5, 12 ja 21—23 luvussa säädetään. Tällaisista toimijoista käytettäisiin laissa nimitystä rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja. Niihin ei sovelleta valtaosaa lain säännöksistä, mikä keventää pienten toimijoiden hallinnollista taakkaa. Niillä ei ole esimerkiksi velvollisuutta nimetä säilytysyhteisöä, eikä niihin sovelleta toiminnan järjestämises-

tä annettuja III osan säännöksiä. Pykälä vastaa direktiivin 3 artiklan 2 ja 3 kohtaa.

4 §. *Poikkeukset lain soveltamisalasta.* Pykälän 1 momentin mukaan lakia ei sovelleta vaihtoehtorahastojen hoitajaan, jos se hoitaa ainoastaan sellaisia vaihtoehtorahastoja, joiden ainoita sijoittajia ovat vaihtoehtorahastojen hoitajat itse tai niiden kanssa samaan konserniin kuuluvat yhtiöt, eikä mikään sanotuista konserniin kuuluvista yhtiöistä ole vaihtoehtorahasto. Säännös vastaa direktiivin 3 artiklan 1 kohtaa.

Pykälän 2 momentin mukaan lakia ei sovelleta liiketoimintaan, jossa yhteistä sijoittamista harjoitetaan ilman, että sitä tehdään vaihtoehtorahastossa. Jos yhteissijoittaminen on yhteydessä tavanomaiseen liiketoimintaan, ei ole direktiivin tarkoituksen mukaista saattaa tällaista yhteisyritystä tai yhteishanketta (*joint venture*) vaihtoehtorahastoille tarkoitettun sääntelyn piiriin. Vaihtoehtorahastotoimintaa ei myöskään ole sellainen toiminta, jossa sijoituspäätökset ovat pääoman sijoittaneen tahon päätöksenteon, harjinnan ja valvonnan piirissä.

Pykälän 3 momentin mukaan laki ei koske 1) holdingyhtiöitä, 2) työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa laissa tarkoitettuja työeläkevakuutusyhtiöitä tai muita lakisääteistä tehtävää hoitavia eläkelaitoksia, 3) eläkesäätiölaissa tarkoitettuja eläkesäätiöitä eikä vakuutuskassalaissa tarkoitettuja eläkekassoja, jotka toteuttavat maksuperusteisia ammatillisia lisäeläkkeitä, eikä eläkesäätiölaissa ja vakuutuskassalaissa tarkoitettuja eläkesäätiöitä ja vakuutuskassoja, jotka tarjoavat vapaaehtoista etuusperusteista lisäeläketurvaa eikä muita Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/41/EY ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten toiminnasta ja valvonnasta soveltamisalaan kuuluvia ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavia laitoksia, 4) Euroopan keskuspankkia, Euroopan investointipankkia, Pohjoismaista investointipankkia, Maailmanpankkia, Kansainvälistä valuuttarahastoa, Euroopan kehitysrahoituslaitoksia eikä muita ylikansallisia laitoksia tai niiden kaltaisia kansainvälisiä järjestöjä, jotka hoitavat vaihtoehtorahastoja, jos kysymyksessä olevat rahastot lisäksi toimivat yleisen edun mukaisesti, 5) Suomen Pankkia eikä muita kansallisia keskuspankkeja, 6) Valtiokontto-

ria eikä kansallisia, alueellisia ja paikallisia julkisyhteisöjä ja muita elimiä tai laitoksia, jotka hoitavat sosiaaliturva- ja eläkejärjestelmiä tukevia rahastoja, 7) henkilöstörahastolaissa tarkoitettuja henkilöstörahastoja eikä muita työntekijöiden osallistumis- ja säästöjärjestelmiä eikä 8) arvopaperistamiserillisiä yhtiöitä. Säännös vastaa direktiivin 2 artiklan 3 kohtaa.

Pykälän 3 momentin 2 kohdan mukaisia muita lakisääteistä tehtävää hoitavia eläkelaitoksia Suomessa ovat Keva, Maatalousyrittäjien eläkelaitos sekä Merimieseläkekassa. Momentin 3 kohdassa tarkoitettut eläkesäätiöt ja -kassat jäävät lain soveltamisalan ulkopuolelle kaiken harjoittamansa vakuutustoiminnan eli lakisääteisen työeläketurvan, vapaaehtoisen etuusperusteisen lisäeläketurvan sekä maksuperusteisen ammatillisen lisäeläketurvan osalta. Momentin 6 kohdan mukaisia laitoksia, jotka hoitavat sosiaaliturva- ja eläkejärjestelmiä, ovat esimerkiksi Valtion eläkerahasto ja Kirkon keskusrahasto. Sosiaaliturvajärjestelmiä tukevia laitoksia ovat työttömyyskassalaissa (603/1984) tarkoitettut työttömyyskassat, Työttömyysvakuutusrahasto ja Koulutusrahasto. Lisäksi sosiaaliturvajärjestelmiä tukeviksi laitoksiksi voidaan katsoa vakuutuskassalaissa tarkoitettut muut kuin eläkekassat. Ne ovat sairauskassoja tai hautaus- ja eroavustuskassoja, jotka tarjoavat jäsenille osittain sairausvakuutuslain (1224/2004) mukaisia etuuksia, osittain lisäturvaa. Laki ei koske myöskään muita sosiaaliturvarahastoja.

Momentissa tarkoitettu holding-yhtiö on sellainen yritys, johon yrittäjä tai muu omistaja on keskittänyt omistustaan tavanomaista kaupallista yritystoimintaa harjoittavissa yhteisöissä. Holding-yhtiön voi tunnistaa sen toteuttamasta liiketoimintastrategiasta. Tavanomaista liiketoimintaa on tavanomainen kaupallinen aktiviteetti, kuten kesto- tai kulu-työhyödykkeiden kauppa. Tällaiseksi tulisi katsoa myös palveluiden tarjoaminen, jos kyse ei ole lain soveltamisalaan kuuluvista rahoituspalveluista. Myös teollinen toiminta tai muu valmistus, jonka omistus on järjestetty holding-yhtiön muotoon, jää lain soveltamisalan ulkopuolelle. Samassa holding-yhtiössä voi olla omistuksia yhtiöistä, jotka harjoittavat useampaa erilaista toimintaa.

Holding-yhtiö, joka toimii kommandiittiyhtiön vastuunalaisena yhtiömiehenä, ei toimisi omaan lukuunsa direktiivin 4 artiklan 1 kohdan o alakohdan mukaisella tavalla.

Pykälän 3 momentin 7 kohdan mukaiset työntekijöiden osallistumis- ja säästöjärjestelmät voivat olla monenlaisia. Niiden avulla voidaan esimerkiksi pyrkiä sitouttamaan työntekijöitä yhtiön kanssa samoihin taloudellisiin tavoitteisiin tai ne voivat toimia muunlaisena kannustinjärjestelynä.

5 §. *Suhde sijoitusrahastolakiin.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi lain soveltamisesta sellaiseen sijoitusrahastolaissa tarkoitettuun rahastoyhtiöön, joka hallinnoi vaihtoehtorahastoa. Lain voimaan tullessa säännös koskisi kaikkia niitä rahastoyhtiöitä, jotka hallinnoivat erikoissijoitusrahastoja. Sijoitusrahastolain mukaiset erikoissijoitusrahastot ovat vaihtoehtorahastoja, jotka kuuluvat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin soveltamisalaan. Pykälän mukaan sijoitusrahastolain mukaisen vaihtoehtorahastojen hallinnoivan rahastoyhtiön tulee hakea toimilupaa tai rekisteröityä lain säännösten mukaisesti. Ei ole estettä sille, että tällainen rahastoyhtiö voisi vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvan tai rekisteröitymisen nojalla hoitaa muuta vaihtoehtorahastoa kuin erikoissijoitusrahastoa. Sen estämättä, mitä sijoitusrahastolaissa säädetään, erikoissijoitusrahastoja hoitavaan vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvan saaneeseen rahastoyhtiöön sovellettaisiin, mitä tämän lain 3 ja 4 luvussa, 6—18 luvussa sekä 21 ja 22 luvussa säädetään. Erikoissijoitusrahastoja hoitavaan rekisteröitymisvelvolliseen vaihtoehtorahastojen hoitajaan sovellettaisiin kuitenkin, mitä 5 luvussa, 12 luvussa ja 21—23 luvussa säädetään. Tällaisen rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamiin erikoissijoitusrahastoihin sovelletaan sijoitusrahastolain mukaista säilytysyhteisösääntelyä. Pykälässä säädettäisiin myös siitä, että rahastoyhtiöltä ei saa vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa hakiessa edellyttää tietoja tai asiakirjoja, jotka se on jo toimittanut hakiesaan rahastoyhtiön toimilupaa. Säännös perustuu direktiivin 7 artiklan 4 kohtaan.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on samoin mahdollista hallinnoida sijoitusrahastolaissa tarkoitettuja sijoitusrahastoja. Tästä säädet-

täisiin lain 3 luvun 2 §:n 1 momentissa. Niin vaihtoehtorahastojen hoitajalle kuin rahastoyhtiölle sallittua toimintaa on merkittävästi rajoitettu. Säännös sallisi sen, että nämä toimijat voivat harjoittaa halutessaan kummallekin sallittua toimintaa. Edellytyksenä kuitenkin on, että nämä täyttävät kyseessä olevan lainsäädännön edellytykset, eli ovat saaneet toimiluvan tai vaihtoehtorahastojen hoitamisen osalta rekisteröityneet. Säännös vastaa direktiivin 6 artiklan 2 kohtaa.

Ehdotuksen mukaan sellaisella rahastoyhtiöllä, jonka hallinnoimien vaihtoehtorahastojen varojen määrä ylittää 2 §:n 1 ja 2 momentissa säädetyn määrän, on oltava vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa. Lain 13 luvussa säädettäisiin lisäksi, että jokaiselle sellaisella vaihtoehtorahastojen hoitajalla, joka tarjoaa vaihtoehtorahaston osuuksia e-ammattimaisille asiakkaille, on oltava vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa. Tästä toimilupavaatimuksesta seurannee käytännössä, että ehdotettu säännös tulisi koskemaan lähes kaikkia rahastoyhtiöitä, jotka hoitavat erikoissijoitusrahastoja, riippumatta rahastoyhtiön hallinnoimien erikoissijoitusrahastojen varojen määrästä. Rahastoyhtiöitä, jotka hoitavat erikoissijoitusrahastoja lain voimaantullessa, koskisi siirtymäsäännös.

Ehdotetusta pykälästä seuraisi, että rahastoyhtiöön, joka on tämän lain mukaan toimilupavelvollinen, sovellettaisiin sen toiminnan osalta, jota se harjoittaa vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvan nojalla tätä lakia sen estämättä, mitä esimerkiksi sijoitusrahastolain 2 luvussa säädetään rahastoyhtiön toimiluvasta ja toiminnan järjestämisestä. Erikoissijoitusrahastoihin sovellettavista sijoitusrahastolain säännöksistä säädetään sijoitusrahastolain 3 a §:ssä.

6 §. *Suhde muuhun lainsäädäntöön.* Pykälän 1 momentissa olisi informatiivinen säännös sellaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien, jotka ovat liikkeeseenlaskijoita, velvollisuudesta noudattaa, mitä arvopaperimarkkinalaissa säädetään liikkeeseenlaskijan velvollisuuksista.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin sijoituspalvelulain soveltamisesta vaihtoehtorahastojen hoitajaan, joka tarjoaa sijoituspalvelua siten kuin 3 luvun 2 ja 3 §:ssä säädetään.

Pykälän 3 momentin mukaan kiinteistörahastolain mukaisen kiinteistörahaston tai sen hoitajan tulee hakea toimilupaa tai rekisteröityä tämän lain säännösten mukaisesti sen estämättä, mitä kiinteistörahastolaissa säädetään.

Pykälän 4 momentin mukaan sen estämättä, mitä 3 luvun 1 §:ssä säädetään, sijoituspalvelu- ja luottolaitokselta ei vaadita tämän lain mukaista toimilupaa vaihtoehtorahastoihin liittyvien sijoituspalvelujen tarjoamiseen. Momentti vastaa vallitsevaa oikeustilaa.

Pykälän 5 momentin mukaan eurooppalaisista riskipääomarahastoista säädetään tällaisista rahastoista annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) N:o 345/2013. Pykälän 6 momentin mukaan eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista säädetään tällaisista rahastoista annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) N:o 346/2013.

7 §. *Ulkomaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin sovellettavat säännökset.* Pykälän mukaan ulkomaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien oikeudesta harjoittaa tämän lain mukaista toimintaa säädetään 19 ja 20 luvussa.

ETA-valtioon sijoittautuneet toimijat tulee lakia sovellettaessa lähtökohtaisesti asettaa samaan asemaan suomalaisten toimijoiden kanssa. ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja saa muun muassa hoitaa Suomessa vaihtoehtorahastoa joko suoraan tai sivuliikkeen välityksellä. Samaten sillä on oikeus markkinoida sekä hoitamaansa muuhun ETA-valtioon kuin Suomeen että hoitamaansa kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia Suomessa ammattimaisille asiakkaille.

Sen sijaan kolmanteen maahan sijoittautuneille toimijoille asetetaan tiukemmat toimintaehtedellytykset. Kolmanteen maahan sijoittautuneet vaihtoehtorahastojen hoitajat eivät voi hoitaa vaihtoehtorahastoa Suomessa. Kolmanteen maahan sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja ei voi myöskään markkinoida ei-ammattimaisille asiakkaille Suomessa. Sen sijaan niitä voidaan markkinoida ammattimaisille asiakkaille Suomessa 20 luvun 2 §:n mukaisesti.

8 §. *Tietyn tyyppisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin sovellettavat säännökset.* Pykälän 1 momentin mukaan lain 18 luvun säännöksiä sovelletaan vaihtoehtorahastojen hoitajaan, joka itsenäisesti tai määräysvallan hankkimista koskevan sopimuksen perusteella yhdessä hankkii määräysvallan listaamattomassa yhtiössä tai 2 momentissa tarkoitetussa yhtiössä tai joka tekee yhteistyötä yhden tai useamman muun vaihtoehtorahastojen hoitajan kanssa sellaisen sopimuksen perusteella, jonka nojalla näiden hoitajien yhdessä hoitamien vaihtoehtorahastot hankkivat määräysvallan listaamattomassa yhtiössä tai 2 momentissa tarkoitetussa yhtiössä. Säännös vastaa direktiivin 26 artiklan 1 kohtaa.

Pykälän 2 momentin mukaan lain 18 luvun 1 §:ää sovelletaan myös vaihtoehtorahastojen hoitajaan, joka hoitaa vaihtoehtorahastoa ja joka hankkii muun kuin määräävän omistussuuden listaamattomassa yhtiössä. Säännös vastaa direktiivin 26 artiklan 3 kohtaa.

Pykälän 3 momentin mukaan lain 18 luvun säännöksiä ei kuitenkaan sovelleta, jos kohdeyrityksenä ovat listaamattomat yhtiöt tai 2 momentissa mainittu liikkeeseenlaskijat ovat joko pieniä ja keskisuuria yrityksiä, sellaisina kuin ne määritellään mikroyritysten sekä pienten ja keskisuurten yritysten määritelmästä annetun komission suosituksen 2003/361/EY liitteen 2 artiklan 1 kohdassa, tai asunto-osakeyhtiöitä, keskinäisiä kiinteistöosakeyhtiöitä tai muita erillisyyhtiöitä, joiden tarkoituksena on kiinteistöjen hankinta, hallinta tai hallinnointi. Säännös vastaa direktiivin 26 artiklan 2 kohtaa.

9 §. *Euroopan unionin sääntely.* Pykälä olisi luonteeltaan informatiivinen ja sisältäisi toteamuksen, jonka mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajaa koskevia säännöksiä on tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanoasetuksen ohella myös direktiivissä tarkoitetuissa komission asetuksella tai päätöksellä annetuissa teknisissä standardeissa.

2 luku Määritelmät

Lukuun on koottu laissa käytettävät keskeiset määritelmät, joista ei ole lakiteknisesti perusteltua säätää aineellisen säännöksen yh-

teydessä. Direktiivin sääntelyn yksityiskoh-
taisuuden vuoksi määritelmiä on runsaasti.
Lainsäädännön yhtenäisyyden varmistami-
seksi määrittely on mahdollisuuksien mukaan
toteutettu viittaamalla muualle kotimaiseen
lainsäädäntöön tai EU-lainsäädäntöön. Täl-
löin määritelmä on luonteeltaan oikeustilaa
selventävä ja informatiivinen.

Luvun 1—3 §:ssä määritellään lain sovel-
tamisen kannalta keskeiset käsitteet vaihtoeh-
torahasto, vaihtoehtorahastojen hoitaja ja
vaihtoehtorahastojen hoitaminen. Luvun
4 §:ään on koottu direktiiviin perustuvat
määritelmät. Luvun 5—7 §:ssä säädetään
määritelmistä, jotka pääosin sisältyvät muu-
hun lainsäädäntöön.

1 §. Vaihtoehtorahasto. Vaihtoehtorahasto
on direktiiviin perustuva abstraktio, joka kä-
sittää sekä yhtiöoikeudelliseen muotoon jär-
jestäytyneiden yhteissijoitusten lisäksi erilai-
set sopimusperusteiset järjestelyt. Direktiivin
2 artiklan 2 kohdan mukaan vaihtoehtorahas-
ton oikeudellisella muodolla tai rakenteella ei
ole merkitystä direktiivin soveltamisalaa
määriteltäessä. Pykälän määritelmän mukai-
sesti vaihtoehtorahasto voi olla yhteisö tai
sopimusperusteinen järjestely. Määritelmä ei
ota kantaa siihen, missä oikeudellisessa
muodossa tai rakenteessa yhteissijoitus tulisi
järjestää tai minkälaiset yksittäiset oikeudel-
liset muodot katsotaan kuuluviksi lain sovel-
tamisalaan. Määritelmä sulkee pois sijoitus-
rahastodirektiivin mukaisen luvan saaneet
avoimet rahastot, joiden hallinnoimisesta
säädetään sijoitusrahastolaissa.

Pykälässä määritellään vaihtoehtorahastot
kolmen kriteerin perusteella. Ensinnäkin,
vaihtoehtorahasto hankkii varoja tai ottaa
vastaan pääomaa useilta sijoittajilta. Mitään
selvää numeerista rajaa sille, mitä useilla si-
joittajilla lukumääräisesti tarkoitetaan, ei eh-
doteta, sillä sijoittajien lukumäärän vähim-
mäisvaatimus vaihtelee asianomaisen lain
nojalla sen mukaan, millaisesta oikeudelli-
sesta rakenteesta vaihtoehtorahastossa on ky-
symys. Toiseksi, vaihtoehtorahasto sijoittaa
määritellyn sijoituspolitiikan mukaisesti si-
joittajien eduksi. Tämä sulkee tavanomaista
liiketoimintaa harjoittavat osakeyhtiöt määri-
telmän ulkopuolelta, jos ne toimivat tietyllä
toimialalla tuottaen voittoa osakkailleen. Ta-
vanomaiselle liiketoiminnalle on tyypillistä,

että sijoittajilla ei ole mahdollisuutta päivi-
täiseen harkintaan saati valvontaan siitä, mi-
hin varoja sijoitetaan. Tämä voi tyypillisesti
koskea esimerkiksi listaamattomia kiinteistö-
sijoitusyhtiöitä. Pörssiyhtiönä toimiva sijoit-
usyhtiö voi olla vaihtoehtorahasto, jos sillä
on varainhankintaa useilta sijoittajilta ja se
täyttää muuten kaikki vaihtoehtorahaston
määritelmän edellytykset. Kolmanneksi,
vaihtoehtosijoitusrahasto ei ole sijoitusrahas-
to.

Pykälän tarkoittamaan vaihtoehtorahastoon
lasketaan mukaan myös mahdolliset alara-
hastot. Suomessa tällaista alarahastoraken-
netta ei tunneta, mutta suomalainen vaihtoeh-
torahastojen hoitaja voi hoitaa alarahastollis-
ta rahastoa toisessa ETA-valtiossa tai kol-
mannessa maassa.

2 §. Vaihtoehtorahastojen hoitaja. Pykälän
1 momentin määritelmän mukaan vaihtoehto-
rahastojen hoitajana voi toimia vain oikeus-
henkilö. Oikeushenkilöitä ovat sellaiset yh-
teisöt tai omaisuusmassat, joille voi kuulua
oikeuksia tai velvollisuuksia. Tällaisia ovat
esimerkiksi osakeyhtiö, kommandiittiyhtiö,
osuuskunta ja säätiö. Toiminnan jatkuvan
luotettavuuden ja valvonnan varmistamiseksi
vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee harjoittaa
liiketoimintaansa säännöllisesti. Vaihtoehto-
rahastojen hoitajan toimilupa voidaan myön-
tää vain osakeyhtiölle tai tietyin edellytyksin
eurooppayhtiölle. Rekisteröitymisvelvollinen
vaihtoehtorahastojen hoitaja voi sen sijaan
olla myös muussa yhteisömuodossa toimiva
oikeushenkilö.

Vaihtoehtorahastojen hoitajana toimiminen
edellyttää lähtökohtaisesti lain mukaista toi-
milupaa. Poikkeuksen pääsäännöstä muodos-
tavat 1 luvun 2 §:ssä säädettyt rajat alittavat
pienemmät toimijat, joilta edellytetään aino-
astaan rekisteröitymistä Finanssivalvonnan
ylläpitämään rekisteriin.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja on direktiivin
mukainen toimija. Pykälän 2 momentissa
määritellään direktiivin nojalla muussa ETA-
valtiossa toimiluvan saanut ETA-vaihto-
ehtorahastojen hoitaja, jonka oikeudesta hoi-
taa ja markkinoida vaihtoehtorahastoja Suo-
messa säädetään 19 luvussa.

3 §. Vaihtoehtorahastojen hoitaminen. Py-
kälän 1 momentti ilmaisee vaihtoehtorahasto-
jen hoitajan ydintoiminnot, joita vaihtoehto-

rahastojen hoitajan tulee vähintään harjoittaa. Näitä ovat direktiivin liitteessä I tarkoitetut salkunhoito ja riskienhallinta. Vaihtoehtorahastojen hoitajalle ei voida myöntää toimilupaa harjoittaa ainoastaan toista näistä. Vaihtoehtorahastojen hoitamisen voi kuitenkin järjestää siten, että ydintoiminto ulkoistetaan toiselle yritykselle 10 luvussa säädetyin edellytyksin ja noudattamalla komission delegoitua asetusta.

Pykälän 2 *momentissa* luetellaan direktiivin liitteessä I luetellut toiminnot, joita vaihtoehtorahastojen hoitaja voi harjoittaa 1 momentissa mainittujen ydintoimintojen ohella. Ne kattavat toiminnot, jotka voivat tyypillisesti kuulua vaihtoehtorahastojen hoitajan liiketoimintaan. Nämä toiminnot katsotaan kuuluvaksi vaihtoehtorahastojen hoitamiseen, jos niitä harjoitetaan salkunhoidon ja riskienhallinnan ohella. Pykälän 2 momentin mukaisia toimintoja voidaan ulkoistaa 10 luvussa säädetyin edellytyksin ja noudattamalla komission delegoitua asetusta. Salkunhoidolla ei tarkoiteta MiFID:n mukaista omaisuudenhoitoa, joka on eri toimintaa.

4 §. *Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annettuun direktiiviin liittyvät määritelmät.* Pykälään on koottu direktiivissä esiintyviä määritelmiä. Keskeisimmät määritelmät sisältyvät direktiivin 4 artiklaan. Lisäksi direktiivin 26 artiklan 5 kohdassa määritellään 18 luvussa käytetty käsite olennaisesta määräysvallasta listaamattomissa yhtiöissä, joka on otettu pykälän luetteloon.

Pykälässä määritellään holdingyhtiö, jolla tarkoitetaan direktiivin 4 artiklan 1 kohdan o alakohdan mukaista yhtiötä. Määritelmän mukainen osakeomistus ei edellytä, että omistettu yhtiö olisi kokonaan holdingyhtiön omistuksessa tai holdingyhtiön tytäryhtiö.

Pykälässä määritellään sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto, jonka hallitus tai muu sisäinen elin vastaa vaihtoehtorahaston hoitamisesta ja jolla ei ole ulkopuolista vaihtoehtorahastojen hoitajaa. Tällainen sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto ei voi olla kommandiittiyhtiö. Se ei voi myöskään olla sijoitusrahastolain mukainen erikoissijoitusrahasto, jonka tulee aina olla rahastoyhtiön hallinnoima. Myöskään osakeyhtiöitä ei ilman erityisiä perusteita tulisi katsoa sisäisesti hoidetuksi vaihtoehtorahastoksi. Osakeyhtiöille on

tyypillistä se, että ne harjoittavat tavanomaista liiketoimintaa, vaikka siihen kuuluisikin sijoitustoiminnan harjoittaminen. Jos osakeyhtiön säännöt sallivat sen pääoman muuttamisen tehtyjen sijoitusten ja niiden lunastamisen mukaan, voidaan sitä pitää sisäisesti hoidettuna vaihtoehtorahastona. Yhtiö- ja konsernikohtaisten erityispiirteiden vuoksi on tarpeen varata tällaisille toimijoille mahdollisuus hakea Finanssivalvonnalta päätöstä siihen, onko hakijan toiminta vaihtoehtorahastojen hoitamista. Tällaisesta päätöksestä säädettäisiin 23 luvussa.

Pykälässä määritellään säännöt, joka on vaihtoehtorahaston tavoin direktiiviin perustuva abstraktio. Koska vaihtoehtorahastoa ei voi tyhjentävästi määritellä, myös vaihtoehtorahaston sääntöjen määritelmä on osittain avoin ja riippuvainen vaihtoehtorahaston yhtiömuodosta. Vaihtoehtorahaston säännöillä tarkoitetaan Suomessa osakeyhtiön perustamisasiakirjoja ja yhtiöjärjestystä, joiden sisältö on merkitty kaupparekisteriin. Kommandiittiyhtiön perustamisasiakirja on lain edellyttämä yhtiön perustava yhtiö- ja osakassopimus. Pääomasijoitustoiminnassa säännöiksi voidaan katsoa myös sijoittajien ja vaihtoehtorahastojen hoitajan välillä tehty sopimuskokonaisuus, joka kattaa myös niin sanotut sijoittajakohdaiset erillissopimukset (*side letter*). Määritelmä kattaa erilaiset tavat perustaa vaihtoehtorahasto ja kerätä sijoitettavaa varallisuutta. Erikoissijoitusrahastojen säännöiksi ei katsota sijoitustoiminnan ohjaamista varten laadittuja sijoitusstrategiaa tai sijoitussääntöjä.

Eräille direktiivin käsitteille ei ole vakiintunutta kotimaista ilmaisuja. Tällainen on esimerkiksi positio (*exposure*), joka viittaa sijoitusten positiiviseen ja negatiiviseen kokonaisriskiin, jolla vaihtoehtorahasto on altistunut. Position käsite liittyy esimerkiksi 5 ja 12 kohdissa kiinteästi kohde- ja syöttörahaston määrittelyyn, jolloin sillä tarkoitetaan sitä sijoitusten kokonaisriskiä, johon syöttörahastona toimiva vaihtoehtorahasto on altistunut sijoittaessaan kohderahastoon. Komission delegoidun asetuksen liitteessä I määritellään menetelmiä vaihtoehtorahaston position lisäämiseksi.

Komission delegoidussa asetuksessa säädetään tarkemmin vivutuksen laskennasta. Sii-

nä voidaan käyttää bruttokirjausmenetelmää tai sijoitusasteeseen perustuvaa menetelmää.

5 §. EU-sääntelyyn liittyvät määritelmät. Pykälän 1 momenttiin on koottu laissa käytetyt direktiivin ja sen nojalla annetun EU-lainsäädännön määritelmät.

Pykälän 2 momenttiin on koottu laissa käytetyt muun EU-lainsäädännön määritelmät.

Pykälän 3 momenttiin on koottu laissa käytettyjä muita EU:n yleiseen lainsäädäntöön liittyviä määritelmiä.

6 §. Rahoitusmarkkinalainsäädäntöön liittyvät määritelmät. Pykälän 1 momentissa määritellään ulkomainen ETA-rahastoyhtiö viittaamalla sijoitusrahastolain määritelmään.

Pykälän 2 momenttiin on koottu laissa käytetyt sijoituspalvelulaissa olevat määritelmät.

Pykälän 3 momentin säännös rinnastaa ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen Suomeen sijoittautuneeseen ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen ulkomaiseen sidonnaisasiamieheen.

Pykälän 4 momenttiin on koottu laissa käytetyt arvopaperimarkkinalaissa olevat määritelmät.

7 §. Muut määritelmät. Pykälän 1 momentissa määritellään laissa käytetyt muussa kuin rahoitusmarkkinalainsäädännössä määritellyt toimijat.

Pykälän 2 momentissa määritellään henkilökohtaiset liiketoimet ja vaikuttavassa asemassa oleva henkilö. Määritelmät vastaavat sijoituspalvelulain 7 luvun 11 §:n määritelmiä.

II OSA OIKEUS TOIMIA VAIHTOEHTORAHASTOJEN HOITAJANA

3 luku Vaihtoehtorahastojen hoitajana toimiminen

Luvussa säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan olennaisista perusteista. Keskeisin näistä olisi 1 §:ssä säädettävä toiminnan luvan- tai rekisteröinninvaraisuus, mitä täydentää 5 §:n velvollisuus nimetä kullekin vaihtoehtorahastolle hoitaja. Vaihtoehtorahastojen hoitajalla, joka ei ole sisäisesti hoidettujen vaihtoehtorahastojen hoitaja, olisi oikeus tarjota 2 ja 3 §:ssä mainittuja muita palveluita. Kaikilta vaihtoehtorahastojen hoi-

tajilta kiellettäisiin 6 §:ssä muun toiminnan harjoittaminen. Lisäksi luvussa säädettäisiin vaihtoehtorahastoille yksinoikeus käyttää vaihtoehtorahastoihin liittyvää terminologiaa toiminimessään ja liiketoiminnassaan.

1 §. Luvanvaraisuus. Pykälän 1 momentin mukaan vaihtoehtorahastojen hoito edellyttää pääsääntöisesti toimilupaa. Toiminnan luvanvaraisuus perustuu direktiivin 6 artiklan 1 kohtaan. Vaihtoehtorahastojen hoitamisen säätäminen luvanvaraiseksi toiminnaksi on yksi direktiivin keskeisistä lähtökohdista. Valvojan toimilupakontrolli mahdollistaa järjestelmäriskien seurannan ja varmistaa sijoittajansuojan kannalta välttämättömien toimien täytäntöönpanon.

Poikkeuksena toimilupavelvollisuuden pääsäännöstä vaihtoehtorahastoja voivat hoitaa myös direktiivin 3 artiklan 2 kohdassa säädettyjen *de minimis* -rajojen alle jäävät toimijat. Direktiivin mukainen kansallinen poikkeus pykälän 2 momentissa mahdollistaa pienemmille toimijoille toimilupaa kevyemmän rekisteröintimenettelyn, josta säädetään tarkemmin lain 5 luvussa.

Asetukset eurooppalaisista riskipääomarahastoista (EuVECA) ja eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista (EuSEF) merkitsevät lisäksi mahdollisuutta hoitaa vaihtoehtorahastojen kaltaisia rahastoja ilman toimilupaa. Tällaisen rahaston hoitajan tulee rekisteröityä kyseessä olevan asetuksen ja 5 luvun 2 §:n mukaisesti. EuVECA- ja EuSEF-asetukset merkitsevät käytännössä poikkeusta direktiivin soveltamisalaan. Asetukset eivät ole pakottavia, vaan valinnaisia niille toimijoille, joiden on rekisteröidyttävä ehdotetun lain mukaisesti. Tällaiset pienet markkinatoimijat saisivat, valitsemalla asetuksen noudattamisen, oikeuden markkinoida hoitamaansa rahastoa huomattavasti kevyemmin vaatimuksin kuin direktiivin mukaisen toimiluvan piiriin kuuluvat markkinatoimijat. Vaikka asetusten mukaisten toimijoiden velvollisuudet ovat monella tavalla vähäisemmät kuin lain mukaisen vaihtoehtorahastojen hoitajan, on niillä muun muassa mahdollisuus markkinoida hoitamansa vaihtoehtorahastojen osuuksia ammatillisille asiakkaille ETA-valtioissa toisin kuin tämän lain mukaan rekisteröityneillä toimijoilla.

Pykälän 2 *momentti* vastaa direktiivin 6 artiklan 5 kohdan c ja d alakohtaa. Vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa ei voida myöntää pelkkien sijoituspalvelujen tarjoamiseen. Mahdollista ei ole myöskään myöntää toimilupaa ainoastaan salkunhoitoon tai riskienhallintaan.

Pykälän 3 *momentissa* olisi informatiivinen säännös siitä, että rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja voi hoitaa vaihtoehtorahastoa ja että toimilupa kattaa lähtökohtaisesti vain markkinoinnin ammattimaisille asiakkaille. Kunkin ei-ammattimaisille asiakkaille markkinoitavien vaihtoehtorahastojen osalta tulee noudattaa 13 luvun säännöksiä.

2 §. *Muut sallitut palvelut.* Pykälässä säädetäisiin direktiivin 6 artiklan 2 kohdan mukaisesta oikeudesta harjoittaa yhteissijoitusyritysten hoitoa ja 6 artiklan 4 kohdan a alakohdan mukaisesta oikeudesta tarjota sijoitussalkkujen hoitoa. Näistä ensimmäisellä tarkoitetaan Suomessa sijoitusrahastolaissa säänneltyä sijoitusrahastotoimintaa ja jälkimmäisellä sijoituspalvelulaissa säänneltyä omaisuudenhoitoa.

Sijoitusrahastodirektiivin mukaisten sijoitusrahastojen hallinnointi edellyttää Suomessa sijoitusrahastolain mukaista toimilupaa. Pykälän 1 *momentti* merkitsisi sitä, että vaihtoehtorahastojen hoitajalla voi olla rinnakkainen sijoitusrahastolain mukainen toimilupa. Sitä vastoin esimerkiksi luottolaitoksella ei voi olla vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa.

Pykälän 2 *momentissa* säädettäväksi ehdotettu vaihtoehtorahastojen hoitajan mahdollisuus tarjota omaisuudenhoitopalveluja perustuu direktiivin 6 artiklan 4 kohdan a alakohtaan. Sallitut omaisuudenhoitopalvelut kattavat myös eläkerahastojen ja ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten täyden valtakirjan salkunhoidon. Omaisuudenhoitopalvelujen salliminen mahdollistaa liiketoimintamalleja, joissa sijoitustoimintaosaamista hyödynnetään kaupallisesti tarjoamalla sitä vaihtoehtorahastojen hoidon ohella. Saadakseen 2 momentin mukaisen oikeuden vaihtoehtorahastojen hoitajan on mainittava asiasta toimilupahakemuksessaan ja osoitettava kykenevänsä tarjoamaan palvelua asianmukaisesti.

Pykälän 3 *momentti* on informatiivinen säännös siitä, että 2 momentin mukaisia sijoituspalveluja tarjoavaan vaihtoehtorahastojen hoitajaan sovelletaan sijoituspalvelulain 1 luvun 4 §:ää.

Pykälän 4 *momentin* viittaussäännöksellä säädettäisiin 2 momentin ja 3 §:n 2 kohdan mukaisia palveluja tarjoavan vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta kuulua sijoittajien korvausrahastoon.

3 §. *Liitännäispalvelut.* Pykälässä säädetäisiin direktiivin 6 artiklan 4 kohdan b alakohdan mukaisesta oikeudesta tarjota liitännäispalveluita. Näitä ovat direktiivin mukaan sijoitusneuvonta, yhteissijoitusyritysten osakkeiden tai osuuksien säilytys ja hallinto sekä rahoitusvälinettä koskevien toimeksiantojen vastaanottaminen ja välittäminen. Suomessa niillä tarkoitetaan pykälässä mainittuja sijoituspalvelulain 1 luvun 11 §:n 1, 5 ja 9 kohdassa ja 2 luvun 3 §:n 7 kohdassa tarkoitettuja sijoituspalveluita. Pykälässä käytetään direktiivin käsitettä liitännäispalvelut (*non-core services*), joka on suppeampi ja poikkeaa sijoituspalvelulaissa tarkoitettujen oheispalvelujen (MiFID:ssä *ancillary services*) käsitteestä. Momentin 3 kohdan mukainen sijoituspalvelu kattaa oikeuden markkinoida muiden vaihtoehtorahastojen hoitajien hoitamien vaihtoehtorahastojen osuuksia. Ilman liitännäispalveluja koskevaa toimilupaa vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oikeus markkinoida ainoastaan niiden vaihtoehtorahastojen osuuksia, joita se itse hoitaa.

Pykälän mukaisten liitännäispalvelujen tarjoaminen edellyttää, että vaihtoehtorahastojen hoitaja saa toimiluvan tarjota myös 2 §:n 2 momentin mukaista omaisuudenhoitopalvelua. Siten vaihtoehtorahastojen hoitajaan, joka tarjoaa 2 §:n 2 momentissa ja 3 §:n 1 momentissa tarkoitettuja palveluja, sovelletaan aina sijoituspalvelulain 1 luvun 4 §:ää. Näiden toimijoiden on myös rekisteröidyttävä 2 §:n 3 momentin mukaisesti ja kuuluttava sijoittajien korvausrahastoon 2 §:n 5 momentin mukaisesti.

4 §. *Toiminimi.* Pykälässä varataan vaihtoehtorahastojen hoitajille yksinoikeus käyttää nimessään tai muutoin liiketoiminnassaan nimityksiä vaihtoehtorahasto, vaihtoehtorahastojen hoitaja, alternativfond, förvaltare av alternativfond, AIF ja AIFM. Ulkomaisten

lyhenteiden käytön sallimisella varaudutaan ulkomaisten toimijoiden markkinoille tuloon sekä kotimaisten toimijoiden mahdollisuuksiin tarjota yhteissijoitustuotteita ETA-valtioihin ja kolmansiin maihin. Pykälä luo oletettaman siitä, että sen vastainen nimen käyttö on omiaan johtamaan sijoittajia harhaan. Tarkoituksena on vahvistaa sijoittajansuojaa siten, etteivät muut kuin lain mukaisen toimiluvan tai rekisteröinnin saaneet käyttää termejä harhaanjohtavasti markkinoinnissaan. Sijoittajien tulisi voida luottaa siihen, että tämän valitseman sijoituskohteen hoitaja on asianmukaisen valvonnan kohteena. Sääntämällä pykälän mukainen yksinoikeus rangaistavaksi voidaan ehkäistä sijoitustoimialaan liittyviä väärinkäytöksiä. Vaihtoehtorahaston, jolle on nimetty lain mukainen vaihtoehtorahastojen hoitaja, toiminimessä voi käyttää nimitystä vaihtoehtorahasto tai AIF. Tämä johtuu siitä, että vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oikeus liiketoiminnassaan käyttää nimityksiä ja jokaiselle vaihtoehtorahastolle on nimettävä vaihtoehtorahastojen hoitaja.

Rahoitusmarkkinoilla toimivien yritysten oikeudesta ja velvollisuudesta käyttää toiminimessään erityisiä nimityksiä on säädetty toimijakohtaisessa lainsäädännössä. Luottolaitostoiminnasta annetun lain 21 §:ssä säädetään sanan *pankki* käytöstä nyt ehdotetulla tavalla. Lain 132 §:n mukaan talletuspankilla on puolestaan velvollisuus ottaa toiminimeensä sana tai yhdysosa *pankki*. Sijoituspalvelulain 2 luvun 4 §:n mukaan sanojen *pankkiiri* ja *pankkiiriliike* käyttö on rajoitettu vain sijoituspalveluyritysten toimintaan. Sijoitusrahastolain 7 §:n 2 momentin mukaan ainoastaan rahastoyhtiöllä on oikeus käyttää toiminimessään tai muuten toimintaansa osoittamaan nimitystä rahastoyhtiö tai rahasto-osakeyhtiö. Toiminimen käyttöoikeutta koskevaa sääntelyä on annettu lisäksi EU-VECA- ja EUSEF-asetusten 1 artiklassa.

Toiminimen perusteella ei voi suoraan päätellä, että yritys toimii vaihtoehtorahastojen hoitajana. Vaihtoehtorahastojen ja niiden hoitajien vaihtelevien erityispiirteiden vuoksi ei ole perusteltua säätää minkään tietyn nimityksen käyttöä pakolliseksi vaihtoehtorahaston nimessä tai markkinoinnissa eikä vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminimessä. Ehdot-

tettu tiedonantovelvollisuussääntely on niin kattavaa, että sijoitusta tekeväälle ei suurella todennäköisyydellä synny epäselvyyttä siitä, tehdäänkö sijoitus vaihtoehtorahastoon vai muuhun sijoituskohteeseen.

YTJ-tietopalvelun yrityshaun mukaan Suomessa ei ole rekisteröity yrityksiä, joiden toiminimet olisivat sekoitettavissa pykälässä mainittuihin sanoihin. Pykälän rikkominen on sanktioitu 22 luvun 5 §:ssä vaihtoehtorahastorikoksena.

5 §. Velvollisuus nimetä vaihtoehtorahastojen hoitaja. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin direktiivin 5 artiklan mukaisesta velvollisuudesta nimetä kullekin vaihtoehtorahastolle yksi vaihtoehtorahastojen hoitaja. Hoitajan määrittäminen ja nimeäminen tulee tehdä yleisten yhtiöoikeudellisten säännösten mukaisesti. Ehdotetun pykälän mukainen toimimisvelvollisuus kohdistuu vaihtoehtorahastoon. Vaikka direktiivin sääntelyn kohteena on erityisesti ja nimenomaisesti vaihtoehtorahastojen hoitaja, direktiivin kiertämisen estäminen vaatii määrittämisvelvollisuuden asettamista vaihtoehtorahastolle.

Vaihtoehtorahasto on aina joko ulkoisesti tai sisäisesti hoidettu. Pykälän 2 momentti täydentää siten 1 momentin vaatimusta nimetä vaihtoehtorahastolle hoitaja. Jos hoitaja ei ole ulkopuolinen taho, tulee sisäisesti hoidetun vaihtoehtorahaston hakea toimilupaa tai rekisteröityä omiin nimiinsä.

Pykälän 3 momentissa toistettaisiin direktiivin 5 artiklan 2 kohdassa oleva ulkopuolisen vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuus ilmoittaa Finanssivalvonnalle, jos vaihtoehtorahasto ei pysty täyttämään velvollisuuksiaan asianmukaisesti. Finanssivalvonnan tulee tällöin velvoittaa vaihtoehtorahastojen hoitajaa ryhtymään direktiivin 5 artiklan 2 kohdan mukaisesti korjaaviin toimenpiteisiin. Direktiivin 5 artiklan 3 kohdan mukaisesti vaihtoehtorahastojen hoitajan on erottava ja sen markkinointi ETA-valtiossa on kiellettävä, jos tilannetta ei kohtuullisessa ajassa korjata. Finanssivalvonnan toimenpiteistä tilanteessa säädettäisiin lain 21 luvun 7 §:ssä.

6 §. Kielto harjoittaa muuta liiketoimintaa. Ehdotetun pykälän mukainen kielto harjoittaa muuta liiketoimintaa perustuu direktiivin 6 artiklan 2 ja 3 kohtaan. Vaihtoehtorahastojen

hoitaja ei pykälän *1 momentin* mukaan lähtökohtaisesti saisi harjoittaa muuta liiketoimintaa kuin direktiivin liitteessä I määriteltyä vaihtoehtorahastojen hoitoa. Kielto muun liiketoiminnan harjoittamisesta ei koske 5 luvun mukaisesti rekisteröitynyttä vaihtoehtorahastojen hoitajaa.

Poikkeukset kieltoon ehdotetaan säädettäväksi edellä 2 ja 3 §:ssä. Poikkeukset eivät kuitenkaan pykälän *2 momentin* mukaan koskisi sisäisesti hoidettua vaihtoehtorahastoa, jolla on oikeus harjoittaa ainoastaan omaan itseensä kohdistuvaa vaihtoehtorahaston hoitoa. Sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto ei siis myöskään voi toimia muiden vaihtoehtorahastojen hoitajana.

Pykälän mukainen kielto ei koske muita samaan konserniin koskevia yrityksiä. Pykälän mukainen kielto saattaa aiheuttaa tarvetta muokata konsernirakennetta. Toisaalta se ei estä rakenteen muokkaamista esimerkiksi sellaiseksi, että yksi konsernin tytäryhtiöistä hakee toimilupaa tai rekisteröityy tämän lain mukaisesti.

Pykälän mukainen kielto ei vaikuta vaihtoehtorahastojen hoitajan mahdollisuuteen tehdä sijoitusta hoitamaansa vaihtoehtorahastoon.

7 §. Asetuksenantovaltuus. Pykälässä säädettäisiin valtiovarainministeriön valtuudesta antaa asetuksella tarkempaa sääntelyä 3 §:n mukaisista liitännäispalveluista.

4 luku Toimilupa

Luvussa säädettäisiin toimiluvan hakemiseen ja myöntämiseen liittyvät keskeiset säännökset. Luvun säännöksiä täydennettäisiin valtiovarainministeriön asetuksella, jossa annettaisiin osa direktiivin edellyttämistä säännöksistä.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa on arvioitava konserni- ja etupiirikohtaisesti siten, että toiminnan todellinen rakenne otetaan huomioon. Tällöin on olennaista esimerkiksi se, minkä yhtiön palveluksessa henkilöstö on, mitä toimenpiteitä eri yhtiöissä tehdään ja kuka tekee salkunhoitoa ja riskienhallintaa koskevat päätökset. Konsernirakenteessa eri vaihtoehtorahastojen hoito voidaan keskittää yhdelle tai useammalle konserniyritykselle, jolla on toimilupa. Esi-

merkiksi pääomasijoitustoiminnassa tyypillisessä rakenteessa sijoitustoimintaan liittyvä henkilöstö, sijoittajasuhteiden ylläpito, hankkeiden valmistelu, riskienhallinta ja muut keskeiset sijoitustoimintaan liittyvät asiat hoidetaan keskitetysti hallinnointiyhtiössä. Kommandiittiyhtiömuotoisten rahastojen vastuunalaisena yhtiömiehenä toimii erillinen yhtiö, mutta sen ja hallinnointiyhtiön välisen sopimuksen perusteella rahaston hoitamisesta vastaa edelleen hallinnointiyhtiö. Kustakin yksittäistapauksesta riippuen toimilupa- tai rekisteröitymisvelvolliseksi voidaan nimetä parhaiten hallinnointiyhtiö tai rahaston vastuunalainen yhtiömies. Toimilupavelvollisuus voi perustua asian kokonaisharkintaan ja toiminnan tosiasiallisen järjestämisen luonteeseen.

1 §. Toimilupahakemus. Pykälän velvollisuus hakea toimilupaa perustuu direktiivin 7 artiklaan. Suomessa finanssimarkkinoiden toimilupa- ja valvontaviranomaisena toimii lähtökohtaisesti Finanssivalvonta, johon ehdotetun lain mukainen viranomaistoiminta on perusteltua pääosin keskittää.

Pykälän *1 momentin* mukaan Finanssivalvonta olisi viranomainen, joka myöntää vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvan. Lupa voisi kattaa vaihtoehtorahastojen hoitajana toimimisen, mutta erillisen hakemuksen perusteella myös 3 luvussa säädettyjen muiden palvelujen ja liitännäispalvelujen tarjoamisen. Koska on oletettavissa, että muiden palvelujen ja liitännäispalvelujen tarjoaminen edellyttää lisävalmiuksia pelkkään vaihtoehtorahastojen hoitamiseen nähden, tulisi Finanssivalvonnan selvittää toimilupahakemuksen yhteydessä hakijan mahdollisuus tähän toimintaan.

Pykälän *2 momentin* luettelo hakemukseen liitettävistä selvityksistä vastaa pääosin direktiivin 7 artiklan 2 kohdan luetteloa. Direktiivissä ei kuitenkaan ole vaatimusta antaa tietoa tilintarkastajista. Koska kaikilta toimiluvan hakijoilta on edellytetty tilintarkastusvelvollisuus, maininta tästä on kuitenkin syytä lisätä lakiin.

Pykälän *3 momentin* luettelo hakemukseen liitettävistä hoidettavia vaihtoehtorahastoja koskevista selvityksistä vastaa direktiivin 7 artiklan 3 kohdassa luetteloituja tietoja. Ne koskisivat myös vastaavia tietoja vaihtoehto-

rahastoista, joita hakija suunnittelee vastaisuudessa hoidettavakseen.

Valtiovarainministeriön asetuksella, joka annettaisiin 10 §:n nojalla, täydennetään 2 ja 3 momentin luettelon selvitysvelvollisuutta tarkoituksenmukaiseksi ja direktiiviä tarkoin vastaavaksi. Pykälä vastaa muualla rahoitusmarkkinalainsäädännössä omaksuttua sääntelytekniikkaa ja sanamuotoja.

2 §. Toimilupapäätös. Pykälän 1 momentti perustuisi direktiivin 8 artiklan 5 kohtaan, jossa viranomaiselle säädetään velvollisuus antaa päätös kolmessa kuukaudessa täydellisen hakemuksen vastaanottamisesta.

Hakemuksen käsittelylle varatun lyhyen määräajan vuoksi on tarkoituksenmukaista, että hakemus valmistellaan huolellisesti. Hakija voi olla Finanssivalvontaan yhteydessä ennen toimilupahakemuksen jättämistä varmistaakseen selvitysten asianmukaisuuden. Finanssivalvonnan on hallintolaissa (434/2003) säädettyjen hyvän hallinnon perusteiden mukaan annettava tarpeen mukaan hallintoasian, kuten hakemuksen laatimiseen liittyvää neuvontaa sekä vastattava sitä koskeviin kysymyksiin ja tiedusteluihin.

Pykälässä tarkoitettu määräaika lasketaan alkavaksi vasta siitä päivämäärästä, jolloin Finanssivalvonta on vastaanottanut kaikki laissa toimilupahakemuksen ratkaisemiseksi tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Finanssivalvonnan on katsottava hakemus täydelliseksi ja että hakija on antanut asian ratkaisemisen kannalta tarvittavat asiakirjat ja selvitykset, kun se on vastaanottanut direktiivin 8 artiklan 5 kohdan 2 ja 3 kappaleen mukaiset tiedot. Niistä säädettäisiin tarkemmin 1 §:ssä ja sitä täydentävässä valtiovarainministeriön asetuksessa.

Finanssivalvonnan mahdollisuus pidentää toimiluvan ratkaisemiseksi kuluva määräaika enintään kolmella kuukaudella edellyttää painavia syitä eli tavanomaisesta toimilupahakemuksesta poikkeuksellisten olosuhteiden käsillä oloa. Tällaisia erityisolosuhteita voivat olla esimerkiksi se, että hakijan toimittamat sinänsä täydellisiksi katsotut selvitykset antavat aiheutta suorittaa aikaa vieviä taustatarkistuksia tai muita selvityksiä. Esimerkiksi omistusrakenteen monimutkaisuus tai runsaat omistuksen tai johdon kytkennät ulkomaille voivat hidastaa soveltuvuusarvion tekemistä.

Erityisolosuhteiden syiden tulisi olla lähtöisin hakijasta tai hakemusten poikkeuksellisen suuresta määrästä. Lähtökohta käsittelyn riipyydelle on määritelty hallintolain 23 §:ssä, jonka mukaan viranomaisen on käsiteltävä asia ilman aiheetonta viivytystä. Määräajan pidentämiseen oikeuttavana erityisolosuhteena ei voitaisi pitää Finanssivalvonnasta johtuvaa syytä.

Määräajan pidentämisestä tulisi tehdä erillinen valituskelpoinen päätös ja antaa se toimiluvan hakijalle tiedoksi. Päätöksen tekemisessä noudatetaan Finanssivalvonnasta annettua lakia ja sen nojalla annettua Finanssivalvonnan työjärjestystä.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin siitä, että toimiluvassa tulisi mainita, minkä tyyppisiä vaihtoehtorahastoja sen nojalla voidaan hoitaa. Asianmukaisen raportoinnin varmistamiseksi ja riittävien toimintaedellytysten arvioimiseksi toimiluvan hakijan tulisi hakemuksessaan antaa tiedot sijoitusstrategioistaan, joita se aikoo noudattaa hoitamissaan vaihtoehtorahastoissa. Selostus perustuu viime kädessä hakijan erittelyyn aiotusta toiminnasta. Finanssivalvonnan on toimiluvan hakuprosessin yhteydessä selvitettävä, että hakijalla on tosiasiallinen mahdollisuus harjoittaa toimintaa, johon se hakee toimilupaa. Siten esimerkiksi pääomasijoitustoimintaa tai kiinteistösijoitustoimintaa harjoittavalta hakijalta ei tule vaatia samoja toimintaedellytyksiä kuin hedge-rahastoja hoitavalta toimijalta. Finanssivalvonnan tulee ottaa huomioon suhteellisuusperiaate, kun se soveltaa kaiken kattavaa (*all-encompassing*) direktiiviä, jonka tarkoituksena ei ole kuitenkaan säännellä kaikkea direktiivin piiriin kuuluvaa toimintaa samalla tavalla (*one size fits all*). Pykälä jättää Finanssivalvonnalle mahdollisuuden antaa ohjeistusta siitä, mitä erityyppisten rahastojen hoitoa aikovien hakijoiden tulisi ottaa huomioon ennen hakemuksen jättämistä. Komissio on delegoidun asetuksen liitteen lopussa täsmentänyt direktiivin 3 artiklan 3 kohdan d alakohdassa ja 24 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua raportointivelvollisuutta. Raportointivelvollisuudessa noudatettu pääjaottelu on seuraava: hedge-rahastostrategiat, pääomasijoitusstrategiat, kiinteistöstrategiat, rahasto-osuusstrategiat ja muut strategiat. Sanottua jaottelua voidaan noudattaa myös

määriteltäessä sitä, minkä tyyppisiä vaihtoehtorahastoja toimiluvan nojalla voi hoitaa.

Jos toimiluvan haltija haluaa myöhemmin vaihtoehtorahastoissaan ottaa käyttöön muita kuin alkuperäisessä toimiluvassa mainittuja strategioita, tulee siitä ilmoittaa Finanssivalvonnalle ja toimittaa sellaiset 1 §:ssä säädetty selvitykset, jotka eivät ole Finanssivalvonnan tiedossa. Toimilupaa voitaisiin tällöin muuttaa vastaamaan suunniteltua toimintaa, jos vaihtoehtorahastojen hoitaja täyttää 3 §:ssä säädetty edellytykset.

On odotettavissa, että vaihtoehtorahastojen hoitajat keskittyvät tietentyypisten sijoitusstrategioiden noudattamiseen. Tästä syystä toimilupamenettelyä keventää se, että Finanssivalvonta kohdistaa toimilupaprosessia siten, että kuhunkin toimintaan tarvittavien edellytysten olemassaolo varmistetaan. Jos toimiluvanhaltija myöhemmin suunnittelee ottavansa käyttöön sijoitusstrategioita, joita sen alkuperäinen toimilupa ei kata, Finanssivalvonnan tulisi luvan muutosprosessissa keskittyä selvittämään, onko luvanhaltijalla edellytykset toteuttaa uutta toimintaa. Finanssivalvonnan ei tulisi edellyttää toimiluvanhaltijaa toimittamaan asiakirjoja, jotka sillä on jo hallussaan. Menettely keventää toimilupaprosessia, sillä Finanssivalvonta on jo arvioinut yrityksen yleisen kelpoisuuden toimia vaihtoehtorahastojen hoitajana.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin lisäksi siitä, että toimilupaan kirjataan se, mitä muita palveluja tai liitännäispalveluja vaihtoehtorahastojen hoitaja voi harjoittaa.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin Finanssivalvonnan oikeudesta asettaa valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja. Nämä voivat liittyä esimerkiksi velvollisuuteen noudattaa ainoastaan sellaisia sijoitusstrategioiden päätyyppejä, joiden asianmukaisesta seurannasta ja raportoinnista voidaan varmistua.

Pykälän 4 momentissa säädettäisiin Finanssivalvonnan velvollisuudesta kuulla muussa ETA-valtiossa valvonnasta vastaavaa viranomaista, jos toimilupaa hakee jokin pykälässä mainituista yhtiöistä. Momentin tarkoituksena on varmistaa, että Finanssivalvonnalla on tarvittava taustatieto hakijan taustoista. Momentti vastaa 8 artiklan 2 kohtaa.

Pykälän 5 momentissa säädettäväksi ehdotettu valitusmahdollisuus päätökseen, jota ei ole annettu 1 momentin mukaisessa määräjässä, on toimiluvan hakijan olennainen oikeussuojakeino.

3 §. Toimiluvan myöntämisen edellytykset. Pykälä vastaa direktiivin 8 artiklaa ja siinä on käytetty sijoituspalvelulain 3 luvun 3 §:ssä omaksuttua lainsäädäntötekniikkaa. Finanssivalvonnan tulee ennen toimiluvan myöntämistä varmistua siitä, että hakija täyttää tämän lain mukaiset edellytykset.

Pykälän 1 momentin mukaan toimilupa voitaisiin myöntää vain suomalaiselle osakeyhtiölle tai eurooppayhtiölle. Direktiivi edellyttää, että vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnasta ja hallinnosta säädetään seikka-peräisesti. Tämän vuoksi on perusteltua, että toimintaa harjoitetaan sellaisessa yhteisömuodossa, joka mahdollisimman hyvin turvaa toiminnan luotettavuuden ja sen valvonnan edellytykset. Osakeyhtiön pääomaa koskeva sääntely on selkeää. Hallituksen ja johdon vastuusta on säädetty kattavasti ja siitä on runsaasti oikeuskäytäntöä. Lisäksi osakeyhtiölainsäädäntö on liike-elämässä tyypillisimmin käytetty yhteisömuoto ja sitä koskeva lainsäädäntö on laajalti tunnettua. Osakeyhtiön sääntely vastaa lisäksi monia ulkomaisia esikuvia ja on täten tuttu myös muille kuin suomalaisille arvioijille. Vaihtoehtorahastojen hoitoa tulisikin olla mahdollista harjoittaa vain osakeyhtiömuodossa. Vastaava edellytys sisältyy myös muihin rahoitusmarkkinoita säänteleviin lakeihin. Toimiminen osakeyhtiömuodossa on edellytys myös rahastoyhtiön, sijoituspalveluyrityksen, pörssin ja arvopaperikeskuksen toiminnan harjoittamista koskevan toimiluvan saamiselle. Sijoituspalveluyrityksen osakeyhtiömuotoa koskeva vaatimus vahvistaa osaltaan sijoittajansuojaa, toiminnan vakautta ja jatkuvuutta. Muussa ETA-valtiossa toimiluvan saaneelle eurooppayhtiölle myönnettävästä toimiluvasta säädettäisiin erikseen 9 §:ssä.

Pykälän 2 momentti vastaa direktiivin 8 artiklan 3 kohdassa säädettyä.

Pykälän 3 momentti vastaa sijoituspalvelulaissa omaksuttua käytäntöä toimiluvan myöntämisestä perustettavalle yritykselle. Tällöin toiminta voidaan aloittaa kuitenkin

vasta silloin, kun osakeyhtiö on rekisteröity. Toiminnan aloittamisesta säädetään 7 §:ssä.

4 §. Merkittävien omistajien luotettavuus. Pykälä vastaa direktiivin 8 artiklan 1 kohdan d alakohdasta ja siinä on käytetty sijoituspalvelulain 3 luvun 4 §:ssä omaksuttua lainsäädäntötekniikkaa. Kuten sijoituspalveluyrityksissä, myös vaihtoehtorahastojen hoitajan merkittävien omistajien luotettavuusvaatimus ylläpitää yleistä luottamusta rahoitusmarkkinoiden toimintaan. Keskeinen osa luottamusta ylläpitävää sääntelyä ovat vaatimukset vaihtoehtorahastojen hoitajien merkittävien omistajien (vähintään kymmenen prosentin osuus) luotettavuudesta. Jos sijoituspalveluyrityksen merkittävänä omistajina toimii henkilöitä, joiden hyvämaineisuus tai muu luotettavuus on vakavasti kärsinyt julkisuuteen tulleiden tietojen ja tapahtumien johdosta, seurauksena saattaa olla, että yleisön luottamus heikkenee paitsi kysymyksessä olevaa yritystä myös laajemmin toimialaa kohtaan. Tämän vuoksi ehdotetaan, että vaihtoehtorahastojen hoitajien merkittävien omistajien luotettavuutta koskevia säännöksiä terävöitetään. Muutokset koskisivat niitä tapauksia, joissa henkilö on tuomittu rangaistukseen rikoksesta, joka osoittaa hänen olevan sopimaton omistamaan vaihtoehtorahastojen hoitajaa.

Pykälän 1 momentin mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajan merkittävien omistajien olisi oltava luotettavia. Momentti asettaa omistajille sijoituspalvelulain 3 luvun 4 §:ssä määriteltäviä luotettavuutta vastaavan tason. Omistuksella tarkoitetaan sekä suoraa että välillistä omistusta.

Pykälän 2 momentissa todettaisiin sijoituspalvelulain 3 luvun 4 §:n tavoin, milloin osakkeenomistajaa ei pidetä luotettavana. Perustuslakivaliokunnan kannan mukaan (PeVL 15/2008 vp) henkilön sopimattomuutta voi osoittaa lainvoimaa vielä vailla oleva tuomio. On kuitenkin tilanteita, joissa on ilmeisen perusteltua antaa henkilön jatkaa omistajalle kuuluvan päätösvallan käyttämistä vaihtoehtorahastojen hoitajassa, ja odottaa muutoksenhakuelimen ratkaisua. Tätä koskeva ehdotus sisältyy pykälän 3 momenttiin. Kokonaisarviossa olisi otettava huomioon henkilön aikaisempi toiminta, tuomioon johdaneet olosuhteet ja muut asiaan vaikuttavat

seikat. Jos henkilön aikaisempi toiminta on ollut moitteetonta ja esimerkiksi asianomaisen osallisuus mahdolliseen rikokseen tulokinnanvaraista tai epäselvää, voisi henkilö jatkaa omistajalle kuuluvan päätösvallan käyttöä vaihtoehtorahastojen hoitajassa, jollei muuta vastasyitä ole.

Pykälän 3 momentti ei kuitenkaan mahdollista uuden henkilön merkittävää omistusta vaihtoehtorahastojen hoitajassa, jos hänet on tuomittu 2 momentissa tarkoitettuun rangaistukseen. Näissä tapauksissa myös lainvoimaa vailla oleva tuomio merkitsee aina, ettei henkilöä voida pitää luotettavana omistajana.

Myös muut seikat kuin 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettu rangaistus voivat osoittaa henkilön olevan ilmeisen sopimaton olemaan omistajana. Tämänkin arvio olisi tehtävä kokonaisharkinnan perusteella. Sopimattomuutta voivat osoittaa henkilön toiminta ulkomailla, jos esimerkiksi ulkomaan viranomaisen on katsonut henkilön sopimattomaksi, taikka henkilön kytkökset harmaan talouden tai talousrikollisuuden tapahtumiin tai järjestyneeseen rikollisuuteen. Myös esimerkiksi se, että henkilölle on määrätty Finanssivalvonnasta annetun lain mukainen seuraamusmaksu erityisen vakavasta rikkomuksesta tai laiminlyönnistä, voi osoittaa henkilön olevan ilmeisen sopimaton toimimaan vaihtoehtorahastojen hoitajan omistajana.

5 §. Ilmoitusvelvollisuus olennaisista muutoksista toimiluvan edellytyksiin. Pykälä vastaa sisällöltään direktiivin 10 artiklaa. Asianmukaisen valvonnan varmistamiseksi Finanssivalvonnan on oltava jatkuvasti selvillä vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnassa tapahtuneista olennaisista muutoksista. Muutos on olennainen aina, kun se koskee 7 §:n 2 momentissa toimiluvan hakemisen yhteydessä selvitettäväksi säädettyjä asioita. Myös muunlainen muutos voi olla olennainen, jos sillä on merkitystä Finanssivalvonnan mahdollisuuksiin valvoa toimintaa. Uusien rahastojen perustaminen sinänsä ei edellytä pykälän 1 momentin tarkoittamaa ilmoitusta.

Pykälän 2 momentissa säädettyyn Finanssivalvonnan velvollisuuteen ilmoittaa luvanhaltijalle toimiluvan edellytysten täyttymisestä ja rajoitusten asettamisesta toimilupaan noudatettaisiin soveltuvin osin, mitä 2 §:ssä

säädettäisiin. Tarkoituksena ei ole kuitenkaan luoda tilannetta, jossa toimiluvan haltija joutuisi käymään uuden lupaprosessin. Finanssivalvonnan toimenpiteiden tulisin olla suhteutettuja siihen, miten paljon suunnitellut muutokset poikkeavat olemassa olevasta toiminnasta. Finanssivalvontaa sitovat tiukemmat määräajat kuin 2 §:n mukaiset lupahakemuksen yhteydessä noudatettavat.

6 §. Toimiluvasta ilmoittaminen. Pykälän 1 momentissa on käytetty sijoituspalvelulain 3 luvun 6 §:ssä ja muualla arvopaperimarkkinalainsäädännössä omaksuttua lainsäädäntötekniikkaa. Kaupparekisteriin merkitty tieto osakeyhtiölle myönnetystä vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvasta on rekisterin riittävän julkisen luotettavuuden kannalta olenainen tieto.

Pykälän 2 momentti vastaa direktiivin 7 artiklan 5 kohdassa Finanssivalvonnalle säädettyä velvollisuutta ilmoittaa ESMA:lle myönnettyistä ja perutuista toimiluvista.

7 §. Toiminnan aloittaminen. Pykälän 1 momentti vastaa direktiivin 6 artiklaa. Perustettava yhtiö voi aloittaa toiminnan vasta silloin, kun se on rekisteröity kaupparekisteriin.

Pykälän 2 momentti vastaa 8 artiklan 5 kohtaa. Toimilupahakemus voidaan käsitellä siten, että vaihtoehtorahastojen hoitaja toimittaa yksittäisiä vaihtoehtorahastoja koskevat tiedot myöhemmin. Toiminta voidaan aloittaa kuukauden kuluttua siitä, kun Finanssivalvonta on saanut momentissa mainitut tiedot täydellisinä.

8 §. Toimiluvan peruminen ja toiminnan rajoittaminen. Pykälä vastaa direktiivin 11 artiklaa ja siinä on käytetty sijoituspalvelulain 3 luvun 9 §:ssä omaksuttua lainsäädäntötekniikkaa. Ennen luvan perumista Finanssivalvonnan tulee selvittää syyt sille, miksi toimintaa ei ole aloitettu 12 kuukaudessa luvan myöntämisestä tai harjoitettu edellisen kuuden kuukauden aikana. Erilaisista toimintamalleista johtuu, että vaihtoehtorahastojen hoitajilla voi olla aktiivista toimintaa esimerkiksi varojen keräämiseksi ja vaihtoehtorahaston perustamiseksi, vaikka ne eivät vielä harjoittaisi salkunhoitoa tai riskienhallintaa. Koska vaihtoehtorahaston markkinointi edellyttää toimilupaa, ei sitä tulisi tällaiselta toimijalta perua.

9 §. Toimilupa eurooppayhtiölle. Eurooppayhtiön säännöistä annettua neuvoston asetusta (EY) N:o 2157/2001 (*eurooppayhtiöasetus*) on sovellettu ETA-valtioissa 8 päivästä lokakuuta 2004 alkaen. Eurooppayhtiö on ylikansallinen yhteisömuoto, joka tarjoaa eri ETA-valtioista oleville ja eri ETA-valtioissa toimiville yrityksille ja luonnollisille henkilöille mahdollisuuden rajat ylittävään yritystoimintaan ja yritysrakenteiden järjestelyyn yli rajojen ETA-valtioissa.

Eurooppayhtiöasetuksen mukaan eurooppayhtiön on täytettävä kaikki sulautumisen tai kotipaikan siirron edellytyksenä olevat toimet ja muodollisuudet ennen sulautumista tai siirtoa. Tämän vuoksi säänneltyä elinkeino harjoittavan vaihtoehtorahastojen hoitajan on etukäteen selvitettävä valvontaviranomaisille, miten toimintaa jatketaan Suomessa kotipaikan siirron tai sulautumisen yhteydessä. Pykälä noudattaa lainsäädäntötekniikkaa, joka on omaksuttu rahoitusmarkkinalainsäädäntöön eurooppayhtiölain ja eräiden siihen liittyvien lakien säätämisen yhteydessä (HE 55/2004 vp). Vastaava lainsäädäntötekniikka on omaksuttu sijoituspalvelulain 3 luvun 5 §:ssä.

10 §. Asetuksen antovaltuus. Pykälässä säädetään direktiivin asianmukaisen täytäntöpanon kannalta välttämättömistä valtuuksista antaa toimiluvan hakemiseen liittyvää tarkempaa sääntelyä valtiovarainministeriön asetuksella.

5 luku Rekisteröinti

Pienempiä varoja hoitavien toimijoiden on mahdollista noudattaa kevyempää rekisteröintimenettelyä. Kyseessä on direktiivin 3 artiklassa säädettyyn kansalliseen harkintaan perustuva poikkeus toimilupavaatimuksesta.

Kevyemmän menettelyn ohella rekisteröityjä toimijoita koskee huomattavasti toimiluvanhaltijoita kevyempi muu sääntely. Niihin ei sovelleta suurinta osaa lain säännöksistä. Tämä estää sen, että alalle tulon kynnys tarpeettomasti nousee. Rekisteröityihin toimijoihin sovellettavat säännökset on määritelty 1 luvun 3 §:ssä. Keskeisimmät velvollisuudet säädetään 5 luvussa. Niitä täydentävät 12 lu-

vun kaikkia vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevat säännökset osuuksien tarjoamisesta. Finanssivalvonnan toimivalta on ulotettu rekisteröityihin toimijoihin. Rekisteröityjä toimijoita koskevien säännösten rikkominen on sanktioitu. Kevyt sääntely merkitsee esimerkiksi sitä, ettei rekisteröityjen vaihtoehtorahastojen tule nimetä tämän lain mukaista säilytysyhteisöä, mikä ei kuitenkaan vaikuta sijoitusrahastolain mukaiseen säilytysyhteisövelvollisuuteen, jos toimija on myös rahastoyhtiö. Pelkkä rekisteröityminen myös sulkee toimijalta pois tiettyjä toimintamalleja. Esimerkiksi markkinoiminen ei-ammattimaisille asiakkaille tai markkinoiminen passin nojalla muussa ETA-valtiossa on mahdollista ainoastaan toimiluvan saaneille vaihtoehtorahastojen hoitajille. Sen sijaan markkinointi muussa ETA-valtiossa ammattimaiselle asiakkaalle ei edellytä toimilupaa, jos kyseinen ETA-valtio ei sitä edellytä. Tällöin on kyse niin sanotun *private placement* -toiminnan harjoittamisesta.

1 §. Rekisteröitymisvelvollisuus. Pykälä vastaa direktiivin 3 artiklan 3 kohdan a alakohtaa. Siinä säädetään 1 luvun 2 §:n vähimmäisrajat alittavan vaihtoehtorahastojen hoitajan rekisteröitymisvelvollisuudesta Finanssivalvonnan ylläpitämään rekisteriin. Pykälä velvoittaa lisäksi saattamaan kaupparekisteriin merkityn toimialan sellaiseksi, että siitä käy ilmi toiminta vaihtoehtorahastojen hoitajana. Patentti- ja rekisterihallitus olisi kaupparekisterilain muutettavaksi ehdotetun 14 §:n nojalla velvollinen antamaan Finanssivalvonnalle mahdollisuuden lausua vaihtoehtorahastojen hoitajan yhtiöjärjestyksestä tai sen muutoksesta.

Direktiivin 46 artiklassa edellytetyllä tavalla Finanssivalvonnalla on laajat valtuudet rekisteröityihin toimijoihin nähden. Valtuudet on määritelty tämän lain lisäksi laissa Finanssivalvonnasta, jonka 5 §:n mukaisia muita rahoitusmarkkinoilla toimijoita rekisteröitymisvelvolliset vaihtoehtorahastojen hoitajat ovat.

Laissa ei säädetä erikseen eurooppalaisen riskipääomarahaston hoitajan ja eurooppalaisen yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneen rahaston hoitajan velvollisuudesta rekisteröityä Finanssivalvonnan ylläpitämään rekisteriin. Niitä koskevat Euroopan parla-

mentin ja neuvoston asetukset, jossa velvollisuudesta säädetään, ovat suoraan sovellettavaa lainsäädäntöä.

2 §. Finanssivalvonnan rekisteri. Pykälässä säädettäisiin Finanssivalvonnan velvollisuudesta ylläpitää julkista rekisteriä lain nojalla rekisteröityneistä ja toimiluvan saaneista vaihtoehtorahastojen hoitajista ja näitä muistuttavista suoraan sovellettaviin EU-asetuksiin perustuvista eurooppalaisen riskipääomarahaston hoitajista ja eurooppalaisen yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneen rahaston hoitajista. Pykälän rekisterinpitovelvollisuus vastaa rahoitusmarkkinoilla vakiintunutta käytäntöä, jossa Finanssivalvonta ylläpitää julkisessa tietoverkossa jatkuvasti saatavilla olevaa luetteloa valvottavista ja niiden yhteystiedoista. Menettely on omiaan edistämään yleisön luottamusta rahoitusmarkkinoiden toimintaan ja valvontaan.

Pykälän 1 kohta vastaa direktiivin 3 artiklan 3 kohtaa, joka edellyttää pitämään rekisteriä toimijoista, jotka alittavat direktiivin euromääräiset soveltamisrajat ja jotka ovat ilmoittaneet toiminnastaan Finanssivalvonnalle. Pykälän 2 kohdassa säädetään toimiluvan saaneiden vaihtoehtorahastojen hoitajien rekisteristä. Pykälän 3 ja 4 kohdan mukaiset Finanssivalvonnan velvollisuudet perustuvat suoraan sovellettaviin Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksiin.

3 §. Rekisteröinnin edellytykset. Pykälä vastaa direktiivin 3 artiklan 3 kohdan edellytyksiä. Pykälää täydentää 6 §:ssä säädetty Finanssivalvonnan valtuus antaa tarkempia määräyksiä direktiivinmukaisista edellytyksistä.

Pykälä ei sisällä vaatimusta siitä, että rekisteriin voitaisiin merkitä ainoastaan osakeyhtiöitä. Esimerkiksi osuuskunta muistuttaa osuuskuntalain kokonaisuudistuksen (HE 185/2012 vp) toteuduttua suuresti osakeyhtiötä. Kun rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja voi lisäksi olla sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto, tarjoaa rekisteröinti joustavan mahdollisuuden järjestää alle 100 tai 500 miljoonan euron yhteisen sijoittamisen. Vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvan voi saada ainoastaan 4 luvussa säädetyillä edellytyksillä. Siten muussa kuin osakeyhtiö- tai eurooppayhtiömuodossa toi-

mivan rekisteröitymisvelvollisen tulee muuttaa yhtiömuotoaan ennen kuin se voi hakea toimilupaa.

4 §. *Rekisteröitymisvelvollisen raportointivelvollisuus.* Pykälä vastaa direktiivin 3 artiklan 3 kohdan edellytyksiä. Raportointiprosessi on rakennettava mahdollisuuksien mukaan mahdollisimman kevyeksi. Jos ESMA:n ohjeista ei muuta johdu, vaihtoehtorahastojen hoitajien olisi voitava antaa niin sanottu ei muutoksia -raportti, jollei ole tapahtunut muutoksia edelliseen raporttiin nähden.

Pykälän 1 momentissa säädettäisiin kategorisesti raportointivelvollisuuksista, joita komission delegoitu asetus täydentää. Delegoidun asetuksen 110 artiklassa ei määritellä, minkälaisin väliajoin rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee raportoida. Näin ollen asia jää kansalliseen sääntelyn varaan. Pienten toimijoiden hallinnollisen taakan rajaamiseksi raportointitiheydeksi ehdotetaan yhtä vuotta.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin velvollisuudesta ilmoittaa sellaisesta olosuhteiden muutoksesta, ettei vaihtoehtorahastojen hoitajaan enää voida soveltaa 5 luvun rekisteröitymisäännöksiä. Esimerkiksi hoidettujen vaihtoehtorahastojen varojen kasvaminen yli 1 luvun 2 §:ssä mainittujen raja-arvojen aikaansaa direktiivin 3 artiklan 3 kohdassa säädetyn velvollisuuden hakea vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa 30 vuorokauden kuluessa.

Säännöllisen raportointivelvollisuuden laiminlyönnistä määrätään rekisteröitymisvelvolliselle vaihtoehtorahastojen hoitajalle rikemaksu Finanssivalvonnasta annetun lain 38 §:n 1 momentin 1 kohdan nojalla.

5 §. *Toimiluvan hakeminen.* Pykälän 1 momentissa säädetään mahdollisuus hakea toimilupaa, vaikka yhtiön hoitamien vaihtoehtorahastojen varat alittaisivat 1 luvun 2 §:ssä säädetty 100 miljoonan euron tai 500 miljoonan euron raja-arvot. Toimilupa korvaa tällöin rekisteröitymisen ja yhtiöön sovelletaan lakia kokonaisuudessaan. Momentti vastaa direktiivin 3 artiklan 4 kohtaa.

Pykälän 2 momentissa säädetään velvollisuus hakea toimilupaa, jos rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamien vaihtoehtorahastojen yhteenlasketut varat ylittävät 1 luvun 2 §:ssä säädetyn

100 miljoonan tai 500 miljoonan rajan. Momentti vastaa direktiivin 3 artiklan 3 kohdan 3 alakohtaa.

Myös EuVECA- ja EuSEF-asetusten mukaisilla toimijoilla on aina mahdollisuus halutessaan hakea tämän lain mukaista toimilupaa.

6 §. *Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus.* Finanssivalvonnalle annettaisiin valtuudet tarvittaessa antaa viranomaismääräyksiä rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan tai vaihtoehtorahaston asianmukaisista tunnistetiedoista sekä erilaisia sijoitusstrategioita koskevista tiedoista. Direktiivi ei suoraan erittele erilaisia vaihtoehtorahastojen tyyppejä niiden käyttämien sijoitusstrategioiden mukaan, mutta jatkossa tämänkaltaisen jaottelu voi syntyä markkina- ja valvontakäytännön tai itsesääntelyssä syntyneiden suositusten kautta. Tällöin on perusteltua antaa Finanssivalvonnalle mahdollisuus antaa jaottelusta oikeudellisesti sitova määräys. Lisäksi Finanssivalvonnalle ehdotetaan valtuutta antaa tarkentavia määräyksiä niistä tiedoista, joita rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitaja on lain nojalla vuosittain velvollinen raportoimaan Finanssivalvonnalle. Määräykset koskisivat sellaista tarkempaa sääntelyä, jonka kaltaista Finanssivalvonta on jo antanut monien muiden rahoitusmarkkinoilla toimivien raportointivelvollisuuksien ja menettelyjen edellytysten täyttämistä. Lisäksi Finanssivalvonta voi antaa ohjeita muusta 4 §:n mukaisesta raportoinnista, kuten raporttien ajankohdasta. Ohjeet eivät ole sitovia.

7 §. *Komission delegoitu asetus.* Komission delegoidun asetuksen 2—4 artiklassa säädetään toimilupavelvollisuuden alarajaan liittyvistä velvollisuuksista. Rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan on muun muassa delegoidun asetuksen 3 artiklan nojalla otettava käyttöön menettelyt, joilla se valvoo jatkuvasti hoidettujen varojen kokonaisarvoa. Delegoidun asetuksen 4 artiklassa säädetään tilanteista, joissa mainittu raja-arvo ylittyy tilapäisesti tai pysyvästi, ja 5 artiklassa rekisteröinnin yhteydessä annettavista tiedoista. Delegoidun asetuksen rekisteröitymisvelvollisia vaihtoehtorahastojen hoitajia osittain koskevassa 110 artiklassa säädetään raportoinnista Finanssivalvonnalle.

III OSA TOIMINTA

6 luku Toimintaedellytykset

Lukuun on koottu sellaiset olennaiset edellytykset, jotka koskevat vaihtoehtorahastojen hoitajaa itseään ja joiden on täyttyvä 4 luvussa säädettyä toimituspäämäärää myönnettäessä. Yleisten periaatteiden ohella luvussa on yksityiskohtaisista sääntelyä toiminnan edellytyksistä, jota edelleen täsmennetään valtiovarainministeriön asetuksessa, Finanssivalvonnan määräyksissä ja komission delegoidussa asetuksessa.

1 §. Yleiset periaatteet. Pykälän 1 momentissa lueteltaisiin direktiivin 12 artiklan edellytykset, jotka vaihtoehtorahastojen hoitajan on otettava huomioon toimintaa organisoimissaan ja joita sen on noudatettava toimintansa aikana. Momentin 1 kohdan edellytykset ovat luonteeltaan yleisiä toimintaa ohjaavia periaatteita, joita hoitajan on noudatettava kaikessa toiminnassaan. Toiminnan järjestämisen yksityiskohtaisemmista edellytyksistä säädettäisiin tarkemmin 7 luvussa. Momentin 2 kohdassa edellytetään hoitajan ottavan huomioon niin vaihtoehtorahastojen ja niiden sijoittajien edun kuin markkinoiden häiriöttömän toiminnan. Vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminta voi joissakin tapauksissa edistää sen hoitamien vaihtoehtorahastojen tai niihin sijoittaneiden etua, mutta olla laajemmin haitallinen markkinoiden häiriöttömälle toiminnalle. Tällainen toiminta ei olisi pykälässä tarkoitettujen periaatteiden mukaista.

Momentin 3 kohta velvoittaa vaihtoehtorahastojen hoitajaa resursoimaan toimintansa niin, että se pystyy harjoittamaan toimintaansa asianmukaisesti ja tehokkaasti. Hoitajan on myös otettava käyttöön tarvittavat menettelyt toiminnan harjoittamiseksi. Pykälän edellytysten täyttäminen edellyttää yleisemminkin sellaisten periaatteiden ja sisäisten menettelytapojen sekä prosessien omaksumista ja noudattamista, joilla pykälän mukaisten periaatteiden toteutuminen voidaan varmistaa. Momentin 4 kohdassa lausuttaisiin velvollisuudesta käsitellä eturistiriitilanteita, joista säädettäisiin tarkemmin 7 luvun 6 §:ssä. Momentin 5 kohdassa säädetäisiin sääntelyvaatimusten noudattamisesta ja

6 kohdassa sijoittajien tasapuolisesta kohtelusta.

Pykälän 2 momentissa säädetäisiin suhteellisuusperiaatteen huomioon ottamisesta toiminnan järjestämisessä. Myös Finanssivalvonnan tulee ottaa periaate huomioon arvioidessaan vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan järjestämisestä ja harjoittamisesta.

Pykälän 3 momentissa säädetäisiin poikkeuksesta kieltoon antaa sijoittajille erityiskohtelua. Momentissa tarkoitettujen säännösten tulee ymmärtää laajasti koskien monia erilaisia vaihtoehtorahaston toimintaa säänteleviä yhtiö- ja sopimusoikeudellisia asiakirjoja. Poikkeus vaihtoehtorahaston säännöissä ei välttämättä ole vaihtoehtorahastojen toiminnassa harvinainen. Pääomasijoitustoiminnassa on tyypillistä, että eri sijoittajien kanssa käydään erilliset neuvottelut ja vaihtoehtorahastojen hoitajan ja yksittäisten sijoittajien välillä tehdään erillissopimukset (*side letter*) esimerkiksi raportoinnista ja palkkioista. Nämä erillissopimukset tiedotetaan myös muille sijoittajille, joilla on yleensä mahdollisuus tietyn ajan sisällä ilmoittaa, haluavatko he, että joitakin vaihtoehtorahastojen hoitajan muiden sijoittajien kanssa sopimia sopimusehtoja sovelletaan myös heihin. Tällaista pääomasijoitusrahastoa koskevista perustamisasiakirjoissa tai sellaiseksi rinnastettavissa olevissa sopimusasiakirjoissa tulisi kuitenkin momentin mukaisesti ilmoittaa, että kyseisen kaltaisia sopimuksia tehdään sekä miten ja milloin niistä tiedotetaan muille sijoittajille.

2 §. Vähimmäispääoma. Vaihtoehtorahastojen hoitajan vähimmäispääomasta ehdotetaan säädetäväksi luvun 2 §:ssä, jossa olisi seitsemän momenttia. Pykälä vastaisi direktiivin 9 artiklassa perustamisjärjestelmästä ja omista varoista säädettyä.

Pykälän 1 momentissa säädetäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan osakepääoman vähimmäismäärästä, joka riippuu siitä, onko kyseessä ulkoinen vaihtoehtorahastojen hoitaja vai sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto. Direktiivin johdantolauseessa 23 todetaan, että muun muassa vähimmäispääomavaatimuksilla varmistetaan vaihtoehtorahastojen hoitajan tarjoaman vaihtoehtorahaston hoidon jatkuvuus ja sääntöjenmukaisuus. Sijoitusrahastodirektiivissä säädetään samansuun-

taisesti rahastoyhtiöiden perustamispääomavaatimuksista. Perustamispääomalla ja omilla lisävaroilla varmistetaan se, että rahastoyhtiö kykenee täyttämään toiminnastaan aiheutuvat velvollisuudet ja siten turvaamaan vakautensa. Sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten omien varojen riittävydestä annetussa direktiivissä 2006/49/EY on katsottu, että sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten omilla varoilla voidaan toiminnan jatkuvuuden varmistamiseksi ja sijoittajien suojaamiseksi kattaa sellaisia tappioita, joiden kattamiseksi voitot eivät riitä. Toimivaltaisille viranomaisille omat varat ovat myös tärkeä arviointiperuste erityisesti laitosten vakavaraisuuden arvioinnissa ja muussa vakavaraisuusvalvonnassa. Vaihtoehtorahastojen hoitajalle asetettavat vähimmäispääomavaatimukset vastaavat näitä direktiivejä. Sääntelyn tavoitteiden saavuttamiseksi osakepääoman tulisi olla kokonaan maksettu toimilupaa myönnettäessä.

Pykälän 2 *momentissa* säädettäisiin 1 momentissa säädettyjen pääomavaatimusten lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajan omista varoista. Vaihtoehtorahastojen hoitajalla tulisi olla momentissa tarkoitettuja omia varoja siltä osin kuin sen hoitamien vaihtoehtorahastojen yhteenlaskettu määrä ylittää 250 miljoonaa euroa.

Vaihtoehtorahastojen varojen arvon laske- misesta säädettäisiin pykälän 3 *momentissa*. Pääomavaatimusta laskettaessa ei otettaisi huomioon sijoitusrahastodirektiivin mukaisissa sijoitusrahastoissa olevia varoja eikä niiden vaihtoehtorahastojen varoja, joita hoitaja hoitaa toisen vaihtoehtorahastojen hoitajan antaman toimeksiannon perusteella. Omien varojen yhteenlasketulle kokonaisu- määrälle, johon lasketaan 1 ja 2 momentissa tarkoitettut varat, asetettaisiin 2 momentissa 10 miljoonan euron enimmäisvaatimusraja. Tätä rajoitettaisiin kuitenkin pykälän 4 *momentissa*, jonka mukaan hoitajan omien varojen määrä ei saa alittaa momentissa kuvattua määrää. Rajoituksesta säädetään direktiivin 9 artiklan 5 kohdassa. Kirjanpitolaki ei enää määrittele kiinteitä ja muuttuvia kuluja ja myös direktiivikohdassa viitataan sijoitus- palveluyritysten ja luottolaitosten omien varojen riittävydestä annetun direktiivin 21 artiklaan. Siinä kiinteitä yleiskustannuksia (*fixed overheads*) ei määritellä tarkemmin.

Yleiskuluna pidetään sellaisia kuluja, joihin vaihtoehtorahastojen hoitaja on sitoutunut vähintään kuuden kuukauden ajaksi.

Pykälän 5 *momentissa* sallittaisiin 2 momentissa tarkoitettujen omien lisävarojen alittaminen, jos kyseessä olevalla vaihtoehtorahastojen hoitajalla on momentissa tarkoitettu takaus sille määrälle, jolla se alittaisi 2 momentissa tarkoitettujen varojen määrän.

Pykälän 6 *momentissa* todettaisiin, ettei 1—4 momentissa säädetty rajoita sellaisen vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuutta noudattaa sijoituspalvelulain 6 luvun 1 §:n 2 momentin vähimmäisosakepääomasääntelyä, joka tarjoaa tässä laissa tarkoitettuja lii- tännäis- ja muita palveluja. Direktiivin 6 artiklan 6 kohdassa säädetään muun muassa MiFID:n 12 artiklan perustamispääomavaa- timusten soveltamisesta direktiivissä tarkoi- tettuja sijoituspalveluja tarjoavaan hoitajaan.

Pykälän 7 *momentissa* säädettäisiin direk- tiivin 9 artiklan 10 kohdan mukaisesti, ettei pykälää sovelleta sellaisiin vaihtoehtorahas- tojen hoitajiin, jotka ovat myös sijoitusrahas- tolain mukaisia rahastoyhtiöitä. Tällaisiin yh- tiöihin sovellettavista pääomavaatimuksista säädetään yksinomaan sijoitusrahastolaisissa.

3 §. *Omien varojen sijoittaminen.* Pykäläs- sä säädettäisiin direktiivin 9 artiklan 8 koh- dan mukaisesti omien varojen ja direktiivin 9 artiklan 7 kohdan a alakohdassa tarkoitettu- jen omien lisävarojen sijoittamisesta. Omat varat ja ne 4 §:ssä tarkoitettut omat lisävarat, jotka eivät ole rahavaroja, pitää pystyä tarvit- taessa lyhyellä aikavälillä helposti muunta- maan rahaksi, eivätkä ne saa sisältää spekulatiivisia omaisuuseriä. Vaatimus tietystä vä- himmäispääomasta ja omista varoista perus- tuu vaihtoehtorahastojen hoidon jatkuvuuden turvaamiseen, jolloin tarpeellisten varojen on oltava käytettävissä riittävän vaivattomasti. Finanssivalvonnalle annettaisiin 8 §:ssä vel- voittava valtuus antaa tarkempia määräyksiä siitä, minkälaiset sijoituskohteet täyttävät tämän pykälän edellytykset. Sijoitusrahasto- lain 11 luvussa säädetään sijoitusrahastodi- rektiivin mukaisten sijoitusrahastojen varojen sijoittamisesta. Tällaisten sijoitusrahastojen tulee olla avoimia ja niiden osuuksien tulee pääsääntöisesti olla jatkuvasti lunastettavissa. Tästä syystä voidaan sijoitusrahastolain 11 luvussa sallittujen sijoituskohteita katsoa

pääsääntöisesti, johdannaissopimuksia lukuun ottamatta, täyttävän myös tässä pykälässä tarkoitetut edellytykset.

4 §. Vastuuriskien kattaminen. Pykälässä säädettäisiin direktiivin 9 artiklan 7 kohdassa säädetystä ammatillisista vastuista aiheutuvien riskien kattamisesta. Vaatimuksella lisävaroista tai vastuuvakuutuksesta pyritään keskeisesti parantamaan sijoittajansuojaa. Myös tässä pykälässä tarkoitetut omat lisävarat olisi sijoitettava 3 §:n mukaisesti.

5 §. Johtaminen ja luotettavuus. Pykälässä säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan johdolle ja liiketoiminnasta vastaaville tahoille asetettavista edellytyksistä. Pykälässä säädetyn lisäksi yhtiöoikeudellisten periaatteiden mukaisesti hallituksen ja toimitusjohtajan tehtävänä on huolehtia siitä, että yhtiön toiminnassa noudatetaan sen toimintaa koskevaa lainsäädäntöä.

Pykälässä olisi viisi momenttia. Sääntely on monin osin samansisältöistä kuin sijoituspalvelulaissa ja laissa luottolaitostoiminnasta. Johdon sopivuudesta yhtenä toimitiluvan myöntämisen ehtona säädetään direktiivin 8 artiklan 1 kohdan c alakohdassa. Toimitusjohtajan nimittämistä voidaan vakiintuneesti pitää osana rahoitusmarkkinoilla toimivalta toimitilupalvelvolliselta edellytettävää luotettavaa hallintoa. Toisaalta esimerkiksi konsernin tytäryhtiönä toimivan vaihtoehtorahastojen hoitajan luotettava hallinto ei välttämättä edellytä toimitusjohtajan nimeämistä, jos luotettava hallinto voidaan järjestää muulla tavoin. Pykälä ei sinänsä aikaansaa velvollisuutta nimittää vaihtoehtorahastojen hoitajalle toimitusjohtajaa.

Pykälän 1 momentissa säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan johtamisesta terveiden ja huolellisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Momentissa tarkoitetut velvollisuudet ja johdolle asetettavat edellytykset eivät koskisi ainoastaan yhtiön hallitusta ja toimitusjohtajaa, vaan myös sen muuta ylintä johtoa, tyyppisesti johtoryhmää, sekä muita liiketoiminnasta vastaavia. Näillä tarkoitetaan henkilöitä, jotka tosiasiallisesti johtavat yrityksen liiketoimintaa. Käytännössä muu ylin johto kuin hallitus ja toimitusjohtaja ovat työsuhteessa yhtiöön, minkä vuoksi näiden henkilöiden mahdollisuudet hoitaa tehtäväänsä riippuvat hallituksen ja toimitusjohta-

jan antamista valtuuksista ja resursseista. Näiden henkilöiden työsuhteiden päättämiseen ja vahingonkorvausvastuuseen sovelletaan työsuhteita koskevia säännöksiä.

Ylimmältä johdolta edellytetty yleinen ja tarpeellinen sijoitustoiminnan tuntemus riippuisi vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan laadusta ja laajuudesta ja esimerkiksi siitä, minkä tyyppisiä vaihtoehtorahastoja hoitaja hoitaa. Momenttia tulee soveltaa suhteellisuusperiaatteen mukaisesti. Kokemukseksi voidaan katsoa esimerkiksi rekisteröidyn vaihtoehtorahastojen hoitajan liiketoiminnan harjoittaminen, muu finanssialan kokemus tai merkityksellinen kokemus muulta toimialalta. Momentin tarkoituksena ei ole muodostua kohtuuttomaksi alalle tulon esteeksi.

Pykälän 2 ja 3 momentissa säädettäisiin henkilön luotettavuuden arvioinnista. Arviointi vastaisi sijoituspalvelulain 7 luvun 16 §:n 2 ja 3 momentissa säädettyä. Pykälän 4 momentissa velvoitettaisiin vaihtoehtorahastojen hoitaja ilmoittamaan viipymättä Finanssivalvonnalle 1 momentissa tarkoitettuja henkilöitä koskevista muutoksista.

Pykälän 5 momentissa säädetyn velvollisuuden tavoitteena on varmistaa se, että liiketoimintaa koskeva olennainen päätöksenteko on hyvin valmisteltua ja harkittua.

6 §. Tilintarkastus ja tilintarkastaja. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan tilintarkastuksesta ja tilintarkastajasta luottolaitoksista ja sijoituspalveluyrityksistä säädettyä vastaavasti. Samansuuntaisesti kuin luottolaitoksilta ja sijoituspalveluyrityksiltä, vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnalta voidaan edellyttää sellaista julkista luotettavuutta, että niihin sovellettaisiin säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevien arvopapereiden liikkeeseenlaskijaan sovellettavia erityisiä vaatimuksia muun muassa tilintarkastajan enimmäistoimikaudesta, laadunvalvonnasta ja tilintarkastajan toimintaa ja hallintoa koskevien tietojen julkistamisesta.

Pykälän 2 momentissa asetettaisiin hyväksyttävälle tilintarkastajalle kelpoisuusehdot.

Jos 2 momentissa tarkoitettua tilintarkastajaa ei valittaisi, Finanssivalvonnan tulisi 3 momentin mukaisesti määrätä kelpoisuusehdot täyttävä tilintarkastaja. Pykälän 3 momentissa säädettäisiin, että momentissa tar-

koitetuissa tilanteissa tilintarkastajan määräisi tilintarkastuslaista ja osakeyhtiölaista poiketen Aluehallintaviraston sijaan Finanssi- valvonta, joka myös muilta osin valvoo vaihtoehtorahastojen hoitajien toimintaa. Vastaa- va erityissäännös sisältyy luottolaitostoimin- nasta annettuun lakiin ja soveltuu viittaus- säännöksellä esimerkiksi sijoituspalveluyri- tyksiin.

7 §. Itsesääntely. Pykälässä säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevasta it- sesääntelystä. Pykälän 1 ja 2 momentissa tar- koitetut toimielimet voivat toimia vaihtoehto- rahastojen hoitajien toimialajärjestöjen yh- teydessä ja niitä voi olla useita, kuten Asun- to-, toimitila- ja rakennuttajaliitto RAKLI ry, Finanssialan Keskusliitto FK ry ja Suomen pääomasijoitusyhdistys FVCA ry. Lain voi- maantulon jälkeen voidaan perustaa tarpeen mukaan uusia toimielimiä. Sellaistenkin vaihtoehtorahastojen hoitajien, jotka eivät kuulu pykälässä tarkoitettuun toimielimeen, tulee noudattaa tällaisen, alan toimijoita laa- jasti edustavan toimielimen pykälän 1 ja 2 momentin mukaisiin suosituksiin. Vaihto- ehtorahastojen hoitaja voi kuulua pykälässä tarkoitettuun toimielimeen myös välillisesti. Pykälää koskevasta siirtymäajasta säädetään 23 luvun 6 §:ssä.

On mahdollista, että vaihtoehtorahastojen hoitajan toimintaa ohjaa kahden tai useam- man eri toimielimen suositukset. Tällaisen vaihtoehtorahastojen hoitajan tulisi noudattaa näitä suosituksia tarkoituksenmukaisesti ot- taen erityisesti huomioon yksittäisten toimie- linten erityisasiantuntemus tietystä vaihtoeh- torahastojen hoitajan toiminnan osasta. Vaihto- ehtorahastojen hoitajan oman toiminnan tai sen hoitamien vaihtoehtorahastojen toimin- nan järjestämisestä niiden oikeudellisen muodon perusteella voi olla saatavissa asian- tuntevaa itsesääntelyä yhdeltä itsesääntely- toimielimeltä, kun taas tiettyjen vaihtoehto- rahastojen arvonnäyrityksessä on perustel- lumpaa noudattaa tällaisia varoja koskevia arvostussuosituksia toiselta toimielimeltä.

Ehdotuksella pyritään edistämään itsesään- telyä, joka mukautuu kotimaisten markkinoiden tarpeisiin, toimii luotettavasti ja on so- pusoinnussa viranomaissääntelyn sekä val- vonnan toimivuuden kanssa. Vastuullinen it- sesääntely heijastaa sijoittajansuojaa, luotet-

tavuutta, kohtuutta, tasapuolista kohtelua, puolueettomuutta, tehokkuutta, kilpailukykyä ja läpinäkyvyyttä. Koska itsesääntelyn tavoit- teet ovat sisällöllisiä, on tarpeen vahvistaa it- sesääntelyn rakenteita. Vaativan itsesään- telyn koordinointi- ja kehitystehtävän suori- tamiseksi on tarpeen osoittaa toimielin, jossa vaihtoehtorahastojen hoitajat ovat laajalti edustettuna ja jolla on siten riittävät resurssit sekä riittävä toimialatuntemus. Pykälän 1 momentissa mainittu avoimuuden ja lä- pinäkyvyyden edistäminen on toimialalle it- selleen luontevasti soveltuva kehityskohde, josta ei ole näköpiirissä tarkempaa virallis- sääntelyä.

Selvyyden vuoksi pykälän 2 momentissa säädettäisiin mahdollisuudesta antaa myös muita kuin avoimuutta tai läpinäkyvyyttä koskevia suosituksia. Monimutkainen ja laa- ja-alainen sääntely-ympäristö voi aikaansaa- da tilanteita, joiden ratkaisemiseen tarvitaan hyväksi havaittuja toimintakäytäntöjä. Esi- merkiksi 18 luvussa säädetään vaihtoehtora- hastojen hoitajille useita direktiiviin perustu- via velvollisuuksia, joiden täsmällisestä so- veltamisesta ei ole odotettavissa Euroopan laajuista virallissääntelyä. Näiden selvittämi- seen ja suositusten laatimiseen tehokas toimi- ja on toimialan yrityksiä laajalti edustava riippumaton toimielin. Tällaisia tulkinnanva- raisia säännöksiä ovat ainakin direktiivin 28 artiklaan perustuvat 18 luvun 3 §:n tiedonan- tovelvollisuus, 4 §:n velvollisuus tiedottaa aikomuksista, direktiivin 29 artiklan 5 koh- taan perustuva 18 luvun 5 §:n velvollisuus antaa tieto määräysvallan hankkimisen rahoi- tuksesta sekä direktiivin 29 artiklaan perus- tuva 18 luvun 6 §:n velvollisuus laatia toi- mintakertomus. Lisäksi esimerkiksi riskien- hallinnan järjestämisessä tulee ottaa huomi- oon vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan erityispiirteet, jolloin alan itsesääntely voi ol- la hyvä tapa saada arvioon alan omaa asian- tuntemusta. Samoin direktiivissä ja komissi- on delegoidussa asetuksessa sinänsä laajasti säännelystä arvonnäyrityksestä voi olla pe- rusteltua antaa tarkempaa ohjeistusta it- sesääntelyllä. Lain 9 luvun 3 §:ssä todetaan nimenomaisesti, että siinä tarkoitettu yleisesti hyväksytty menetelmä voi perustua esimer- kiksi itsesääntelyyn.

Pykälän 3 *momentissa* säädettäisiin toimielimen velvollisuudesta antaa sääntönsä ja muuta tietoa toiminnastaan Finanssivalvonnalle. Lain 23 luvun 6 §:ään sisältyy itsesääntelyä koskeva siirtymäsäännös.

8 §. Toimipaikka. Pykälän 1 *momentissa* säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta perustaa vähintään yksi kiinteä toimipaikka. Toimintaa voitaisiin kuitenkin harjoittaa useammassakin toimipaikassa. Vaihtoehtorahastojen hoitajan pääasiallisen toimipaikan tulisi pykälän 2 *momentin* mukaan olla Suomessa. Direktiivin 8 artiklan 1 kohdan e alakohdan mukaisesti vaihtoehtorahastojen hoitajan keskustoimipaikan ja sääntömääräisen kotipaikan tulee sijaita samassa ETA-valtiossa. Vaihtoehtorahastojen hoitajan toimipaikat muussa valtiossa ovat sivuliiketoimintaa. Vaihtoehtorahastojen hoitajan kotijäsenvaltioksi katsotaan se valtio, jossa sijaitsee tämän sääntömääräinen kotipaikka. Edellyttämällä, että vaihtoehtorahastojen hoitajan yhtiöoikeudellinen kotipaikka ja pääasiallinen toimipaikka sijaitsevat Suomessa, jolloin Finanssivalvonta toimii hoitajan toimivaltaisena valvontaviranomaisena, voidaan edistää toiminnan valvontaa ja sijoittajansuojaa. Sääntely vastaa myös MiFID:n perustuvaa sijoituspalvelulain sääntelyä. Sijoituspalvelulaissa on katsottu, että kiinteän toimipaikan vaatimus tarkoittaisi käytännössä sitä, että viranomaisten ja yleisön tiedossa on toiminnanharjoittajan katuosoite, jossa yrityksellä on henkilökuntaa. Vero-oikeudellinen kiinteä toimipaikka perustuu verosääntelyyn, eikä asiasta tässä laissa säätäminen suoraan vaikuta kysymyksen arviointiin verotuksen tarkoituksissa.

9 §. Asetuksenantovaltuus. Pykälässä säädettäisiin valtiovarainministeriön oikeudesta antaa tarkempia säännöksiä asetuksella direktiivin täytäntöönpanemiseksi. Asetuksenantovaltuus koskisi vähimmäispääoman ja vastuuriskien kattamisen tarkempaa sääntelyä. Valtuutta rajoitaisi se, ettei komission delegoidussa asetuksessa ole jo säännelty näistä seikoista.

10 §. Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus. Pykälässä säädettäisiin Finanssivalvonnan velvollisuudesta antaa tarkempia määräyksiä 3 §:n mukaisten omien varojen ja 4 §:n mukaisten lisävarojen sijoittamisesta si-

ten, että täytetään 3 §:n edellytykset sijoitusten likviditeetistä ja ei-spekulatiivisuudesta. Valtuus on tarpeen sijoittajansuojan turvaamiseksi ja markkinoiden vakauden varmistamiseksi.

11 §. Komission delegoitu asetus. Pykälä olisi luonteeltaan informatiivinen. Direktiivin 9 artiklan 9 kohdassa todetaan, että komissiolle on oikeus säätää delegoidulla asetuksella tarkemmin 1 §:n edellytysten tulkinnasta ja 4 §:ssä tarkoitetuista riskeistä ja pääoman tai vastuuvakuutuksen kattavuuden riittävyyden määrittämisestä. Komission delegoidussa asetuksessa määritellään tarkemmin 1 §:n kunkin käsitteen sisältöä. Finanssivalvonnan tulee käyttää komission delegoidussa asetuksessa kuvattuja perusteita arvioidessaan sitä, täyttävätkö vaihtoehtorahastojen hoitajat mainitun pykälän mukaiset velvollisuutensa. Finanssivalvonnan tulisi soveltaa delegoidun asetuksen resursseja koskevaa 22 artiklaa suhteellisuusperiaatteen mukaisesti vaihtoehtorahastojen hoitajan koon ja organisaatiorakenteen sekä hoidettavan vaihtoehtorahaston luonteen, laajuuden ja monitahoisuuden perusteella.

7 luku Toiminnan järjestäminen

Luvussa säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan yleisistä päivittäisen toiminnan järjestämisestä koskevista velvollisuuksista. Luvun sääntelyssä kiinnitetään erityistä huomiota asianmukaisten järjestelmien ja prosessien tärkeyteen. Luvun säännöksissä on pyritty lisäämään sijoittajansuojaa, alan luotettavuutta ja Finanssivalvonnan mahdollisuuksia puuttua tarvittaessa vaihtoehtorahastojen hoitajan toimintaan. Luvussa määriteltyjen järjestelyjen yksityiskohtia täsmennetään valtiovarainministeriön asetuksessa, Finanssivalvonnan määräyksissä ja komission delegoidussa asetuksessa.

1 §. Resurssit. Pykälässä säädettäisiin direktiivin 18 artiklan 1 kohdan ensimmäistä kappaletta vastaavasti vaihtoehtorahastojen hoitajalta edellytettävistä resursseista vaihtoehtorahastojen asianmukaiseksi hoitamiseksi. Resursseilla tarkoitetaan niin henkilöstö- kuin teknisiä resursseja. Resurssien tulee olla riittäviä ja tarkoituksenmukaisia, ja vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee hyödyntää käytös-

sään olevia resursseja. Resurssien riittävyyden arviointi on tapauskohtaista ja riippuu muun muassa kyseessä olevan vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan luonteesta ja laajuudesta. Direktiivin 18 artiklan sisältöä määritellään tarkemmin komission delegoidussa asetuksessa.

2 §. Hallinto- ja valvontajärjestelyt. Pykälässä säädettäisiin direktiivin 18 artiklan 1 kohdan toista kappaletta vastaavasti vaihtoehtorahastojen hoitajalta edellytettävistä järjestelmistä.

Pykälän 1 momentissa säädettäisiin edellytyksestä ottaa käyttöön luotettavat hallinto- ja kirjanpitoimenettelyt sekä automaattisen tietojenkäsittelyn valvonta- ja suojajärjestelyt. Vaihtoehtorahastojen hoitajan omaksumia kirjanpitosääntelyä noudattavia kirjanpitoimenettelyitä voidaan pitää pykälässä tarkoitettuina sijoittajien suojaamiseksi luotettavina.

Pykälän 2 momentissa edellytettävillä riittävillä sisäisillä valvontajärjestelmillä tarkoitettaisiin sellaisen toimijan sisäisen valvonnan järjestämistä, joka tyypillisesti osoitetaan esimerkiksi sisäisen tarkastuksen (*internal audit*) ja *compliance*-toiminnon tehtäväksi. Sisäisen valvonnan järjestämisessä on keskeistä huolehtia toiminnon riippumattomuudesta ja tosiasiallisesta tehokkuudesta. Näiden itsenäisten toimintojen ohella myös yhtiön toimivan johdon sekä sen hallituksen tulee huolehtia siitä, että vaihtoehtorahastojen hoitaja noudattaa velvollisuuksiaan. Komission delegoidussa asetuksessa säädetään tarkemmin pysyvien *compliance*- ja sisäisen tarkastuksen toimintojen perustamisesta. Sisäisen valvonnan järjestämistä arvioitaessa tulee noudattaa suhteellisuusperiaatetta ottaen huomioon vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan laatu ja laajuus sekä ne palvelut ja toiminnot, joita se tarjoaa ja harjoittaa liiketoiminnassaan.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan henkilökunnan omaan lukuunsa tai yhtiön sen omaan lukuun toteuttamien liiketoimien seurannasta. Vaihtoehtorahastojen hoitajalla tulisi olla valmis ohjeistus tällaisten liiketoimien suorittamisesta ja sijoitusten hoidosta. Kaikista liiketoimista ja omistuksista pidettävän rekisterin avulla voitaisiin seurata, että ohjeistusta nou-

datetaan. Ohjeistuksen ja valvonnan keskeisenä tarkoituksena olisi varmistaa, ettei momentissa tarkoitettuja liiketoimia suoritettaessa tai henkilökunnan tai hoitajan omia omistuksia hoidettaessa toimita vastoin vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitaman vaihtoehtorahaston sijoittajien etua. Direktiivin 18 artiklan sisältöä määritellään tarkemmin komission delegoidussa asetuksessa.

3 §. Raportointi Finanssivalvonnalle. Pykälässä säädettäisiin direktiivin 24 artiklan 1 kohtaa vastaavasti vaihtoehtorahastojen hoitajan säännöllisestä raportointivelvollisuudesta. Tiedot tulee toimittaa Finanssivalvonnalle ja niiden on oltava riittävät siihen, että viranomainen voi raportoitujen tietojen perusteella suorittaa valvontatehtäväänsä. Raportoitavissa tiedoissa on keskeistä luoda Finanssivalvonnalle edellytykset arvioida vaihtoehtorahastojen sijoitustoiminnan riskejä vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnalle ja laajemmin sijoitustoiminnan vaikutusta järjestelmäriskiin. Raportoinnista annetaan tarkempia säännöksiä komission delegoidulla asetuksella, mistä säädetään luvun 14 §:ssä. ESMA on antanut raportoinnista luonnoksen ohjeeksi (ESMA/2013/592), joka ei tule olemaan oikeudellisesti sitova. Direktiivin 24 artiklan 2 ja 3 kohdasta säädettäisiin luvun 12 §:n mukaisesti valtiovarainministeriön asetuksella. Vivutusta koskevasta raportoinnista säädettäisiin 17 luvussa.

4 §. Säilytisyhteisön nimeäminen. Pykälässä säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta huolehtia hoitamiensa vaihtoehtorahastojen säilytystoiminnasta. Tämä tapahtuu nimeämällä jokaiselle vaihtoehtorahastolle 14 luvun 1 §:ssä tarkoitettu säilytisyhteisö tai 3 §:ssä tarkoitettu erityinen säilytisyhteisö. Vaihtoehtorahaston varat tulee luovuttaa säilytisyhteisön säilytettäväksi. Sen ja muiden säilytisyhteisön tehtävien täyttämistä säädetään 15 luvussa. Vaihtoehtorahaston ja sille nimetyn säilytisyhteisön tulee sijaita samassa ETA-valtiossa, jolloin säilytisyhteisöllä on paremmat edellytykset valvoa rahastoa ja näitä molempia toimijoita valvoo sama toimivaltainen viranomainen. Tästä velvollisuudesta on kuitenkin direktiivin 21 artiklan 11 kohdan mukainen poikkeus, josta säädetään tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksella 15 luvun 8 §:n 4 koh-

dan mukaisesti. Poikkeuksen soveltaminen vaatii, että kolmannen maan lainsäädännössä edellytetään, että paikallinen yhteisö säilyttää tiettyjä rahoitusvälineitä. Velvollisuus nimetä vaihtoehtorahastolle säilytysyhteisö ei koske rekisteröitymisvelvollista vaihtoehtorahastojen hoitajaa. Lisäksi 23 luvun 3 §:ssä säädetään 22 päivänä heinäkuuta 2017 päättyvästä siirtymäajasta, jonka aikana säilytysyhteisönä voidaan käyttää ulkomaista ETA-luottolaitosta.

Toimilupavelvollisten vaihtoehtorahastojen hoitajien tulisi 15 luvun 4 §:n mukaisesti laatia säilytysyhteisön tai erityisen säilytysyhteisön nimeämisestä kirjallinen sopimus. Säilytysyhteisöistä ja niiden toiminnassa säädettäisiin 14—16 luvussa. Direktiivin 21 artiklan 1 kohdassa säädetyn velvollisuuden taudalla on tarve erottaa toisistaan varojen säilytystoiminnot ja hoitotoiminnot, sekä pitää sijoittajien varat erillään hoitajan varoista.

5 §. Asiakkaansuoja sijoituspalveluissa. Pykälässä säädettäisiin direktiivin 12 artiklan 2 kohtaa vastaavasti asiakkaansuojasta tilanteissa, joissa vaihtoehtorahastojen hoitaja tarjoaa omaisuudenhoito- tai muita liitännäispalveluja. Pykälän 1 momentissa edellytettäisiin, että asiakkaalta on saatu etukäteen hyväksyntä sille, että vaihtoehtorahastojen hoitaja omaisuudenhoitajan tehtävässään sijoittaa asiakkaan varoja hoitamiensa vaihtoehtorahastojen osuuksiin. Hyväksyntää ei tarvittaisi yksittäistilanteittain, vaan yleinen etukäteishyväksyntä olisi riittävä.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin velvollisuudesta perustaa tehokkaat menettelytavat momentissa tarkoitettujen asiakasvalitusten käsittelyyn. Momentissa todettaisiin informatiivisena lisäyksenä velvollisuus noudattaa sijoituspalvelulain asiakasvalituksia koskevaa sääntelyä yhdenmukaisesti muiden sijoituspalveluita tarjoavien yritysten kanssa. Sijoituspalvelulain 10 luvun 14 §:ssä säädetään, että kyseisen luvun 13 §:ä sovelletaan sen 1 momenttia lukuun ottamatta myös ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeeseen. Pykälän 2 momentin viittauksen kautta samaa sääntelyä asiakasvalitusten käsittelystä sovellettaisiin myös ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaan ja sen sivuliikkeeseen. Soveltamisalaan ei kuitenkaan otettaisi sijoituspalvelulain 10 luvun 14 §:ä vastaavaa rajoitusta,

vaan myös kyseisen luvun 13 §:n 1 momentti soveltuisi ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaan ja sen sivuliikkeeseen. Sijoituspalvelulain rajoitus perustuu MiFID:iin, jossa kyseiset asiat on rajattu kuulumaan sijoituspalveluyrityksen kotivaltion lainsäädännön piiriin. Tällaista rajoitusta ei kuitenkaan sisälly direktiiviin, joten sääntely voidaan 43 artiklan mukaisesti ulottaa koskemaan myös muita kuin kotimaisia vaihtoehtorahastojen hoitajia.

Sijoituspalveluasiakkaiden suojan kannalta olisi erittäin tärkeää, että kaikki sijoituspalveluja tarjoavat yritykset, mukaan lukien ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajat ja niiden sivuliikkeet, sitoutuisivat asiakasvalituksia käsittelevän lautakunnan toimintaan. Viimeaikaisen finanssikriisin yhteydessä esille tulleet tapaukset osoittavat, että asiakkailta on suuri tarve saada heille tarjottua sijoitusneuvontaa ja muita sijoituspalveluja koskevasta erimielisyydestä luotettavan ulkopuolisen tahon arvio. Tämä mahdollisuus tulisi olla kaikilla muilla asiakkailta paitsi suuryrityksillä ja muilla ammattimaisilla asiakkailta, joilla on taloudelliset ja muut edellytykset huolehtia itse suojantarpeestaan. Viimeistelyvaiheessa olevalla ADR-direktiivillä pyritään varmistamaan, että kaikissa jäsenvaltioissa on laadukkaita tuomioistuimen ulkopuolisia riidantarkaisuelimiä kuluttajariitojen ratkaisemiseksi. Suomessa tällaisia elimiä ovat esimerkiksi kuluttajariitalautakunta ja arvopaperilautakunta. MiFID:n täytäntöönpanodirektiivin 10 artiklan mukaan ETA-valtioiden on edellytettävä, että sijoituspalveluyritykset ottavat käyttöön tehokkaat ja läpinäkyvät menettelyt ei-ammattimaisten asiakkaiden tekemien valitusten käsittelemiseksi asianmukaisesti ja mahdollisimman nopeasti. Sijoituspalveluyritysten edellytetään soveltavan ja ylläpitävän tällaisia menettelyjä sekä säilyttävän tiedot kaikista asiakasvalituksista ja niiden ratkaisemiseksi toteutetuista toimenpiteistä. Tämä sääntely koskee myös niitä vaihtoehtorahastojen hoitajia, jotka tarjoavat sijoituspalveluja.

6 §. Eturistiriitatilanteiden hallinta. Pykälässä säädettäisiin direktiivin 14 artiklaa vastaavasti vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnassa mahdollisesti syntyvien eturistiriitatilanteiden tunnistamisesta, ehkäisemisestä, hallitsemisesta ja valvomisesta, jotta eturisti-

riidat eivät vaikuttaisi haitallisesti vaihtoehtorahastojen ja niiden sijoittajien etuun. Koska eturistiriitojen syntyä ei kaikissa tilanteissa voida estää, säädettäisiin pykälän 1 momentissa vaihtoehtorahastojen hoitajan nimenomaisesta velvollisuudesta kohdella sijoittajia näissä tilanteissa hyvän arvopaperimarkkinatavan mukaisesti. Arvopaperimarkkinoilla noudatettavaan hyvään arvopaperimarkkinatapaan katsotaan kuuluvan vaatimus toimia rehellisesti, tasapuolisesti, ammattimaisesti ja asiakkaan etujen mukaisesti. Momentissa säädettäisiin velvollisuudesta pyrkiä kohtuullisissa määrin ehkäisemään eturistiriitatilanteiden syntymistä jo toimintaa järjestettäessä. Velvollisuuden täyttämiseksi tulee ottaa huomioon vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan laatu ja laajuus. Eturistiriidoista säädetään lisäksi delegoidun asetuksen 30—37 artiklassa.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin tiedonannosta sijoittajille tilanteissa, joissa eturistiriitatilannetta ei voida välttää. Sijoittajan oikea-aikainen ja riittävän kattava tiedottaminen on olennaista, jotta tällä on aito mahdollisuus itse arvioida eturistiriitatilannetta ja sen vaikutuksia. Tämä vaatimus sisältyy myös sijoittajan kohteluun hyvän tavan mukaisesti. Vaatimus siitä, että vaihtoehtorahaston palkitsemisjärjestelmän tulee olla siihen sijoittaneen sijoittajan liiketoimintastrategian, tavoitteiden ja arvojen mukainen, on vaihtoehtoinen sille, että palkitsemisjärjestelmä noudattaa vastaavia vaihtoehtorahastojen hoitajan toimintaa määrittäviä seikkoja. Vaatimus perustuu direktiivin liitteeseen II (*the remuneration policy is in line with the business strategy, objectives, values and interests of the AIFM and the AIFs it manages or the investors of such AIF*). Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi antaa momentin mukaiset tiedot valintansa mukaan joko kirjallisesti, muutoin pysyvällä tavalla tai pitämällä ne sijoittajien saatavilla internetsivuilla.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta laatia etukäteen toimintaperiaatteet ja menettelytavat, joita noudattaa eturistiriitatilanteiden tunnistamisessa ja ehkäisemisessä.

7 §. *Palkitsemisjärjestelmä.* Pykälässä säädettäisiin direktiivin 13 artiklan mukaisesti vaihtoehtorahastojen hoitajan palkitsemisjär-

jestelmästä. Rahoitusalan palkka- ja palkkiopolitiikkojen on kansainvälisissä yhteyksissä nähty vaikuttaneen osaltaan viimeaikaiseen finanssikriisiin. Palkitsemisjärjestelmien sääntelyn paine on kasvanut niin kansainvälisesti kuin EU:ssa. Direktiivissä edellytetään, että vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava palkka- ja palkkiopolitiikat ja -käytännöt, jotka eivät vaikuta haitallisesti riskienhallintaan ja yksittäisten henkilöiden riskinoton valvontaan. Direktiivin periaatteita täydentävät sen kanssa yhdenmukaiset periaatteet, jotka komissio muotoili vuonna 2009 antamassaan suosituksessa rahoituspalvelualan palkka- ja palkkiopolitiikasta.

Pykälän 1 momentin mukaisesti vaihtoehtorahastojen hoitajalla olisi oltava sen johtoa ja sellaisia henkilöstöryhmiä varten, joiden ammatillisella toiminnalla on olennainen vaikutus sen hoitamien vaihtoehtorahastojen riskiprofiileihin, pykälässä tarkoitettun kaltaiset palkka- ja palkkiojärjestelmät, jotka eivät kannusta järjestelmien piirissä olevia asiaankuulumattomaan riskinottoon tehtävissään. Pykälän 2 momentin mukaisten järjestelmien edellytysten arvioinnissa tulisi noudattaa suhteellisuusperiaatetta ja ottaa huomioon vaihtoehtorahastojen hoitajan ja sen hoitamien rahastojen koot, hoitajan sisäinen organisointi sekä sen toiminnan laatu ja laajuus. Pykälän 3 momentissa säädettäisiin direktiivin mukaisesti, että sääntely koskisi vain sellaisten henkilöiden palkitsemisjärjestelmiä, jotka ovat toimi- tai palvelussuhteessa vaihtoehtorahastojen hoitajaan, eli työsuhteisia ja esimerkiksi johtajasopimuksin vaihtoehtorahastojen hoitajan palveluksessa. ESMA on antanut suuntaviivoja hyväksi katsottavista palkitsemisjärjestelmistä (ESMA/2013/201). Palkitsemisjärjestelmistä säädettäisiin lisäksi tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksella, mistä säädettäisiin 12 §:ssä.

8 §. *Henkilökohtaiset liiketoimet.* Pykälässä säädettäisiin direktiivin 18 artiklaa vastaavasti vaihtoehtorahastojen hoitajan vaikuttavassa asemassa olevan henkilökunnan henkilökohtaisista liiketoimista. Pykälän 1 momentissa asetettaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajalle velvollisuus ottaa käyttöön etukäteisjärjestelyjä henkilökohtaisten liiketoimien valvomiseksi. Pykälän 2 momentissa säädettäisiin henkilökohtaisten liiketoimien valvonnasta ja

raportoinnista Finanssivalvonnalle. Vaikuttavassa asemassa olevien henkilöiden henkilökohtaisten liiketoimien seuraaminen ja vaihtoehtorahastojen sijoittajien edun vastaisten liiketoimien estäminen ovat olennainen osa sijoittajansuojaa. Vaihtoehtorahastoon sijoittanut on antanut sijoittamansa varat hoitajan hoidettavaksi monessa tapauksessa hyvinkin rajallisin omin valvontamahdollisuuksin. Rahaston toiminnassa saattaa kuitenkin tulla eteen tilanteita, joissa sijoittajan ja tämän varoja hoitavan henkilön edut ovat ristiriidassa keskenään. Etukäteen asetetuilla ohjeilla ja menettelyillä sekä jälkikäteisen valvonnan mahdollistamalla voidaan estää tilanteiden muodostuminen sijoittajan edun vastaiseksi. Sääntely vastaisi sijoituspalvelulain 7 luvun 11 §:ssä säädettyä. Vaikuttavassa asemassa olevan henkilön määritelmä sisältyy lain 2 lukuun.

9 §. Osakkeiden hankintaa ja luovutusta koskeva ilmoitusvelvollisuus. Pykälässä 1 momentissa säädettäisiin velvollisuudesta tehdä osakkeiden hankintaa ja luovutusta koskeva ilmoitus Finanssivalvonnalle siinä sekä 2 ja 4 momentissa tarkoitetuissa tilanteissa. Ilmoitusvelvollisuus on tyypillinen rahoitusmarkkinoilla toimivien toimiluvan saaneiden yritysten omistusta sääntelevä mekanismi, jolla varmistetaan rahoitusmarkkinoiden vakaus ja luottamus niiden toimintaan.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin pykälässä tarkoitettujen omistus- ja ääniosuuksien laskemisesta. Pykälän 5 momentissa säädettäisiin pykälässä edellytettujen ilmoitusten sisällöstä. Sääntely vastaisi olennaisilta osiltaan sijoituspalvelulain 7 luvun 14 §:ssä säädettyä. Direktiivin 8 artiklan 1 kohdan d alakohdan mukaisesti yksi toimiluvan myöntämisen edellytyksistä on, että vaihtoehtorahastojen hoitajan osakkeenomistajat ovat soveltuvia ottaen huomioon tarpeen varmistaa vaihtoehtorahastojen hoitajan moitteeton ja huolellinen hoito. Pykälässä säädetty ilmoitusvelvollisuus muun muassa antaa Finanssivalvonnalle edellytykset valvoa tämän toimilupaedellytyksen täyttymistä vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan harjoittamisen aikana.

10 §. Osakkeiden hankintaa koskeva rajoitus. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin Finanssivalvonnan kielto-oikeudesta, josta sää-

detään tarkemmin Finanssivalvonnasta annettussa laissa. Pykälän 2 momentissa säädettäisiin Finanssivalvonnan oikeudesta erikseen sallia 9 §:ssä tarkoitettujen osakkeiden hankkiminen. Sääntely vastaisi olennaisilta osiltaan sijoituspalvelulain 7 luvun 15 §:ssä säädettyä.

11 §. Salassapitovelvollisuus. Pykälässä säädettäväksi ehdotettu salassapitovelvollisuus vastaisi sijoituspalveluyrityksille ja luotolaitoksille säädettyä velvollisuutta olla ilmaisematta tietoja asiakkaansa taloudellisesta asemasta tai liike- ja ammattisalaisuutta. Pykälän 1 momentin mukaisesti siinä mainittujen tahojen salassapitovelvollisuuden suojan kohteena olisivat vaihtoehtorahastoihin sijoittavat tai sijoittamista harkitsevat sekä ne, jotka ovat asiakassuhteessa vaihtoehtorahastojen hoitajaan. Suojan kohteena olisivat myös vaihtoehtorahastojen hoitaja sekä vaihtoehtorahasto momentissa mainitun säilytysyhteisön ja erityisen säilytysyhteisön asiakaina. Momentissa kuvataan myös ne henkilöt, jotka ovat salassapitovelvollisia, sekä miten salassa pidettävä tieto voidaan saada. Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi saada salassa pidettävää tietoa haltuunsa esimerkiksi täyttäessään 12 luvun 8 §:n velvollisuutta tuntea asiakkaansa tai tarjotessaan liitännäispalveluita.

Pykälän 2, 3 ja 5 momentissa säädettäisiin poikkeuksista salassapitovelvollisuuteen. Poikkeuksien perusteena on keskeisesti markkinoiden ja markkinatoimijoiden valvonnan mahdollistaminen, mutta myös 3 momentin mukaiset liiketaloudelliset syyt. Tietojen luovuttamisen sallittavuutta arvioitaessa tulee aina ottaa huomioon, mitä tietoa voidaan luovuttaa, kenelle tieto voidaan luovuttaa, sekä mihin tarkoitukseen tieto voidaan luovuttaa. Pykälän 4 momentissa säädettäisiin poikkeuksesta sellaisiin tietoihin, jotka voitaisiin luovuttaa 3 momentin mukaisesti.

12 §. Asetuksenantovaltuudet. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin valtuudesta antaa 9 §:ssä tarkoitettuja tietoja koskevaa tarkempaa sääntelyä valtioneuvoston asetuksella. Vastaava valtuus on annettu esimerkiksi sijoituspalvelulaissa, jossa on 9 §:ä vastaava säännös. Tällainen asetus on myös annettu (VNA 231/2009).

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin valtiovarainministeriölle velvollisuus antaa asetuksella tarkempaa sääntelyä direktiiviin sisältyvästä raportointi- ja palkitsemissääntelystä. Valtiovarainministeriön asetuksella säädettäisiin esimerkiksi direktiivin liitteen II sisälöstä. Kyseinen sääntely on siinä määrin yksityiskohtaista ja teknistä, että se on perusteltua sisällyttää lakia alemmantasoiseen sääntelyyn. ESMA:n tulee lisäksi varmistaa, että palkka- ja palkkiopolitiikasta on olemassa liitteen II mukaisia suuntaviivoja ja se on julkistanut ohjeen palkitsemissääntelyn tulkinasta (ESMA/2013/201).

Pykälässä annetut valtuudet edellyttävät, ettei niissä tarkoitetuista asioista ole säädetty komission delegoidulla asetuksella.

13 §. Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus. Pykälässä tarkoitetut raportointia, eturistiriitatilanteiden hallintaa ja henkilökohtaisia liiketoimia tarkentavat määräykset koskisivat sellaista tarkempaa sääntelyä, jonka kaltaista Finanssivalvonta on jo antanut monien muiden rahoitusmarkkinoilla toimivien raportointivelvollisuuksien ja menettelyjen edellytysten täyttämistä. Finanssivalvonnalle osoitetaan toimivaltaa antaa 12 §:ssä asetuksella annettavien säännösten täydentämiseksi mahdollisesti tarvittavia tarkempia määräyksiä (PeVL 9/2000 vp).

14 §. Komission delegoitu aset. Komission delegoidussa asetuksessa säädetään tarkemmin luvun 1 ja 2 §:n soveltamisen yleisistä periaatteista, 6 §:n eturistiriitatilanteiden hallinnasta ja 8 §:ssä säädetyistä henkilökohtaisista liiketoimista. Finanssivalvonnan tulisi soveltaa delegoidun asetuksen eturistiriitojen hallintaa koskevia 31 ja 33 artiklaa suhteellisuusperiaatteen mukaisesti vaihtoehtorahastojen hoitajan koon ja organisaatorakenteen sekä hoidettavan vaihtoehtorahaston luonteen, laajuuden ja monitahoisuuden perusteella.

8 luku Riskienhallinta

Luvussa säädetään riskienhallinnan järjestämisestä. Luvun sääntely täydentää lain muuta sääntelyä, joka on omiaan hallitsemaan vaihtoehtorahastojen hoitajien riskinottoa ja valvomaan sitä. Direktiivin yhtenä

sääntelytavoitteena on saattaa vaihtoehtorahastojen hoitajien riskienhallintaprosessit valvonnan alaisiksi. Riskienhallinnan järjestämistavat ja merkitys vaihtelevat suuresti toimialoittain. Arvopapereihin sijoittavissa ja aktiivisesti kauppaa käyvissä vaihtoehtorahastoissa riskienhallinnan luonne on erilainen kuin pääomasijoitustoimialalla. Toimialojen erilaiset luonteet on otettava huomioon järjestettäessä riskienhallintaa ja tulkittaessa luvun riskienhallintasääntelyä.

1 §. Riskienhallinnan järjestäminen. Pykälässä säädettäisiin direktiivin 15 artiklan 2 kohtaa vastaavasti vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta järjestää riskienhallinta asianmukaisesti ja tehokkaasti. Pykälän 1 momentin mukaan sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestämisen riittävyyttä arvioidaan suhteessa vaihtoehtorahastojen hoitajan toimintaan. Erilaiset vaihtoehtorahastojen omaksumat sijoitusstrategiat voivat edellyttää erilaisia riskienhallinnan järjestelyjä, jotta voidaan katsoa toimenpiteiden olevan pykälän 2 momentin mukaisesti riittäviä olennaisten riskien tunnistamiselle, mittaamiselle, hallinnalle ja valvonnalle. Vaihtoehtorahastojen sijoitusstrategioita voidaan pääpiirteissään jaotella niiden rahastotyyppin perusteella hedge-, pääomasijoitus-, kiinteistö-, rahasto-osuus-, hyödyke-, osake-, infrastruktuuri- ja kiinteän tuoton rahastostrategioihin. Vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee tarkastella riskienhallinnan järjestelyjään asianmukaisin väliajoin ja mukauttaa niitä tarvittaessa.

2 §. Riskienhallinnan erillisyy. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin direktiivin 15 artiklan 1 kohtaa vastaavasti vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta järjestää riskienhallinta siten, että se on liiketoimintaorganisaatiosta erillinen, suoraan hallitukselle raportoiva toiminto. Järjestelyjä arvioitaessa tulee ottaa huomioon vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan laatu ja laajuus ja järjestelyjen toimivuus. Käytännössä esimerkiksi pääomasijoitustoiminnassa riskienhallinta on suurelta osin kiinteästi yhteydessä sijoitusprosessiin.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin velvollisuudesta varmistaa toiminnon riippumattomuus ja tehokkuus erityisillä suojatoimilla eturistiriitatilanteiden varalta. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on dokumentoitava riskien-

hallinnan järjestäminen niin, että järjestelyjen toimivuutta voidaan arvioida.

Pykälän 3 *momentissa* todettaisiin informatiivisluonteisesti, että riskienhallintatoiminnon organisatorista järjestämistä arvioidaan ottaen huomioon vaihtoehtorahastojen hoitajan organisaation koko sekä toiminnan laatu ja laajuus. Jos vaihtoehtorahastojen hoitajalla on vähän henkilökuntaa, kuten useilla rekisteröitymisvelvollisilla vaihtoehtorahastojen hoitajilla, voidaan riskienhallintatoiminto antaa hoidettavaksi osa-aikaisesti. Tällöin on kuitenkin huolehdittava siitä, että riskienhallinta erotetaan operatiivisista toiminnoista. Toiminnallisen ja hierarkkisen erillisyyden tarkoituksena on varmistaa riskienhallinnan tehokkuudelle välttämätön riippumattomuus. Erillisyys ei estä arvioimasta sijoitustoiminnan riskejä normaalin salkunhoidon yhteydessä. Esimerkiksi tietyn sijoitusstrategian laatija ei ole oikea henkilö yksin arvioimaan sen riskejä, eikä voi myöskään olla sellaisessa asemassa, että voisi vaikuttaa riskienhallintatoimintoon. Riskienhallinnan järjestämisestä säädetään lisäksi delegoidun asetuksen 38—45 artiklassa.

Riskienhallinnan järjestämistä ja riskienhallintatehtävien toiminnallista ja hierarkkista erottamista on tarkasteltava suhteellisuusperiaatteen mukaisesti suhteessa toiminnan laatuun ja laajuuteen. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on aina pystyttävä osoittamaan, että suojatoimet eturistiriitojen varalta mahdollistavat riskienhallintatehtävien riippumattoman hoitamisen ja että riskienhallintaprosessi täyttää lain vaatimukset ja on kauttaaltaan tehokas. Riskienhallinnan riittävyyden tasoa tulisi arvioida suhteessa esimerkiksi hoidettavien vaihtoehtorahastojen määrään ja tyypeihin sekä liiketoiminnassa vaikuttavan henkilökunnan määrään. Suuremman toimijan on mahdollista antaa riskienhallinta tietyn henkilön hoidettavaksi tai perustaa sijoittajista koostuva sijoitusneuvosto tai erillinen riskienhallintaosasto. Suhteellisuusperiaatteen käyttö ei saa johtaa tilanteeseen, jossa riskienhallinnan taso pienillä toimijoilla on selvästi heikompi kuin muilla. Riskienhallinta voidaan myös ulkoistaa kolmannelle taholle, joka tarjoaa riskienhallintapalveluja.

3 §. Riskienhallintatoimenpiteet. Pykälässä säädettäisiin direktiivin 15 artiklan 3 kohtaa

vastaavasti vaihtoehtorahastojen hoitajalta edellytetyistä riskienhallintatoimenpiteistä.

Pykälän 1 *momentissa* säädettäisiin hoitajan velvollisuudesta suorittaa niin sanottu *due diligence* -tarkastus sijoituskohteesta, jotta se voi varmistua siitä, että sijoitus noudattaa kyseisen vaihtoehtorahaston sijoituspolitiikkaa, tavoitteita ja riskiprofiilia. Asianmukainen huolellisuuden taso saavutetaan, kun sijoitusprosessi on säännöllisesti päivitetty ja hyvin dokumentoitu. Tarkastus edellyttää asianmukaista huolellisuutta sijoitusta arvioitaessa ottaen huomioon yksittäisten sijoitusten ominais- ja erityispiirteet.

Pykälän 2 *momentissa* säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta varmistaa, että se kykenee hallitsemaan jokaisen hoitamansa vaihtoehtorahaston yksittäisen sijoitusposition riskienhallinnan. Riskienhallintatoiminnolla on oltava edellytykset tunnistaa, mitata, hallita ja valvoa jokaisen sijoitusposition riskit sekä niiden kokonaisvaikutus vaihtoehtorahastolle. Tarvittaessa on käytettävä asianmukaisia stressitestimenetelmiä.

Pykälän 3 *momentissa* säädettäisiin, että minkään vaihtoehtorahaston riskiprofiili ei saa poiketa siitä, mitä sen koosta, omistusrakenteesta ja sijoituspolitiikasta on määritelty rahaston säännöissä, esitteessä ja markkinointimateriaalissa. Vaihtoehtorahaston riskiprofiiliin voidaan katsoa olevan olennainen seikka minkä tahansa sijoittajan arvioidessa tälle sopivinta sijoituskohdetta. On sijoittajansuojan varmistamiseksi keskeistä, ettei vaihtoehtorahaston riskiprofiili eroa siitä, mitä sijoittajalle on kerrottu.

Pykälän 4 *momentissa* luottoluokituksella tarkoitetaan yhteisön, velan tai rahoitusvelvoitteen, velkakirjan, etuosakkeiden ja muiden rahoitusvälineiden luottokelpoisuutta taikka kyseessä olevan velan tai rahoitusvelvoitteen, velkakirjan, etuosakkeiden tai muun rahoitusvälineen liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuutta koskevaa lausuntoa, joka on annettu käyttäen vakiintunutta ja määritettyä luottoluokitusjärjestelmää. Momentissa säädettäisiin niin sanotusta *overreliance*-kiellosta ja se perustuu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin 2013/14/EU sijoitusrahastodirektiivin ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin

muuttamisesta luottoluokitusten liiallisen käytön osalta. Muutosdirektiivi on annettu samassa yhteydessä luottoluokituslaitoksista annetun asetuksen (EY) N:o 1060/2009 muuttamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 462/2013 kanssa. Muutosten tarkoituksena on vähentää liiallista tukeutumista luottoluokituksiin ja poistaa kaikki luokituksista johtuvat automaattiset vaikutukset asteittain. Muutosten taustalla on pyrkimys vähentää ulkoisten luottoluokitusten liiallista käyttöä ja poistaa kaikki luokituksista johtuvat automaattiset vaikutukset asteittain. Vaihtoehtorahastojen hoitajia kannustetaan sääntelyllä ottamaan käyttöön sisäisiä menettelyjä luottoriskiarviointeihin sekä noudattamaan luottoriskiarvioinneissa asianmukaista huolellisuutta (*due diligence*). Momentti tulisi voimaan 23 luvun 7 §:n siirtymäsäännöksen nojalla myöhempanä ajankohtana.

4 §. *Vivutusriskin hallinta.* Pykälässä säädettäisiin direktiivin 15 artiklan 4 kohdan mukaisesta velvollisuudesta vahvistaa jokaiselle vaihtoehtorahastolle sen käytettävissä oleva enimmäisvivutus. Vivutuksen rajoista ja enimmäismäärän määrittämisestä säädettäisiin tarkemmin 17 luvussa. Myös sellaisesta vaihtoehtorahastosta, jonka ei ole tarkoitus käyttää vivutusta, tulee tehdä pykälässä tarkoitettu määrittely ja vahvistaa, ettei vivutusta saa käyttää. Pykälässä säädettäisiin lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta järjestää direktiivin 15 artiklan 4 kohdassa ja 24 artiklan 4 kohdassa tarkoitettua vaihtoehtorahastossa käytettävän vivutuksen mahdollisesti aiheuttamien riskien hallinta asianmukaisesti ja riittävästi. Vivutuksesta ja sen käytön rajoituksista säädettäisiin tarkemmin 17 luvussa.

5 §. *Arvopaperistetut omaisuususerät.* Pykälä perustuu direktiivin 17 artiklaan, jossa annetaan komissiolle valtuus säätää tarkemmin arvopaperistettuihin omaisuuseriin sijoittamisesta. Komission sääntelyllä pyritään varmistamaan yhdenmukaisuus eri aloilla ja poistamaan arvopaperistamisen eri osapuolten etujen väliset ristiriidat. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin luottolaitostoiminnasta annetun lain 35 a §:ä vastaavasti rajoituksista arvopaperistettuihin omaisuuseriin sijoittami-

seen. Pykälän 2 momentissa säädettäisiin poikkeuksista 1 momenttiin.

6 §. *Maksuvalmiusriskin hallinta.* Pykälässä säädettäisiin direktiivin 16 artiklaa vastaavasti vaihtoehtorahastojen hoitajalta edellytetyistä maksuvalmiusriskin hallitsemiseksi tarvittavasta riskienhallinnasta.

Pykälän 1 momentissa säädettäisiin 16 artiklan 1 kohdan ensimmäisen kappaleen mukaisesti sellaisten menettelyjen käyttöönottamisesta, että vaihtoehtorahastojen hoitaja voi valvoa jokaisen hoitamansa vaihtoehtorahaston maksuvalmiusriskiä ja varmistaa, että vaihtoehtorahastojen sijoitusten maksuvalmiusprofiili vastaa niiden velvoitteita.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin 16 artiklan 1 kohdan toisen kappaleen mukaisesta velvollisuudesta suorittaa säännöllisesti stressitestejä niin tavanomaisissa kuin poikkeuksellisissa maksuvalmiusolosuhteissa. Delegoidun asetuksen 48 artiklassa säädetään tarkemmin maksuvalmiuden hoidossa sovellettavista rajoista ja stressitesteistä. Säännöksen 2 kohdan e alakohdan mukaan stressitestien on tapahduttava aikavälillä, joka on tarkoituksenmukainen vaihtoehtorahaston luonteen kannalta. Tällöin otetaan huomioon vaihtoehtorahaston sijoitusstrategia, maksuvalmiusprofiili, sijoittajan tyyppi ja lunastuspolitiikka. Stressitesti on tehtävä vähintään kerran vuodessa.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin poikkeuksesta pykälän soveltamisalaan.

7 §. *Komission delegoitu asetus.* Komission delegoidussa asetuksessa säädetään tarkemmin 1 pykälässä tarkoitetuista riskienhallinnan järjestelyistä ja asianmukaisesta tarkasteluvälistä, 2 §:n 1 momentissa tarkoitusta toiminnallisesta ja hierarkkisesta riskienhallintatoiminnon erottamisesta sekä 2 momentissa tarkoitetuista erityisistä suojatoimista. Samoin asetuksessa säädetään tarkemmin 3 §:ssä tarkoitetuista vaatimuksista sekä vaatimuksista 5 §:ssä tarkoitettuihin arvopaperistettuihin omaisuuseriin sijoittamiselle direktiivin 17 artiklan mukaisesti. Komission delegoidussa asetuksessa säädetään tarkemmin myös 6 §:n 1 momentissa tarkoitetuista järjestelyistä maksuvalmiuden hoitamiseksi sekä sijoitusstrategian, maksuvalmiusprofiilin ja lunastuspolitiikan yhdenmukaisuudesta.

Finanssivalvonnan tulisi soveltaa delegoidun asetuksen pysyvää riskienhallintatoimintoa, riskienhallintapolitiikkaa, riskienhallintajärjestelmien arviointia sekä valvontaa ja uudelleentarkastelua koskevia 39—41 artiklaa suhteellisuusperiaatteen mukaisesti vaihtoehtorahastojen hoitajan koon ja organisaatorakenteen sekä hoidettavan vaihtoehtorahaston luonteen, laajuuden ja monitahoisuuden perusteella. Suhteellisuusperiaatteen mukaisesti arvioitavia komission delegoidun asetuksen kohtia ovat myös 43 artikla (suojatoimet eturistiriitojen varalta), 45 artikla (riskien mittaaminen ja hallinta), 48 artikla (maksuvalmiuden hoidossa sovellettavat rajat ja stressitestit) ja 53 artikla (arvopaperistamisiin liittyviä vastuita ottaneita vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevat laadulliset vaatimukset), 57 artikla (toiminnan järjestämistä koskevat yleiset vaatimukset), 61 artikla (pysyvä vaatimusten noudattamista koskeva toiminto) ja 62 artikla (pysyvä sisäisen tarkastuksen toiminto).

9 luku Arvonmääritys

Luvussa säädettäisiin vaihtoehtorahastojen arvonmääritysmenettelyistä, joiden perusteella voidaan tehdä vaihtoehtorahastojen varojen asianmukainen arvonmääritys. Hallinnoitavien varojen arvon luotettava ja puolueeton määrittäminen on tärkeää sijoittajien etujen turvaamisen kannalta. Sääntely kuitenkin ottaa huomioon sen, että vaihtoehtorahastojen hoitajat käyttävät varojen arvonmääritykseen erilaisia menetelmiä ja järjestelmiä riippuen vaihtoehtorahastojen pääasiallisista omaisuuslajeista ja sijoituskohdemarkkinoista. Arvonmäärityksen menetelmien kehittämiseksi ja menettelyjen yhdenmukaistamiseksi voitaisiin hyödyntää vaihtoehtorahastojen eri toimialojen itsesääntelyä ja 6 luvun 7 §:ssä tarkoitettua toimielintä.

1 §. Arvonmäärityksen järjestäminen. Pykälässä säädettäisiin direktiivin 19 artiklan 1 kohtaa vastaavasti vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta järjestää hoitamiensa vaihtoehtorahastojen arvonmääritys johdonmukaisesti. Johdonmukaisuuden vaatimus ei tarkoita, että samoja arvostamismenetelmiä tulee käyttää kaikkien, rahastotyypeiltään erilaistenkin vaihtoehtorahastojen hoitajan hoi-

tamien vaihtoehtorahastojen varojen ja arvon määrittämiseksi. Vaatimus viittaa 3 §:ssä säädettäväksi ehdotettuun käytettävään menetelmään, jonka pitää olla yhdenmukainen, kun lasketaan samantyyppisten vaihtoehtorahastojen varoja ja arvoa.

Pykälän direktiivin 19 artiklan 8 kohtaan perustuvassa toisessa virkkeessä tarkoitettua arvonmäärityksen järjestämisen ja suorittamisen asianmukaisuutta arvioitaessa tulisi ottaa huomioon eri vaihtoehtorahastojen omaisuuslajit ja sijoituskohdemarkkinat.

2 §. Arvonmäärityksen erillisyy. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin direktiivin 19 artiklan 4 kohdan mukaisesti arvonmäärityksen hoitavasta tahosta. Jotta vaihtoehtorahastojen hoitaja voi suorittaa arvonmäärityksen itse, tulee sen olla mahdollista erottaa arvonmääritystehtävät toiminnallisesti salkunhoidosta sekä palkka- ja palkkiopolitiikasta. Sen pitää myös huolehtia muista toimenpiteistä, joilla varmistetaan, että eturistiriitoja lievennetään ja muu epäasianmukainen vaikuttaminen arvonmääritystä hoitaviin työntekijöihin estetään. Direktiivissä varojen arvon luotettavan ja puolueettoman määrittämisen on katsottu olevan olennaisen tärkeää sijoittajien etujen turvaamisen kannalta. Jos 1 momentin edellytykset eivät täyty, tulee vaihtoehtorahastojen hoitajan nimittää hoitamilleen vaihtoehtorahastoille ulkoinen arvonmäärittäjä. Pykälän 2 momentissa edellytettäisiin, että arvonmäärityksen ulkoistamisessa noudatettaisiin, mitä 10 luvun 5 §:ssä säädetään. Arvonmäärityksestä säädetään lisäksi delegoidun asetuksen 67—74 artiklassa.

3 §. Käytettävä menetelmä. Pykälä perustuu direktiivin 19 artiklan 2 kohtaan. Tarkoituksena on varmistaa eri vaihtoehtorahastojen arvonmäärityksen ja nettoarvon laskemisen asian- ja yhdenmukaisuus. Sijoittajille tulisi myös tiedottaa vaihtoehtorahastossa käytettävästä arvonmääritysmenetelmästä. Arvonmäärityksestä on sääntelyä esimerkiksi kiinteistörahastolaissa, jossa valtuutetaan valtiovarainministeriö antamaan lisäsääntelyä arvostus- ja arviointiperusteista. Kiinteistöjen arvonmäärittämisestä tulee saada Keskuskauppakamarin hyväksymän erityisen kiinteistönarvioitsijan lausunto. Lisäksi kiinteistönarvioinnin itsesääntelyä kehittää Keskuskauppakamarin kiinteistönarviointilautakun-

ta, osin kansainvälisten kiinteistönarviointistandardien perusteella. Sääntelykokonaisuus on hyvä esimerkki virallis-, yhteis- ja itsesääntelyn käyttämisestä, jonka hyväksikäyttämiseen tulisi kannustaa vaihtoehtorahastojen arvonmäärittämisessä laajemminkin. Itsesääntely lisää sääntelyn joustavuutta ja sääntelyn kohteiden sitoutumista sekä varmistaa sääntelykohdetta koskevan erityisen asiantuntemuksen hyödyntämisen. Vaihtoehtorahastojen hoitajan kuulumisesta itsesääntelyä harjoittavaan toimielimeen säädettäisiin 6 luvun 7 §:ssä.

4 §. Säännöllinen arvonmääritys. Pykälä perustuu direktiivin 19 artiklan 3 kohdan neljänteen kappaleeseen. Pykälän 2 momentissa säädettäisiin tiukennuksesta 1 momentissa säädettyyn vuosittaisen varojen arvon ja osuuksien tai osakkeiden nettoarvon laskemisen vaatimukseen. Avoimissa vaihtoehtorahastoissa arvonmäärityksen väliajat tulee suhteuttaa avoimen vaihtoehtorahaston liikkeeseenlasku- ja lunastusvelvollisuuksiin. Pykälän 3 momentissa säädettäisiin, että säännöllisten arvonmääritysaikojen lisäksi suljetuissa vaihtoehtorahastoissa tulee suorittaa arvonmääritys aina kun rahaston pääoma kasvaa tai vähenee. Kyse ei ole rahaston varojen arvonmuutoksista sijoituskohteiden arvonmuutosten tai sijoitussitoumusten kutsutuksen perusteella, vaan kun vaihtoehtorahastoon tehdään uusia sijoituksia tai olemassa olevia sijoituksia lunastetaan.

5 §. Arvon raportointi. Pykälä perustuu direktiivin 19 artiklan 3 kohtaan, jonka mukaan vaihtoehtorahaston osuus- ja osakekohtainen nettoarvo tulee laskea vähintään kerran vuodessa. Direktiivi edellyttää myös, että kyseinen nettoarvo ilmoitetaan sijoittajille siten kuin direktiivissä, kansallisessa lainsäädännössä ja kyseessä olevan vaihtoehtorahaston säännöissä tai perustamisasiakirjoissa säädetään.

Pykälän 1 momentissa ehdotetaan tarkennettavaksi, että sijoittajille tulee ilmoittaa pykälässä tarkoitettu nettoarvo vähintään vuosittain. Tästä pääsäännöstä voidaan poiketa sopimalla toisin vaihtoehtorahaston säännöissä, yhtiöjärjestyksessä tai muissa perustamisasiakirjoissa. Suurimmalle osalle vaihtoehtorahastoista voidaan pitää perusteltuna arvon julkistamista sijoittajille vähintään

vuosittain. Poikkeuksena voisivat olla esimerkiksi suljetut vaihtoehtorahastot, joissa ensimmäinen sallittu lunastusaika on useamman vuoden päässä. Tällöinkin voisi olla sijoittajien edun mukaista pystyä seuraamaan sijoituksensa arvonkehitystä myös sijoituskauden aikana.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin, että arvonmäärityksestä ja nettoarvon laskemisesta voidaan ilmoittaa sijoittajalle siten kuin vaihtoehtorahaston säännöissä, yhtiösopimuksessa, yhtiöjärjestyksessä tai niihin välittömästi liittyvissä sopimusasiakirjoissa määritellään.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin sijoitusrahastolain 98 §:n 3 momenttia vastaavasti velvollisuudesta oikaista arvonmäärityksessä tapahtunut olennainen virhe. Kaikista arvonmäärityksessä tapahtuneista virheistä olisi myös ilmoitettava Finanssivalvonnalle.

6 §. Finanssivalvonnan valvonta. Pykälä perustuu direktiivin 19 artiklan 9 kohtaan. Pykälässä säädettäisiin tilanteista, joissa vaihtoehtorahasto suorittaa arvonmäärityksen sisäisesti. Arvonmäärityksen luotettavuus ja puolueettomuus tulee voida tarvittaessa taata ulkopuolisen tarkastuksen avulla sijoittajien etujen turvaamiseksi. Finanssivalvonnalla tulee siten olla perusteltuja syitä edellyttää pykälässä tarkoitettua tarkastusta.

7 §. Arvonmäärittäjän vastuu. Pykälä perustuu direktiivin 19 artiklan 10 kohtaan. Pykälän 1 ja 2 momentin mukaisesti vaihtoehtorahastojen hoitaja ei voisi siirtää sille kuuluvaa tämän luvun mukaista vastuuta hoitamaansa vaihtoehtorahastoa ja sen sijoittajia kohtaan antamalla arvonmäärityksen ulkopuolisen suoritettavaksi. Pykälän 3 momentissa säädettäisiin kuitenkin vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeudesta vahingonkorvaukseen ulkoiselta arvonmäärittäjältä, jos tämä on huolimattomasti tai tahallisesti jättänyt tehtävänsä noudattamatta. Ulkoinen arvonmäärittäjä ei voi rajoittaa vahingonkorvausvastuutaan sopimuksin.

8 §. Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus. Finanssivalvonta voisi antaa tarvittaessa tarkempia määräyksiä eri 1 ja 3 §:ssä tarkoitetuista menetelmistä varojen ja nettoarvon laskemiseksi sekä näissä sekä 4 ja 5 §:ssä tarkoitetuista vaihtoehtorahastojen hoitajan arvonmäärittämisen muista menette-

lyistä. Valtuus olisi riippuvainen siitä, ettei komission delegoidussa asetuksessa ole asiasta säädetty. Finanssivalvonnalla on vastavankaltainen, mutta velvoittava määräystenantovaltuus sijoitusrahastolain 48 §:ssä, joka soveltuu myös erikoissijoitusrahastoihin, siinä määrin kuin ohjeistus ei ole ristiriidassa komission delegoidun asetuksen kanssa. Direktiivin ja kyseisen asetuksen sääntely koskee pääosin vaihtoehtorahastojen hoitajan menettelyitä ja asettaa yleisiä edellytyksiä käytettäville menetelmille. Sijoitusrahastojen tiukemman tuotesääntelyn vuoksi sijoitusrahastolain sääntely ja Finanssivalvonnan ohjeistus ovat ehdotettua yksityiskohtaisempaa.

9 §. Komission delegoitu aset. Komission delegoidussa asetuksessa säädetään tarkemmin luvussa tarkoitetuista arvonmäärityksen menetelmistä sekä avoimen vaihtoehtorahaston arvonmäärityksen väliajoista.

10 luku Toiminnan ulkoistaminen

Luvussa säädettäisiin edellytyksistä, joilla vaihtoehtorahastojen hoitaja voi siirtää toiselle tehtäviä, joista se on tämän lain nojalla velvollinen huolehtimaan. Ulkoistaminen on mahdollista liiketoiminnan tehostamiseksi. Myös tehtävien edelleen ulkoistaminen on samoin edellytyksin sallittua. Vaihtoehtorahastojen hoitaja on kuitenkin edelleen vastuussa ulkoistettujen toimintojen asianmukaisesta suorittamisesta sekä lain ja direktiivin mukaisten muiden säännösten ja määräysten noudattamisesta. Lain mukaisen toiminnan ulkoistamisen on lähtökohtaisesti mahdollista vain sellaiselle taholle, jolla on toimilupa. Siten esimerkiksi salkunhoito tai riskienhallinta voidaan ulkoistaa toisen vaihtoehtorahastojen hoitajan lisäksi luottolaitokselle, sijoituspalveluyritykselle tai rahastoyhtiölle. Se, kenelle toiminta ulkoistetaan, voi toimia samassa konsernirakenteessa tai ulkoistaminen voi olla täysin markkinaehtoista. Luvun 2 §:ssä säädetään mahdollisuudesta poiketa toimilupaedellytysuudesta esimerkiksi silloin, kun toimintaa ulkoistetaan samassa konsernissa olevalle yhtiölle.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan erilaisten hallinnollisten ja teknisten tukitoimintojen

ulkoistamiseen ei sovellettaisi tämän luvun sääntelyä. Näiden toimintojen ulkoistamisessa vaihtoehtorahastojen hoitajan tulisi noudattaa tavanomaisia tervettä ja huolellisia liiketapaperiaatteita.

1 §. Toimintojen ulkoistaminen. Pykälä perustuu direktiivin 20 artiklaan tehtävien siirtämisestä. Toimintojen ulkoistaminen olisi pykälän *1 momentin* mukaan lähtökohtaisesti sallittua, mutta vaihtoehtorahastojen hoitaja ei saa ulkoistaa tämän lain mukaisia toimintojaan niin laajasti, ettei sitä enää käytännössä voitaisi pitää vaihtoehtorahastojen hoitajana. Tästä arvioinnista on säädetty tarkemmin komission delegoidussa asetuksessa. Toimintoja ei tarvitse ulkoistaa kokonaisuutena, vaan vaihtoehtorahastojen hoitaja voi ulkoistaa vain osan tiettyyn toimintokokonaisuuteen kuuluvista tehtävistään. Toimintoja ulkoistamalla vaihtoehtorahastojen hoitaja ei voi siirtää vastuutaan tässä laissa säädettyjen velvollisuuksiensa täyttämisestä.

Pykälän *2 momentissa* säädettäisiin direktiivin 20 artiklan 1 kohdan toisen kappaleen mukaisesti ulkoistamispalveluiden jatkuvasta arvioinnista. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on seurattava ja varmistettava, että se, jolle se on toimintansa ulkoistanut, täyttää tehtävänsä sekä sille ulkoistettaessa asetetut, esimerkiksi ammattitaidon ja resurssien edellytykset.

2 §. Toimintojen ulkoistamisen edellytykset. Pykälä perustuu direktiivin 20 artiklan 1 kohtaan. Pykälän *1 momentissa* tarkoitettu ilmoitus tulisi tehdä ennen kuin tehtävien ulkoistamista koskevat järjestelyt tulevat voimaan.

Pykälän *2 momentilla* varmistettaisiin, että ulkoistamalla ei pyritä keinotekoisin järjestelyin kiertämään sääntelyä, ja että ulkoistaminen ei heikennä toimintojen suorittamisen tasoa.

Pykälän *3 momentissa* varmistettaisiin, ettei ulkoistaminen vähennä toimilupavalvonnan mahdollistamaa markkinoiden toimivuuden ja sijoittajansuojan valvontaa. Finanssivalvonta voisi vaihtoehtorahastojen hoitajan hakemuksesta myöntää poikkeuksen toimilupaedellytyksestä. Poikkeuslupahakemuksessa tulee antaa selvitys siitä, että taho, jolle tehtäviä ulkoistetaan, kykenee täyttämään ne vaihtoehtorahastojen hoitajalle asetetut edellytykset, jotka sen on täytettävä voidakseen

hoitaa kyseiset tehtävät. Poikkeukselle toimilupavelvollisuudesta on oltava asianmukaiset perusteet ja pääsääntönä on, että toimilupaan liittyvät velvollisuudet voidaan ulkoistaa vain toiselle toimilupavelvolliselle. Usein on perusteltua keskittää samassa konsernissa toimivien yhtiöiden toimintoja tiettyyn konserniyhtiöön. Tässä yhtiössä voitaisiin huolehtia toimiluvan piiriin kuuluvasta toiminnasta. Myös salkunhoito tai riskienhallinta voidaan ulkoistaa samaan konserniin kuuluvalla tai muulle yritykselle ilman toimilupavaatimusta, jos ratkaisulle on painava syy.

Sen, jolle toiminta ulkoistetaan, tulee toimittaa Finanssivalvonnalle vastaava selvitys, kuin se, joka vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee ilmoittaa näiden tehtävien hoidosta toimilupahakemuksessaan. Finanssivalvonnasta annetun lain 5 §:ssä säädetään, että tahosta, jolle myönnetään tässä tarkoitettu poikkeuslupa, tulee muu finanssimarkkinoilla toimiva. Tällöin toimija tulee Finanssivalvonnan asianmukaisen valvonnan piiriin. Ulkoistaminen sille, jolla ei ole toimilupaa, ei siten vaaranna toiminnan valvontaa, viranomaisten tiedonsaantia eikä toiminnan luotettavuutta ja asianmukaista riskienhallintaa.

Pykälän 4 momentti edellyttää käytännössä sen sisällön mukaista sopimista pykälän 5 momentissa tarkoitetussa ulkoistamissopimuksessa. Finanssivalvonnalle ilmoitettava sopimuksen sisältö koskisi tämän luvun edellytysten täyttämisen arvioimiseksi tarvittavia tietoa. Jos vaihtoehtorahastojen hoitaja katsoisi, että kyseessä oleva sopimus sisältää tietoa, joka ei ole pykälän perusteella välttämätöntä toimittaa Finanssivalvonnalle, tulisi sen kuitenkin mainita toimittamatta jättämisestään tiedoista ja syistä niiden toimittamatta jättämiselle. Finanssivalvonnalla on oikeus saada sen pyytämät tiedot ja selvitykset, jotka ovat tarpeen Finanssivalvonnalle laissa säädetyn tehtävän hoitamiseksi.

Pykälän 6 momentissa säädettäisiin direktiivin 20 artiklan 1 kohdan f alakohdan mukaisesti siitä, että vaihtoehtorahastojen hoitajan on pystyttävä osoittamaan, että ulkoistaminen on tapahtunut asianmukaisesti. Vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee myös pystyä varmistamaan, että ulkoistetut tehtävät hoidetaan sijoittajien edun mukaisesti.

3 §. Toimintojen edelleenulkoistaminen Pykälä perustuu direktiivin 20 artiklan 4—6 kohtaan. Toimintojen edelleenulkoistaminen ei saa heikentää toimintojen suorittamisen laatua ja sen on täytettävä alkuperäiset ulkoistamisen edellytykset.

4 §. Salkunhoidon tai riskienhallinnan ulkoistaminen. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin direktiivin 20 artiklan 2 ja 5 kohtia vastaavasti näiden vaihtoehtorahastojen hoitajalle keskeisten toimintojen ulkoistamisesta ja edelleenulkoistamisesta. Momentin kierto korostaa lain keskeistä tavoitetta erottaa varojen säilytys- ja hoitotoiminnot toisistaan. Salkunhoidon ja riskienhallinnan ulkoistamisesta on säädetty tarkemmin komission delegoidussa asetuksessa. Asetuksessa käsitelty keskeisten toimintojen liiallinen ulkoistaminen käsittelee laajasti salkunhoitoa. Asetuksessa rajataan merkittävästi mahdollisuuksia ulkoistaa salkunhoitoa sillä uhalla, että vaihtoehtorahastojen hoitajan ei enää katsota harjoittavan toimilupansa mukaista toimintaa. Momentin 2 kohdassa edellytetyt eturistiriitoja koskevat järjestelyt vastaisivat 7 luvun 6 §:ssä eturistiriitatilanteista säädettyä.

Pykälän 2 momentti perustuu direktiivin 20 artiklan 1 kohdan d alakohtaan. Sen lisäksi, että 2 §:n 2 momentin toimilupaedellytys täyttyy, tulee kolmanteen maahan ulkoistettaessa varmistua siitä, että valvontaviranomaisten välisen valvontayhteistyö on järjestetty asianmukaisesti. Käytännössä tämä tapahtuu tarkistamalla asia 21 luvun 13 §:n 2 momentissa tarkoitetusta luettelosta.

5 §. Arvonmäärityksen ulkoistaminen. Pykälässä säädettäisiin direktiivin 19 artiklan 4 ja 5 kohdassa säädetyistä arvonmäärityksen suorittamisen ulkoistamisesta ulkopuoliselle arvonmäärittäjälle. Pykälän 1 momentissa edellytetty arvonmäärityksen luotettavuus ja riippumattomuus ovat myös tässä arvioinnissa olennaisia edellytyksiä. Arvonmäärityksen ulkoistamisen menettelyyn sovellettaisiin samaa 10 luvun sääntelyä kuin muidenkin merkittävien toimintojen ulkoistamiseen.

Pykälän 2 momentin ensimmäisen virkkeen edellytyksillä tarkoitetaan esimerkiksi Keskuskauppakamarin hyväksymiä tilintarkastajia tai auktorisoituja kiinteistönarvioitsijoita. Virkkeessä tarkoitetuilla rekistereillä ja sääntelyllä on oltava arvonmäärittäjän ammatti-

taitoa ja tämän valvontaa osoittava ominaisuus. Mikä tahansa rekisteri tai ammattisäännöstö ei siis ole riittävä. Esimerkiksi asianajotoiminnan harjoittaminen on tarkasti säänneltyä ja valvottua toimintaa, mutta ei ole selvää, että kyseinen sääntely ja valvonta antaisivat takeita asianajajan kyvykkyydestä arvioida vaihtoehtorahaston varojen arvo. Momentin toisen virkkeen ammatillisilla takeilla viitataan muun muassa arvonmäärittäjänä toimivan riittävään koulutukseen, kokemukseen ja organisatorisiin resursseihin. Finanssivalvonnalle annettaisiin mahdollisuus puuttua arvonmäärityksen ulkoistamiseen, jos momentin edellytykset eivät sen arvion mukaan täyty.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin erityisistä edellytyksistä sille, että vaihtoehtorahaston säilytysyhteisö voidaan nimetä sen arvonmäärittäjäksi. Arvonmääritystoiminnon ulkoistamisen erityislaatuisuutta korostaa se, että sitä ei voitaisi pykälän 4 momentin mukaisesti edelleenulkoistaa.

6 §. *Komission delegoitu asetus.* Komissio on delegoidussa asetuksessa säädetään laajasti direktiivissä säännellyistä toimintojen siirtämisestä eli ulkoistamisesta.

IV OSA TIEDONANTOVELVOLLISUUS JA MARKKINOINTI

11 luku Avoimuutta koskevat vaatimukset

Luvussa säädettäisiin direktiivin 22 artiklan mukaisesti taloudellista asemaa koskevien tietojen laatisemisesta ja julkistamisesta, kuten vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta laatia jokaisesta hoitamastaan ja markkinoimastaan ETA-valtioon sijoittautuneesta vaihtoehtorahastosta tilinpäätös ja toimintakertomus. Luvussa säädettäisiin myös vaihtoehtorahastojen tilintarkastuksesta ja erityisesti tarkastuksesta. Vaihtoehtorahastojen hoitajan omista tilinpäätös- ja -tarkastusvelvollisuuksista säädettäisiin 6 luvussa.

1 §. *Tilinpäätös ja toimintakertomus.* Pykälällä pantaisiin pääosin täytäntöön direktiivin 22 artikla, jossa säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta laatia jokaisesta hoitamastaan ja markkinoimastaan ETA-

valtioon sijoittautuneesta vaihtoehtorahastosta artiklan mukainen vuosikertomus sekä asettaa tämä vuosikertomus sijoittajien saataville.

Pykälän 1 momentissa säädettäisiin velvollisuudesta asettaa vaihtoehtorahaston tilinpäätös ja toimintakertomus sekä niihin sisältyvät 2 momentin mukaiset tiedot muun muassa sijoittajien ja toimivaltaisten viranomaisten saataville ja antaa kyseiset tiedot pyynnöstä sijoittajille. Asiakirjojen ja tietojen saattamiselle sijoittajien tietoon asetettaisiin kuuden kuukauden määräaika tilikauden päättymisestä. Pykälän 2 momentin mukaan vaihtoehtorahaston tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatisemisessa on noudatettava kyseistä vaihtoehtorahastoa sen oikeudellisen muodon mukaisesti koskevaa kansallista kirjanpito- ja tilinpäätössääntelyä tai sen ETA-valtion tilinpäätösstandardeja tai sen kolmannen maan tilinpäätösstandardeja, johon rahasto on sijoittautunut. Lisäksi on noudatettava niitä tilinpäätössääntöjä, jotka on vahvistettu rahaston säännöissä. Pykälän 3 momentissa asetettaisiin tarkempia vaatimuksia tilinpäätöksen yhteydessä laadittavista asiakirjoista. Tällaiset asiakirjat tai tiedot voivat sisältyä kyseisiin vaihtoehtorahastoihin sovellettaviin tilinpäätösvelvollisuuksiin, jolloin niitä ei olisi tarpeen laatia erikseen. Luvun sääntely täydentää kyseessä olevaan vaihtoehtorahastoon sen oikeudellisen muodon perusteella sovellettavaa tilinpäätöstä ja tilintarkastusta koskevaa sääntelyä.

Pykälän 4 momentti koskisi vaihtoehtorahastoja, joihin sovelletaan liikkeeseenlaskijoina arvopaperimarkkinalain 7 lukua säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta. Arvopaperimarkkinalain mukaan kyseisen luvun säännöksiä sovelletaan säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijaan, jonka kyseisen luvun 2 ja 3 §:n mukainen säännöllisen tiedonantovelvollisuuden kotivaltio on Suomi. Näissä tilanteissa vaihtoehtorahaston tulee antaa vain 2 momentissa tarkoitetut tiedot pyynnöstä sijoittajille. Arvopaperimarkkinalain 7 luvun 5 §:n mukaan tilinpäätös on julkistettava kolmen kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä.

2 §. *Tilintarkastus ja erityinen tarkastus.* Pykälässä säädettäisiin direktiivin 22 artiklan

3 kohdasta. Pykälän 1 momentin mukaisesti vaihtoehtorahaston tilintarkastukseen ja tilintarkastajaan sovellettaisiin tilintarkastuslakia sen lisäksi, mitä näistä säädetään siinä vaihtoehtorahaston oikeudellista muotoa sääntelevässä laissa, joka kyseiseen vaihtoehtorahastoon soveltuu. Koska vaihtoehtorahastolle sallittua oikeudellista muotoa ei ole rajoitettu, ei ole mahdollista tyhjentävästi nimetä mahdollisesti sovellettavaksi tulevia säädöksiä. Pykälän 2 momentissa asetettaisiin KHT-tilintarkastajaa tai KHT-yhteisöä koskeva vähimmäisvaatimus. Pykälän 3 momentissa säädettäisiin, että tilintarkastuslain 9 §:ssä mainitun Aluehallintoviraston sijaan kyseisessä pykälässä tarkoitetun tilintarkastajan määräisi Finanssivalvonta. Finanssivalvonnalle asetettaisiin myös velvollisuus määrätä tilintarkastaja silloin, kun vaihtoehtorahastoon ei ole valittu asianmukaista tilintarkastajaa.

Pykälän 4 momentissa säädettäisiin mahdollisuudesta antaa tilintarkastus tehtäväksi kolmannessa maassa voimassa olevien kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukaisesti, kun tarkastus kohdistuu vaihtoehtorahastoon, jonka sääntömääräinen kotipaikka on kyseisessä maassa. Valinta-oikeus olisi vaihtoehtorahastojen hoitajalla.

3 §. *Asetuksenantovaltuus.* Pykälä täydentäisi direktiivin 22 artiklassa säädettyä tilinpäätösvelvollisuutta. 1 momentin mukainen asetuksenantovaltuus ei välttämättä kohdistuisi kaikkiin vaihtoehtorahastoihin. Momentin 4 ja 5 kohdassa tarkoitettua konsernisuhdetta ei aina vaihtoehtorahaston oikeudellisen muodon vuoksi voi lainkaan syntyä.

Pykälän 2 momentin mukainen lausuntopyyntövelvollisuus vastaa sijoitusrahastolain 39 §:n 3 momentissa säädettyä.

4 §. *Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus.* Pykälä ei sellaisenaan perustu direktiiviin. Säännös vastaa pääosin sijoituspalvelulain 8 luvun 4 §:ää. Se ei kuitenkaan sisällä yksityiskohtaisia vaatimuksia vaan on yleisluontoisempi.

5 §. *Komission delegoitu asetus.* Komission delegoidussa asetuksessa säädetään toimintakertomuksesta. Asetuksen 103—107 artikkelit täydentävät direktiivin 22 artiklan 2 kohdan a, b, c, d ja e alakohtaa.

12 luku Osuuksien tarjoaminen

Luvun sääntely koskee sitä, joka tarjoaa vaihtoehtorahaston osuuksia Suomessa. Luvun sääntely perustuu direktiivin 4 artiklan 1 kohdan x alakohdan määritelmän lisäksi 23 ja 31 artiklaan sekä arvopaperimarkkinalain 1 luvussa kodifioituihin yleisiin periaatteisiin. Luvun 1 § merkitsee ETA-valtiot kattavan vaihtoehtorahastomarkkinan ulottamista Suomeen. Luvussa asetettaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajille riittävien tietojen antamisen sekä hyvän arvopaperimarkkinatavan noudattamisen vaatimusten lisäksi velvollisuus ottaa käyttöön muita terveiden markkinoiden edellytyksiä turvaavia käytäntöjä. Näitä käytäntöjä olisi noudatettava myös silloin, kun vaihtoehtorahastojen osuuksia kohdennetaan suppealle joukolle sijoittajia. Siten niin sanottu *private placement* -toiminta olisi luvun sijoittajansuojaa ja hyvien menettelytapojen noudattamista edistävien säännöksiin piirissä.

1 §. *Oikeus markkinoida vaihtoehtorahastoa.* Pykälän 1 momentissa säädettäisiin direktiivin 31 artiklan mukaisesta oikeudesta markkinoida vaihtoehtorahastoa. Pykälän mukainen oikeus on sekä toimilupavelvollisella että rekisteröitymisvelvollisella vaihtoehtorahastojen hoitajalla. Pykälän tarkoittamat oikeudet ja velvollisuudet ovat yhdenmukaisia 19 luvun 2 §:ssä säädettyjen ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeuksien ja velvollisuuksien kanssa. Vaatimus toimittaa ilmoituksen yhteydessä tiedot vaihtoehtorahastosta ei merkitse sijoitusrahastolaissa säädettyä vastaavaa sääntöjen hyväksymismenettelyä.

Direktiivin 4 artiklan 1 kohdan x alakohdan mukaan markkinointi on vaihtoehtorahastojen hoitajan aloitteesta tai lukuun tapahtuvaa sen hoitaman vaihtoehtorahaston osuuksien suoraa tai välillistä tarjoamista tai kohdentamista sijoittajille. Vaihtoehtorahastojen osuuksien markkinoinnin voidaan sen vuoksi katsoa olevan eri käsite kuin arvopaperien markkinoinnin.

Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 11 §:ssä määritelty ja valvontakäytännössä muotoutunut arvopaperien markkinoinnin käsite on laaja. Sillä tarkoitetaan kaikkea arvopaperien yleiseen liikkeeseen saattamisen ja vaihdan-

nan edistämiseen tähtäävää toimintaa. Myös yksittäisen neuvottelun yhteydessä sijoittajalle annettava tieto voi olla arvopaperien markkinointia. Samaten markkinointia voi olla vakuutusyhtiölain 2 luvun 16 §:n mukaisessa vakuutusyhtiön liitännäistoiminnassa.

Vaihtoehtorahastojen markkinoinnin käsite on samankaltainen, mutta ei yhdenmukainen arvopaperien markkinoinnin kanssa. Ensinnäkin ehdotetun lain mukainen markkinointi tulee arvioitavaksi ainoastaan silloin, kun se tapahtuu vaihtoehtorahastojen hoitajan aloitteesta tai lukuun ja markkinoitavana on sen itse hoitaman vaihtoehtorahaston osuuksien tarjoaminen sijoittajille. Tarjoaminen voi olla suoraa tai välillistä. Määritelmän mukaisesti markkinoinniksi ei voi katsoa toimintaa, joka ei sisällä osuuksien tarjoamista. Näin ei ole perusteita katsoa markkinoinniksi toimintaa, jossa kartoitetaan sijoittajakunnan valmiuksia ja sijoitushalukkuutta tietyn tyyppisen sijoituksen tekemiseen. Tällöin ei ole merkitystä sillä, tehdäänkö tätä niin sanottua *soft circling* -toimintaa vaihtoehtorahaston nimissä tai sen lukuun. Ei ole syytä katsoa lain mukaiseksi markkinoinniksi ammattimaisille asiakkaille kohdennettua toimintaa, jonka tavoitteena ei ole sitovan sijoitussitoumuksen tekeminen. Tällaista toimintaa voivat olla myös vaihtoehtorahastojen hoitajan aloitteesta järjestetyt sijoittajatilaisuudet (niin sanotut *road show* -tilaisuudet), jos niissä ei tehdä yksilöityä myynti- tai ostotarjousta vaihtoehtorahastojen osuuksista. Vastaavat arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden tai sijoituspalvelujen tarjoajien järjestämät tilaisuudet voivat olla arvopaperien markkinointia. Markkinoinniksi ei tulisi katsoa tilannetta, jossa sijoittaja on itse ottanut yhteyttä vaihtoehtorahastojen hoitajaan ja vaihtoehtorahaston hoitaja esittelee eri sijoitusvaihtoehtoja.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi esitellä sijoituksiin tyypillisesti sovellettavia sopimusehtoja yleisluonteisesti ilman, että tämä katsotaan markkinoinniksi. Tarjousasiakirjojen toimittaminen vaihtoehtorahastojen hoitajan valmiiksi hoitamasta vaihtoehtorahastosta on sijoituksen ehdoista neuvottelemista, joka puolestaan on pykälän mukaista ilmoitusta edellyttävää toimintaa. Sopimusdokumentointi toimittaminen sijoittajalle vielä perustamattomasta vaihtoehtorahastosta ei puoles-

taan edellyttää, että vaihtoehtorahastojen hoitaja noudattaa markkinointia koskevaa sääntelyä. Kun sitova sijoitussitoumus tehdään, on vaihtoehtorahastojen hoitajan voitava osoittaa, että se on noudattanut pykälän sääntelyä ja tehnyt asianmukaisen ilmoituksen markkinoinnin aloittamisesta.

Direktiivin 31 artiklan mukaisesti markkinoinnin aloittaminen edellyttää direktiivin liitteessä III mainittujen tietojen toimittamista. Liitteen perusteella ilmoituksen tulee sisältää toimintaohjelma, *josta käyvät ilmi vaihtoehtorahastot, joita vaihtoehtorahastojen hoitaja aikoo markkinoida, sekä se, minne rahastot ovat sijoittautuneet, vaihtoehtorahaston säännöt tai perustamisasiakirjat, vaihtoehtorahaston säilytysyhteisön tunnistetiedot, vaihtoehtorahaston kuvaus ja muut tiedot, jotka annetaan sijoittajille, tiedot siitä, minne kohderahastona toimiva vaihtoehtorahasto on sijoittautunut, jos vaihtoehtorahasto toimii syöttörahastona, mahdolliset 23 artiklan 1 kohdassa tarkoitetut lisätiedot kustakin vaihtoehtorahastosta, jota vaihtoehtorahastojen hoitaja aikoo markkinoida, soveltuvin osin tiedot järjestelyistä, joilla estetään vaihtoehtorahaston osakkeiden tai osuuksien markkinointi vähittäissijoittajille, myös tapauksissa, joissa vaihtoehtorahastojen hoitaja tukeutuu vaihtoehtorahaston suhteen sijoituspalvelujen tarjonnassa riippumattomien yhteisöjen toimintaan.* Nämä direktiivin liitteen III mukaiset edellytykset täytännönpannaisiin valtiovarainministeriön asetuksella.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin direktiivin 31 artiklan 1 kohdan mukaisesta vaatimuksesta, jonka mukaan syöttörahastona toimivan vaihtoehtorahaston kohderahaston on oltava ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitama vaihtoehtorahasto, jotta sitä voidaan markkinoida pykälän mukaisesti. Syöttörahastona toimiva vaihtoehtorahasto on määriteltä 2 luvun 4 §:ssä. Määritelmää ei täytä sellainen vaihtoehtorahasto, joka sijoittaa yli 85 prosenttia varoistaan sijoitusrahastodirektiivin mukaiseen sijoitusrahastoon tai kolmannessa maassa sijaitsevaan vaihtoehtorahastoon. Momentti ei siten vaikuta muiden rahastojen rahasto -rakenteiden toimintaan. Momentti ei myöskään rajoita vaihtoehtorahastojen sijoitusmahdollisuuksia.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin direktiivin 31 artiklan 3 kohdan mukaisesta ilmoituksesta. Direktiivin mukaan Finanssivalvonnan on 20 pankkipäivän kuluessa täydellisen ilmoituksen sisältävien asiakirjojen vastaanottamisesta ilmoitettava vaihtoehtorahastojen hoitajalle, voiko se alkaa markkinoida ilmoituksessaan yksilöityä vaihtoehtorahastoa. Markkinoinnin voi estää vain, jos hoitaja ei noudata tai aio noudattaa direktiiviä hoitaessaan rahastoa tai jos hoitaja ei muuten noudata tai aio noudattaa direktiiviä. Finanssivalvonnan toiminnasta sen saatua 3 momentin mukaisen ilmoituksen säädettäisiin 21 luvun 4 §:ssä.

Pykälän 4 momentissa säädetään velvollisuudesta ilmoittaa Finanssivalvonnalle olennaisista muutoksista 1 momentin mukaisiin tietoihin. Näin Finanssivalvonnalla on mahdollisuus arvioida suunniteltujen muutosten lainmukaisuutta ennen niiden toteuttamista.

Pykälän 5 momentin mukaan sijoituspalveluyritykset voivat suoraan tai välillisesti tarjota vaihtoehtorahastojen osuuksia vain ETA-valtioissa oleville sijoittajille siten kuin 12 luvussa ja 19 luvun 4 §:ssä säädetään. Säännös selventää oikeustilaa siitä, millaisia direktiivin mukaisia palveluita sijoituspalveluyritys voi tarjota. Säännös vastaa direktiivin 6 artiklan 8 kohtaa, jossa laajennetaan sijoituspalveluyritysten toimintamahdollisuuksia.

2 §. Hyvä arvopaperimarkkinatapa. Pykälän 1 momentti vastaisi arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n kieltoa toimia hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisesti ja selventäisi hyvän arvopaperimarkkinatavan noudattamisvelvollisuuden koskevan myös vaihtoehtorahastojen hoitajia. Kuten arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §, myös ehdotettu säännös koskisi myös muita rahoitusvälineitä kuin arvopapereita. Arvopaperimarkkinaista poiketen pykälän mukainen velvollisuus ulottuu myös tilanteisiin, joissa ei toimita arvopaperimarkkinoilla, mutta joissa vaihtoehtorahaston osuuksia markkinoidaan. Siten säännös koskisi poikkeuksetta kommandiittiyhtiön yhtiöosuuksia. Näin ollen esimerkiksi markkinoitaessa pääomasijoitusrahaston osuuksia ammattimaisille asiakkaille tulee noudattaa hyvää arvopaperimarkkinatapaa. Yleissäännöksen lisäämisellä lakiin korostetaan sitä,

että kaikkien arvopaperimarkkinoilla toimivien tulee noudattaa menettelytapoja, jotka ovat hyvän arvopaperimarkkinatavan mukaisia ja sopusoinnussa arvopaperimarkkinalainsäädännön yksityiskohtaisten säännösten sekä lainsäädännön tarkoituksen kanssa.

Hyvällä arvopaperimarkkinatavalla tarkoitetaan säännöksessä periaatteita ja sääntöjä, joiden noudattamista arvopaperimarkkinoilla toimivien keskuudessa vallitsevan valistuneen mielipiteen mukaan on pidettävä oikeana ja kaikkien sijoittaja-, asiakas- ja toimija-osapuolten kannalta kohtuullisena kauppatapana. Velvollisuus noudattaa hyvää arvopaperimarkkinatapaa ohjaa menettelytapoja ja ratkaisuja silloin, kun yksityiskohtaista tapaukseen sovellettavaa säännöstä ei ole. Arvopaperien kauppa, rahoitusvälineet ja markkinoilla noudatettavat menettelytavat kehittyvät jatkuvasti. Arvopaperimarkkinasääntelyllä ei ole mahdollista luoda yksityiskohtaisia säännöksiä kaikkiin tilanteisiin.

Hyvän arvopaperimarkkinatavan sisältö määräytyy yksityiskohtaisen säännöksen puuttuessa ensisijaisesti markkinoilla ja käytänteissä, joita noudatetaan yksittäisissä sopimussuhteissa ja oikeustoimissa. Myös eri toimialojen vaihtoehtorahastojen toimijoiden itsesääntely ohjaa hyvän arvopaperimarkkinatavan sisältöä. Esimerkkeinä itsesääntelystä, joka ilmentää hyvää arvopaperimarkkinatapaa, voidaan mainita NASDAQ OMX Helsingin Oyj:n (Helsingin Pörssi) säännöt ja ohjeet, listayhtiöiden hallinnointikoodi, suositus julkisissa ostotarjouksissa noudatettavista menettelytavoista sekä Finanssialan keskusliitto ry:n suositukset ja ohjeet. Vakuutus- ja rahoitusneuvonnan yhteydessä toimiva itsesääntelyelin Arvopaperilautakunta edistää myös hyvää arvopaperimarkkinatapaa ja antaa ratkaisusuosituksia ei-ammattimaisten asiakkaiden ja palveluntarjoajien lausuntopyyntöihin. Esimerkiksi pääomasijoitus- ja kiinteistösijoitustoimialalla on asianomaisten toimialajärjestöjen yhteydessä mahdollista jatkossa muodostaa vastaavia sääntöjä ja ohjeita. Ne eivät voi olla lain tai muun sitovan normiston vastaisia. Niissä voidaan kuitenkin perustellusta ja asianmukaisesti informoidusta syystä poiketa ESMA:n tai Finanssivalvonnan suositusluonteisista ohjeista, joilla ei ole oikeudellista sitovuutta.

Pykälässä ei mainittaisi sopimattoman menettelyn kieltoa. Jos menettely kuitenkin on sopimatonta, se on yleensä myös hyvän tavan vastaista. Lisäksi laki sopimattomasta menettelystä elinkeinotoiminnassa (1061/1978) kieltää käyttämästä elinkeinotoiminnassa hyvän liiketavan vastaista tai muutoin toisen elinkeinonharjoittajan kannalta sopimatonta menettelyä (1 §).

Velvollisuus noudattaa hyvää arvopaperimarkkinatapaa koskee esimerkiksi laiminlyöntejä, jotka liittyvät vaihtoehtorahastojen osuuksien yleiseen liikkeeseen saattamiseen, yleisölle tarjoamiseen, muuhun kauppaan sekä laissa nimenomaisesti säädetyn vaihtoehtorahastojen hoitajaa koskevan tiedonantovelvollisuuden täyttämiseen. Kaikkiin näihin voi liittyä markkinointia.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin selvyden vuoksi nimenomaisesti, että myös niin sanotuissa *reverse solicitation* -tilanteissa, joissa sijoittaja on aloitteellinen sijoituskohteen valinnassa, tulee noudattaa hyvää arvopaperimarkkinatapaa. Säännöksen tarkoituksena on yhtäältä mahdollistaa se, että ammatillisiksi asiakkaiksi katsottavat instituutiosijoittajat voivat itse aktiivisesti etsiä vaihtoehtorahastoista sijoituskohteita. Toisaalta myös tällaisissa tilanteissa osapuolten tulisi noudattaa hyvää arvopaperimarkkinatapaa. Momentti tulee sovellettavaksi kotimaisten lisäksi ulkomaisiin toimijoihin.

Finanssivalvonta voi kieltää pykälän vastaisesti toimivaa jatkamasta tai uudistamasta menettelyä sekä velvoittaa muuttamaan tai oikaisemaan menettelyä arvopaperimarkkinalain 17 luvun 2 §:n nojalla. Finanssivalvonta voi tehostaa kielto- tai oikaisupäätöstä 17 luvun 3 §:n mukaisella uhkasakolla.

3 §. Kielto antaa totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja. Pykälä vastaa sijoituspalvelulain 10 luvun 2 §:n 4 momentissa ja arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ssä omaksuttua sääntelyä. Pykälän 1 momentti merkitsisi totuudenvastaisten ja harhaanjohtavien tietojen käytön kiellon ulottamista vaihtoehtorahastojen markkinointiin. Pykälän kielto kattaisi vaihtoehtorahastojen osuuksien vaihdannan, joka tapahtuu elinkeinotoiminnassa, sekä tilanteet, joissa täytetään tämän lain mukaista tiedonantovelvollisuutta.

Pykälää sovellettaisiin rahoitusvälineisiin ja se kattaa siten sekä arvopaperit että esimerkiksi kommandiittiyhtiön muut yhtiö-osuudet.

Pykälän soveltamisala kattaisi 2 §:ää vastaavalla tavalla koko lain ja kaikki vaihtoehtorahastojen markkinointiin osallistuvat. Pykälän rikkominen ei edellytä, että on rikottu jonkin nimenomaisen tiedon antamiseen velvoittavaa säännöstä tai tiettyä nimettyä tahoa koskevaa tiedonantovelvollisuutta. Säännöstä sovellettaisiin sekä vaihtoehtorahaston osuuden hankkimiseen että luovuttamiseen.

Totuudenvastaisella tiedolla tarkoitetaan jonkin seikan selostamista tai esittämistä virheellisellä tai vääristävällä tavalla. Tiedon totuudenvastaisuutta arvioidaan objektiivisesti tiedon antamishetken tilanteen mukaan. Harhaanjohtava tieto voi itsessään olla totuudenmukainen, mutta se voi esimerkiksi puutteellisuutensa, esittämistapansa tai muotonsa takia olla omiaan antamaan tiedon vastaanottajalle virheellisen käsityksen. Ollakseen totuudenvastainen tai harhaanjohtava pykälän tarkoittamalla tavalla, tiedolta ja sen aiheutusalalta virheelliseltä käsitykseltä on lisäksi edellytettävä, että se on omiaan vaikuttamaan sijoittajan sijoituspäätökseen. Tiedon harhaanjohtavuutta ja vaikuttavuutta arvioidaan tiedon vastaanottajan näkökulmasta. Tällöin tiedon harhaanjohtavuutta on arvioitava ankarammin silloin, kun tiedon vastaanottajina ovat ei-ammattimaisten asiakkaiden asemassa olevat yksityishenkilöt kuin tapauksessa, jossa kohderyhmänä ovat ammattimaiset asiakkaat.

Jotta 1 momentin mukainen oikaisuvelvollisuus syntyisi, annetun totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon pitää olla sijoittajan kannalta objektiivisesti arvioituna olennainen. Olennaisuutta arvioidaan huolellisesti toimivan sijoittajan näkökulmasta. Lisäksi edellytettäisiin, että totuudenvastaisuus tai harhaanjohtavuus käy ilmi eli tiedot antanut taho tulee tietoiseksi asiointilasta.

Säännöksen mukainen oikaisuvelvollisuus koskisi kaikkia, jotka ovat antaneet harhaanjohtavan tiedon. Esimerkiksi tiedot antanut media- tai mainostoimisto, emissionjärjestäjä tai sijoitusneuvoja on velvollinen oikaisemaan erheelliset tiedot, jos se huomaa itse antaneensa sellaisia. Tiedot on säännöksen

mukaan oikaistava riittävällä tavalla. Oikaiseminen on tehtävä viivytyksettä, kun virhe tai harhaanjohtavuus on tullut ilmi. Oikaisemisen päämäärä on se, etteivät sijoittajat joudu päätöksenteossaan nojautumaan erheellisiin tietoihin. Oikaisemisen menettelytapaa valittaessa on otettava huomioon sekä korjattavan tiedon merkitys että tietoväline ja tapa, jolla oikaistava tieto on alkujaan annettu. On myös otettava huomioon se, miten kyseessä olevia tietoja tavanmukaisesti annetaan sijoittajien saataville, jotta oikaisu tavoittaisi tiedon saaneet sijoittajat.

Pykälä sisältyy 22 luvun 8 §:n vahingonkorvaussäännöksen soveltamisalaan edellyttäen, että laissa vahingon korvaamiselle asetetut edellytykset täyttyvät.

Pykälän 2 *momentissa* säädettäisiin nimenomaisesti, että myös niin sanotuissa *reverse solicitation* -tilanteissa, joissa sijoittaja on aloitteellinen sijoituskohteen valinnassa, tulee pidättäytyä antamasta totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja.

4 §. *Tiedonantovelvollisuus sijoittajalle.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi yleisestä velvollisuudesta pitää sekä markkinoinnin kohteena olevien sijoittajien että sijoituksen jo tehneiden sijoittajien saatavilla olennaiset ja riittävät tiedot. Pykälää sovellettaisiin sekä arvopapereihin että muihin rahoitusvälineisiin, joita ovat esimerkiksi kommandiittiyhtiön yhtiöosuudet. Tiedot on annettava seikoista, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan vaihtoehtorahaston osuuden arvoon ja jotka on lueteltu direktiivin 23 artiklassa. Lakiteknisistä syistä ne toistettaisiin valtiovarainministeriön asetuksessa, minkä osoittava valtuus sisältyy 9 §:ään.

Pykälän 1 *momentti* vastaa osin direktiivin 23 artiklan 1 kohtaa. Säännöksen tarkoituksena on varmistaa, että sijoittajilla on mahdollisuus tehdä hyvin informoituja sijoituspäätöksiä. Sijoittajalla tarkoitettaisiin pykälän tarkoittamassa tilanteessa siten myös tahoa, joka ei ole vielä sijoittanut tai sitoutunut tekemään sijoituksen vaihtoehtorahastoon. Toisaalta tietoja ei välttämättä ole annettava vapaasti yleisön saataville. Vaihtoehtorahastojen osuuksia markkinoivan onkin kulloinkin sovellettavaan tilanteeseen sopivalla tavalla varmistuttava siitä, että sijoittajalla on

ollut mahdollisuus tutustua olennaiseen tietoon ennen sijoittamispäätöstä.

Pykälän 2 *momentti* vastaa osin direktiivin 23 artiklan 1 kohtaa. Vaihtoehtorahastoon jo sijoittaneille tulee antaa tieto muutoksista, jotka kohdistuvat olennaisiin ja riittäviin tietoihin. Tieto on annettava sijoittajille tasapuolisesti. Mikäli tieto annetaan eri sijoittajille esimerkiksi eri aikaan, eri muodossa tai eri sisältöisenä, tulee tästä ilmoittaa kaikille sijoittajille. Sijoittajalla tulee olla mahdollisuus tehdä päätöksiä sijoituksensa suhteen. Tällaisia päätöksiä ovat tyypillisesti päätös irtautua sijoituksesta tai tehdä lisäsijoitus. Säännös on kirjoitettu yleiseen muotoon vaihtoehtorahastojen monimuotoisuuden takia. Vaihtoehtorahastot voivat olla avoimia tai suljettuja ja pykälän mukaisen velvollisuuden toteutumista tulee arvioida suhteellisuuspäätteen mukaan eri tavoin erilaisissa vaihtoehtorahastoissa. Myös vaihtoehtorahaston tyyppi sekä se, minkälaisella oikeudellisella rakenteella se toimii, voi vaikuttaa tiedonantovelvollisuuteen.

Pykälän 3 *momentissa* säädettäisiin yhteensovitussäännös arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n kanssa. Jos vaihtoehtorahasto on arvopaperimarkkinalain mukaisesti velvollinen pitämään saatavilla tasapuolisesti tiedot seikoista, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon, tulee arvopaperimarkkinalain mukaisen tietojen saatavilapidämistä koskevan velvollisuuden aina kattaa muutokset 1 momentin mukaisiin tietoihin.

Pykälän 4 *momentissa* säädettäisiin yhteensovitussäännös arvopaperimarkkinalain esiteseäntelyyn. Momentti vastaa direktiivin 23 artiklan 3 kohtaa.

Pykälän 5 *momentissa* säädettäisiin siitä, että vaihtoehtorahastojen hoitajan laatimat tiedot on annettava sijoituspäätöstä harkitsevalle sijoittajalle riippumatta siitä, mikä taho vaihtoehtorahaston osuuksia markkinoi. Lisäksi momentissa säädettäisiin selvyyden vuoksi nimenomaisesti, että myös niin sanotuissa *reverse solicitation* -tilanteissa, joissa sijoittaja on aloitteellinen sijoituskohteen valinnassa, tulee noudattaa pykälässä säädettyä tiedonantovelvollisuutta.

5 §. *Säännöllinen tiedonantovelvollisuus.* Pykälä vastaa direktiivin 23 artiklan 4 koh-

taa. Toisin kuin 4 §, jonka mukaan sekä markkinoinnin kohteena olevien sijoittajien että sijoituksen jo tehneiden sijoittajien saatavilla tulee pitää olennaiset ja riittävät tiedot, pykälässä mainitut tiedot tulee antaa vain sellaisille sijoittajille, jotka ovat tehneet vaihtoehtorahastoon sijoituksen. Pykälän tarkoittamasta tiedonantovelvollisuudesta säädetään täsmällisemmin komission delegoidun asetuksen 108 artiklassa.

6 §. Tiedonantovelvollisuus vivutuksesta sijoittajille. Pykälä vastaa direktiivin 23 artiklan 5 kohtaa. Tiedonantovelvollisuus vivutuksesta täydentäisi 5 §:ssä ehdotettua säännöllistä tiedonantovelvollisuutta. Tieto on annettava sijoittajille, jotka ovat tehneet sijoituksen vaihtoehtorahastoon. Pykälän tarkoittamasta tiedonantovelvollisuudesta säädetään täsmällisemmin komission delegoidun asetuksen 109 artiklassa.

7 §. Varojen sijoittaminen ilmoitetun mukaisesti. Pykälässä säädettäisiin velvollisuudesta noudattaa sijoitustoiminnan sääntöjä. Vaihtoehtorahaston varoja ei tule sijoittaa toisin kuin vaihtoehtorahastojen hoitaja on ilmoittanut sijoittajille. Säännös on tarpeen sijoittajansuojan toteutumisen kannalta. Sijoittajan tulee voida luottaa siihen, että vaihtoehtorahasto toimii määrittelemänsä sijoitusstrategian perusteella sijoittajan eduksi. Säännös varmistaisi käytännössä sen, että vaihtoehtorahastojen hoitajan on pidettävä sijoittajat informoituna sijoittamista koskevien sääntöjen suunnitelluista muutoksista ja että nämä muutokset toteutetaan vaihtoehtorahaston oikeudellisen muodon määrittämällä asianmukaisella tavalla. Pykälän rikkomisesta seuraisi sanktiona 22 luvun 1 §:ssä säädetty rikemaksu.

8 §. Asiakkaan tunteminen. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta tuntea sekä sijoittajansa että asiakkaansa. Asiakkaiden tuntemisen sekä rahanpesun ja terrorismin tuntemisen estämisen tulee olla osa vaihtoehtorahastojen hoitajan kokonaisvaltaista riskienhallintaprosessia. Rahanpesulla tarkoitetaan rikoksella hankittujen varojen alkuperän häivyttämistä siten, että varat vaikuttavat laillisesti hankituilta. Rahanpesuteot on kriminalisoitu rikoslain 32 luvun 6–10 §:ssä. Terrorismin rahoittamiseen syyllistyy se, joka suo-

raan tai välillisesti antaa tai kerää varoja rahoittaakseen laissa määriteltyjä terroritekoja. Terrorismin rahoittaminen on kriminalisoitu rikoslain 34 a luvun 5 §:ssä.

Pykälän soveltamisen kannalta ei ole merkitystä sillä, onko vaihtoehtorahastojen hoitajan ja sijoittajan välille syntynyt asiakassuhdetta. Asiakkaalla tarkoitettaisiin pykälän tarkoittamassa tilanteessa tahoa, joka on tehnyt vaihtoehtorahastoon sijoituksen tai sitoutunut tekemään sellaisen. Vaihtoehtorahaston on tunnettava sijoittaja ennen tällaisen sijoituksen tai sijoitussitoumuksen tekemistä. Vaihtoehtorahastolla voi puolestaan olla asiakassuhteita esimerkiksi silloin, kun se tarjoaa 3 luvun 2 ja 3 §:ssä säädettyjä sijoitus- ja liitännäispalveluita. Velvollisuus ulottuu sekä toimiluvan saaneisiin että rekisteröityneisiin toimijoihin.

Pykälän 1 momentin sisältämät velvollisuudet liittyvät kaikkiin rahoitusmarkkinoitimiin ja niiden tarkoituksena on ehkäistä terrorismin rahoittamista, rahanpesua ja muuta rikollista toimintaa. Asiakkaan tuntemisen osa-alueina voidaan erottaa asiakkaan, tämän edustajan ja tosiasiallisen edunsaajan tunnistamisen (*identifiointi*) lisäksi asiakkaan, henkilöllisyyden todentaminen (*verifiointi*), tietojen hankkiminen liikesuhteen tarkoituksesta ja laadusta, tietojen dokumentointi, liiketoimien ja asiakassuhteiden riskiperusteinen jatkuva seuranta sekä selonotto velvollisuuden noudattaminen. Tosiasiallisella edunsaajalla tarkoitetaan rahanpesulain 5 §:n mukaan luonnollista henkilöä, jonka hyväksi liiketoimi toteutetaan tai, jos asiakas on oikeushenkilö, sitä luonnollista henkilöä, jonka määräysvallassa asiakas on. Tavoitteena on asiakkaan omistusrakenteen ymmärtäminen ja riskien tunnistaminen.

Pykälän 2 momentin mukaisten riskienhallintajärjestelmien tulee olla riittävät suhteessa vaihtoehtorahastojen hoitajan mahdollisesti tarjoamiin sijoituspalveluihin, sekä sen hoitamien vaihtoehtorahastojen varoihin, lukumäärään, käyttämiin sijoitusstrategioihin ja sijoittajamääriin. Vaihtoehtorahastojen hoitajan pääasiallinen vastuu rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisessä on asiakkaan ja toimintaympäristön riittävä tuntemus ja jatkuva havainnointi. Tätä varten vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava rahan-

pesulain 6 §:n mukaan rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen riskienhallintaa koskevat, toiminnan luonteeseen ja laajuuteen nähden riittävät menetelmät. Rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen riskejä arvioitaessa on otettava huomioon toimialaan, tuotteisiin, palveluihin, teknologian kehitykseen sekä asiakkaisiin ja näiden liiketoimintaan ja -toimiin liittyvät rahanpesun ja terrorismin rahoituksen riskit (*riskiperusteinen arviointi*). Jatkuvan seurannan on oltava riskeihin nähden järjestelmällistä ja kattavaa. Sen tarve ja menetelmät voivat vaihdella ja olla sekä automatisoituja ratkaisuja että manuaalisia menetelmiä. Teknisten ratkaisujen ohella on tärkeää, että henkilöstön valppaus ja ammattitaito ovat korkealla tasolla.

Pykälän 3 momentti on informatiivinen säännös velvollisuudesta ilmoittaa jatkuvassa seurannassa tehdyistä epätavallisista ja epäilyttävistä havainnoista rahanpesun selvittelykeskukselle. Velvollisuus johtuu rahanpesulain 23 ja 24 §:stä, joita sovelletaan vaihtoehtorahastojen hoitajaan.

Pykälän 4 momentissa säädetään poikkeus pykälän 1 momentin noudattamisvelvollisuudesta. Pörssiyhtiön ei voida edellyttää pystyvän seuraamaan sen osakkeilla käytävää kauppaa siten, että se voi täyttää kaikki momentin mukaiset velvollisuudet. Asiakkaan tunnistaminen pörssikaupassa on jo arvopaperinvälittäjinä toimivien luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten velvollisuus, joten poikkeussäännös ei heikennä mahdollisuuksia puuttua asianmukaisesti rahanpesuun tai terrorismin rahoittamiseen. Lisäksi pörssiyhtiön tulee noudattaa, mitä 2 momentissa säädetään riskienhallinnan järjestelmistä ja 3 momentissa ilmoitusvelvollisuudesta.

Pykälän 5 momentti on informatiivinen säännös, jolla todetaan myös muun rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen vastaisen lainsäädännön soveltuvan vaihtoehtorahastojen hoitajaan. Rahanpesulain 2 §:ää ehdotetaan muutettavaksi siten, että vaihtoehtorahastojen hoitaja tulisi lain soveltamisalan piiriin. Sen nojalla vaihtoehtorahastojen hoitajan tulisi toiminnassaan noudattaa valtioneuvoston asetusta rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä (616/2008), jossa säädetään muun muassa poliittisesti vaikutusvaltaisesta henkilöstä ja

rahanpesuilmoituksen tekemisestä. Lisäksi noudatettavaksi tulisi sisäasiainministeriön päätös Euroopan talousalueeseen kuulumattomista valtioista ja alueista, joiden rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämistä ja selvittämistä koskevat säännökset täyttävät rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä annetussa laissa säädetyt edellytykset (156/2012) sekä Irania ja Pohjois-Koreaa koskeva valtioneuvoston päätös valtioista ja alueista, joiden rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämistä ja selvittämistä koskevat säännökset eivät vastaa rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä annetussa laissa tarkoitettuja kansainvälisiä velvoitteita (1022/2010). Lisäksi noudatettavaksi tulee valtioneuvoston asetus eräisiin rahoitussopimuksiin liittyvästä yksinkertaistetusta asiakkaan tuntemismenettelystä rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisessä ja selvittämisessä (1204/2011) ja Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EY) N:o 1781/2006 maksajaa koskevien tietojen toimittamisesta varainsiirtojen mukana. Näiden lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajan on noudatettava Yhdistyneiden Kansakuntien ja EU:n pakotteiden takia annettuja suoraan sovellettavia asetuksia. Niiden voimaantulo merkitsee tyypillisesti pakotteen kohteena oleviin maihin kohdistuvaa välitöntä varojen jäädyttämistä ja toiminnan keskeyttämistä. Pakotteiden kohteina olevien henkilöiden ja yritysten Suomessa olevista varoista on viipymättä ilmoitettava ulkoasiainministeriölle.

Ajantasainen ja yksityiskohtainen tieto voimassa olevista pakotteista on saatavilla EU:n Virallisesta lehdestä. Käytännössä kulloinkin voimassa olevista velvollisuuksista saa parhaiten tietoa ulkoasiainministeriön verkkosivuilta tai uutiskirjeestä tai Finanssi- ja valvonnan koostamasta Tunne asiakkaasi – estä rahanpesu -uutiskirjeestä. Sen ensisijaisena tarkoituksena on kertoa uusimmista finanssipakotteista, mutta myös välittää uutisia ja tietoja sääntelyhankkeista kansainvälisiltä rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämiseen keskittyviltä organisaatioilta ja viranomaisilta.

EU:ssa toimii rahanpesun ja terrorismin rahoituksen vastainen komitea, Komitea perustettiin vuonna 2005 ja se korvasi aikaisem-

man Rahanpesun yhteyskomitean. Komitean tehtävänä on avustaa komissiota rahanpesun ja terrorismin rahoittamista koskeissa kysymyksissä sekä toimia sääntelykomiteana rahoitusjärjestelmän käytön estämisestä rahanpesutarkoituksiin ja terrorismin rahoitukseen annetussa direktiivissä 2005/60/EY (rahanpesudirektiivi) yksilöidyissä, direktiivin teknisten yksityiskohtien muuttamista tai täsmentämistä koskeissa kysymyksissä.

9 §. Asetuksenantovaltuus. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi 12 lukuun liittyvistä asetustenantovaltuuksista. Valtiovarainministeriön asetuksella annettaisiin tarkemmat säännökset 1 ja 4 §:ssä olevista velvollisuuksista. Niissä mainitut velvollisuudet on säädetty luettelomaisesti direktiivin 31 artiklan 2 kohdassa, 23 artiklan 1 kohdassa sekä liitteessä III. Lakiteknisistä syistä luettelomaiset listat on tarkoituksenmukaista sisällyttää lakia alemmanasteiseen sääntelyyn niin, että lakiin sisällytetään ainoastaan riittävän tarkkarajainen perussäännös.

10 §. Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus. Luvun 8 §:ssä säädetty sijoittajan ja asiakkaan tuntemisvelvollisuus on tyypillinen säännös kaikessa rahoitusmarkkinasääntelyssä. Koska Finanssivalvonnalla on rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisen kannalta tärkeä valvonta- ja yhteensovitus-tehtävä, on tarkoituksenmukaista antaa Finanssivalvonnalle valtuus antaa määräyksiä pykälän tarkemmasta soveltamisesta.

11 §. Komission delegoitu asetus. Pykälä olisi informatiivinen säännös siitä, että komission delegoidussa asetuksessa on runsaasti tarkempaa sääntelyä luvun velvollisuuksista. Direktiivin lainsäädäntökokonaisuutta laajentaa täydentävä yksityiskohtainen komission antama lisäsääntely. Delegoidun asetuksen 108 ja 109 artiklassa tehdään merkittäviä täsmennyksiä luvun 5 ja 6 §:ssä säädettyihin tiedonantovelvollisuuksiin.

13 luku **Markkinointi ei-ammattimaiselle asiakkaalle**

Lukuun on keskitetty säännökset, jotka koskevat vaihtoehtorahastojen markkinointia ei-ammattimaisille asiakkaille. Luku perus-

tuu direktiivin 43 artiklan sallimaan kansalliseen harkintaan. Direktiivin johdantokappaleen 71 perusteella jos ETA-valtio sallii *tietäntyyppisten vaihtoehtorahastojen markkinoinnin, sen olisi arvioitava tapauskohtaisesti, olisiko tiettyä rahastoa pidettävä senttyypisenä vaihtoehtorahastona, jota voidaan markkinoida vähittäissijoittajille sen alueella*. Luku perustuu ehdotukseen, että Suomeen ja muuhun ETA-valtioon sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja voidaan markkinoida ei-ammattimaisille asiakkaille sijoittajansuojan varmistavin edellytyksin. Sääntelyn hyväksyttävyyden ja oikeasuhteisuuden huomioon ottaen ei voida kategorisesti estää Suomen oikeudenkäyttöpiirissä olevia henkilöitä sijoittamasta vaihtoehtorahastoihin. Sijoittajien tulee esimerkiksi kyetä hankkimaan pörssi-yhtiönä toimivan vaihtoehtorahaston arvopapereita säännellyltä markkinalta. Eurooppalaisia riskipääomarahastoja ja eurooppalaisia yhteiskunnallisen yrittäjyyden rahastoja voi lisäksi markkinoida ei-ammattimaisille asiakkaille suoraan niitä sääntelevien Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusten nojalla.

Tämän perustuslain takaaman omaisuuden suojan ja elinkeinovapauden kanssa linjassa olevan valinnan vastapainoksi luvussa säädetään edellytyksistä, joilla varmistetaan asianmukainen sijoittajansuoja.

Luvussa säännellyn markkinoinnin voidaan katsoa pääsääntöisesti olevan 2 luvussa esitettyä direktiivin määritelmää laajempi käsite, kun luvussa säännellään kuluttajajamarkkinassa oleville sijoittajille markkinointia. Kuluttajamarkkinoinnin käsitettä tulee kuluttajansuojalaissa edellytetyllä tavalla tulkita laajasti. Tässä mielessä vaihtoehtorahastot vertautuvat muihin kuluttajille markkinoitaviin tuotteisiin ja palveluihin. Markkinointi voidaan myös ymmärtää toimenpiteiksi, joilla pyritään edistämään tietyn vaihtoehtorahaston houkuttelevuutta sijoituskohteena useamman sijoittajan keskuudessa. Sijoittajien kuluttajajamarkkinassa vaikuttaa myös vaihtoehtorahastojen hoitajan tiedonantovelvollisuuteen. Annettavien tietojen laajuutta ja ymmärrettävyyttä on arvioitava aina kohderyhmän mukaan. Kuluttajajamarkkinassa ei saa jättää epäselväksi sijoitustuotteisiin liittyvän riskin suuruus eikä se, miten vaihtoehtorahasto ja sitä koskeva sääntely eroaa sijoitus-

rahastoista. Kuluttajien ei esimerkiksi voida olettaa ymmärtävän käsitteen vaihtoehtorahasto merkitystä.

Ammattimainen ja ei-ammattimainen asiakas on direktiivin mukaan määriteltävä MiFiD:n liitteessä II tarkoitettulla tavalla. MiFiD on Suomessa pantu täytäntöön sijoituspalvelulailla, jonka 1 luvun 18 §:ssä määritelmät ovat. Vaikka luvussa käytetään termiä asiakas, ei vaihtoehtorahastojen hoitaja välttämättä muodosta tai pyri muodostamaan asiakkuussuhdetta siihen, kehen markkinointi kohdistuu. Pyrkimyksenä on useimmiten sijoitusten vastaanottaminen, joten asianmukainen termi on *sijoittaja*. Eri lakien välisen suhteen selvyiden parantamiseksi luvussa ehdotetaan käytettäväksi tältä osin sijoituspalvelulaissa omaksuttua käsitteistöä.

1 §. Edellytykset markkinoinnille. Pykälän 1 momentissa määriteltäisiin selvyiden vuoksi, että 13 lukua olisi noudatettava aina, kun vaihtoehtorahastoa markkinoidaan ei-ammattimaiselle asiakkaalle. Luvun sääntely velvoittaa niitä, jotka vaihtoehtorahastoja markkinoivat, eikä ainoastaan vaihtoehtorahastojen hoitajia.

Markkinoitaessa vaihtoehtorahastojen osuuksia kuluttajalle sovellettavaksi tulevat 12 luvun 1 §:ssä säädetyn velvollisuuden noudattaa hyvää arvopaperimarkkinatapa lisäksi kuluttajansuojalain 2 luvun 1 §:n yleislauseke hyvän tavan vastaisen markkinoinnin ja sopimattoman menettelyn kiellosta sekä lukuun sisältyvä muu sääntely, mitä sopimattomuudella tarkoitetaan. Sopimattomuutta koskeva sääntely perustuu pääosin sopimattomia kaupallisia menettelyjä koskevaan Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin (2005/29/EY).

Kuluttajansuojalain 2 luvun 2 § on kansallinen säännös ja käsittelee hyväksyttyjä arvoja markkinoinnissa. Markkinointia pidetään hyvän tavan vastaisena, jos se on selvästi ristiriidassa yleisesti hyväksyttyjen yhteiskunnallisten arvojen kanssa. Säännös on yleissäännöksenä merkityksellinen myös vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain soveltamisalalla, jossa ei ole markkinointia koskevia yksityiskohtaisia säännöksiä. Sopimattomia kaupallisia menettelyjä koskeva direktiivi lähtee toimijan ammattimaisesta käyttäytymisvaatimuksesta ja siitä, että kuluttajan ta-

loudellista etua häiritsevä toiminta on kiellettyä. Direktiivin asianomainen kohta on pantu täytäntöön kuluttajansuojalain 2 luvun 3 §:ään. Lisäksi tarkemmat säännökset siitä, mitä on pidettävä sopimattomana menettelynä, on annettu valtioneuvoston asetuksessa (601/2008) kuluttajien kannalta sopimattomasta menettelystä markkinoinnissa ja asiakassuhteissa. Kuluttajansuojalain 2 luvun 9 §:ssä säädetty kielto käyttää aggressiivisia menettelyjä perustuu sopimattomia kaupallisia menettelyjä koskevan direktiivin 8 ja 9 artikloihin. Kuluttajansuojalain 2 luvun 3 ja 9 §:ää sekä valtioneuvoston asetusta on noudatettava direktiiviin perustuvana pakottavana sääntelynä myös arvopaperimarkkinalain soveltamisalalla.

Pykälän 2 momentissa on asetettu velvollisuus toimittaa 4 §:n mukainen avaintietoesite sille, joka markkinoi vaihtoehtorahastoa ei-ammattimaisille asiakkaille. Koska markkinoinnista voi vastata myös muu taho kuin vaihtoehtoehtorahastojen hoitaja, on velvollisuus säädetty ulottumaan kaikkiin markkinoiviin tahoihin riippumatta mahdollisesta jakelukanavasta.

2 §. Toimilupaedellytys. Pykälän 1 momentissa säädetty keskeisin edellytys markkinoinnille ei-ammattimaisille asiakkaille olisi vaihtoehtorahastojen hoitajan voimassa oleva toimilupa. Sen, joka osuuksia markkinoisi, olisi tällöin varmistuttava siitä, että vaihtoehtorahastojen hoitajalla on tämän lain tai muuten direktiivin mukainen toimilupa.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin poikkeuksesta toimilupaedellytykseen sellaisille rekisteröitymisvelvollisille vaihtoehtorahastojen hoitajille, joilla on sääntömääräinen kotipaikka ETA-valtiossa ja joiden osakkeilla käydään kauppaa säännellyllä markkinalla. Listayhtiöitä koskeva laajamittainen sääntely ja valvonta varmistavat kattavan sijoittajansuojan. Listayhtiöt eivät myöskään voi käytännössä varmistua siitä, ettei niiden liikkeesen laskemia arvopapereita markkinoida vähittäissijoittajille. On lisäksi kohtuutonta ja perustuslain takaaman omaisuudensuojan kannalta ongelmallista muodostaa piensijoittajille ylimääräistä estettä tehdä sijoituksia säännellyn markkinan kautta. Näistä syistä ei ole tarpeen edellyttää pieniltä listayhtiöiltä toimilupavelvollisuutta niiden osuuksien

markkinoinnille ei-ammattimaisille asiakkaille.

Pykälän 3 momentissa säädettäväksi ehdotetulla Finanssivalvonnan mahdollisuudella myöntää poikkeus 1 momentin mukaisesta toimilupaedellytyksestä pyritään vähentämään pienten toimijoiden hallinnollista taakkaa ja mahdollistamaan jatkossakin Suomessa monipuoliset ja tehokkaaseen rahoituksen välitykseen kykenevät rahoitusmarkkinat. Lupa voisi olla tarpeen esimerkiksi silloin, kun erityistä sijoitusstrategiaa noudattavan suhteellisen pientä vaihtoehtorahastoa hoitavan vaihtoehtorahastojen hoitajan olisi tarpeen ainoastaan rekisteröityä, mutta sijoittajaksi haluttaisiin instituutiosijoittajien ohella rajallinen määrä varakkaita yksityishenkilöitä. Momentin mukainen menettely on tarpeen kasvuyritysten rahoittamisen edellytysten varmistamiseksi.

Poikkeuksen myöntäminen toimilupaedellytyksestä edellyttää erityisiä syitä. Tällainen voi olla esimerkiksi se, että huomattava osa sijoittajista on ammattimaisia asiakkaita tai sijoitusmahdollisuutta tarjotaan ainoastaan hyvin rajoitetulle joukolle varakkaita yksityishenkilöitä. Tällöin ei-ammattimaiset asiakkaat pääsevät hyötymään ammattimaisten asiakkaiden neuvottelemista sijoituksen ehdoista ja sopimusasiakirjojen laatu on yleisesti korkeatasoista. Huomattavan suuri vähimmäismerkintäedellytys voisi puoltaa poikkeuslupaa. Poikkeusedellytyksistä voitaisiin säätää tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksessa. Ilman toimilupaa ei-ammattimaisille asiakkaille voisi markkinoida ainoastaan rekisteröitynyt vaihtoehtorahastojen hoitaja. Tarkoituksena on yhtäältä mahdollistaa businessenkelitoiminta. Toisaalta tarkoitus on varmistaa, että suomalaiset pääomasijoittajat voivat aloittaa toimintansa pienehköistä sijoituksista ja kasvattaa ammattitaitoaan sekä kerätä uskottavuuttaan ennen siirtymistä suurempien sijoitusten hallinnointiin. Ehdotus pienentää pienten toimijoiden hallinnollista taakkaa.

3 §. Vaihtoehtorahaston edellytykset. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin niistä yhtiömuodoista, joissa ei-ammattimaisille asiakkaille markkinoitava vaihtoehtorahasto voisi toimia. Mahdollisuudet on vähittäissijoittajan sijoittajansuojan turvaamiseksi rajattu sellai-

siin yhteisömuotoihin, joiden toiminnan ja päätöksenteon peruseriaatteet ovat suhteellisen hyvin tunnettuja. Tällöin sijoittajalla ei ole yhtä suurta tarvetta arvioida sijoituksen organisointimuotoon perustuvaa riskiä. Mahdollisten vaihtoehtojen rakenteiden tarkempaa arvioimista voidaan edellyttää ainoastaan ammattimaisilta asiakkailta. Pykälä ei rajoita ammattimaisille asiakkaille markkinoitavien vaihtoehtorahastojen yhteisömuotoa. Vaihtoehtorahasto voi toimia kaikissa laillisissa organisaatiomuodoissa, mutta ainoastaan momentissa mainituissa yhteisömuodoissa toimivien vaihtoehtorahastojen osuuksien markkinointi ei-ammattimaisille asiakkaille on sallittua. Pykälä ei myöskään rajoita sitä, miten sijoittaminen siinä tarkoitettuihin vaihtoehtorahastoihin tapahtuu. Siten säännöksellä ei vaikuteta esimerkiksi vakuutus sopimusmuodossa tarjottavien sijoitustuotteiden voimassa olevaan sääntelyyn.

Avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä annetussa laissa yhtiömiehen vastuu rajoituu sijoitettuun pääomapanokseen. Laissa ei ole pakottavia varojenjaon rajoituksia, joten kommandiittiyhtiön vastuunalainen yhtiömies voi siirtää yhtiön varoja itselleen yksityisottona, jollei yhtiösopimuksessa toisin määrätä yksityisotoista ja yhtiöjärjestyksen rikkomisen seuraamuksista. Pykälän 2 momentin mukaan kommandiittiyhtiön luonteeseen kuuluvaa mahdollisuutta yksityisottoon tulisi rajoittaa yhtiösopimuksessa, jos vaihtoehtorahastoa markkinoidaan ei-ammattimaisille asiakkaille. Rajoitus on tarpeen asianmukaisen sijoittajansuojan varmistamiseksi.

Pykälän 3 momentissa säädettäväksi ehdotettu edellytys markkinoida ainoastaan ETA-valtioon sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja olisi tarpeellinen asianmukaisen sijoittajansuojan kannalta. Tällaisia vaihtoehtorahastoja ovat muun muassa eräissä ETA-valtioissa käytetyt vaihtuvapääomaiset sijoitusyhtiöt (*SICAV*), jotka ovat 1 momentin luettelon 1 kohdassa mainittuja osakeyhtiöitä vastaavia ulkomaisia yhteisöjä. Tanskalainen *investeringsforening* vastaa puolestaan 1 momentin 4 kohdassa mainittuja yhdistyksiä.

4 §. Avaintieto esite. Pykälän 1 momentin mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajan olisi laadittava kunkin hoitamansa vaihtoehtora-

haston osalta niin sanottu avaintietoesite. Sen tulisi sisältää helppolukuisessa muodossa selkaiset asianmukaiset, vaihtoehtorahaston keskeisiä ominaisuuksia koskevat tiedot, joiden perusteella sijoittaja voi kohtuullisesti ymmärtää tarjottavan sijoitustuotteen luonteen ja siihen liittyvät riskit sekä tehdä perusteltuja sijoituspäätöksiä. Velvollisuus vastaa sijoitusrahastolain 93 §:ssä säädettyä sijoitusrahastodirektiivistä johtuvaa sääntelyä. Siten avaintietoesitteen tavoitteena on myös parantaa mahdollisuutta vertailla vaihtoehtorahastoja sijoitusrahastoihin sijoituskohteina. Avaintietoesitteen laatiminen ei poista 12 luvun tiedonantovelvollisuutta. Siten myös arvopaperimarkkinalain 3—5 luvussa tarkoitettua esitteen laatineen on laadittava avaintietoesite.

Pykälän 2 *momentissa* säädettäisiin avaintietoesitteeseen sisällytettävistä keskeisistä tiedoista, joiden on oltava sijoittajan ymmärrettävissä ilman muita asiakirjoja. Ehdotus vastaa sijoitusrahastodirektiivissä säädettyä. Tietovaatimuksen tarkoituksena on varmistaa se, että ei-ammattimainen asiakas voi vertailla vaihtoehtorahastoa myös sijoitusrahastodirektiivin mukaisiin sijoitusrahastoihin.

Pykälän 3 *momentissa* säädettäväksi ehdotettava kielivaatimus on perusteltu, sillä sijoitusrahastolain mukaan vastaava kielivaatimus asetetaan sekä rahastoyhtiöille että vastaaville ulkomaisille toimijoille. Avaintietoesitteen kielen valinnassa rahastoyhtiön olisi otettava huomioon avaintietoesitteen kohderyhmän kyky ymmärtää esitteen kieltä. Finanssivalvonnan hyväksymänä muuna kielinä tulisi käytännössä kysymykseen kansainvälisellä rahoituslalla yleisesti käytetty englannin kieli. Lain nojalla kunkin ei-ammattimaisille asiakkaille markkinoitavan vaihtoehtorahaston avaintietoesite tulee toimittaa Finanssivalvonnalle tiedoksi.

Pykälän 4 *momentissa* säädettäväksi ehdotettava Finanssivalvonnan mahdollisuus myöntää poikkeus avaintietoesitteen julkaisemisesta voi olla tarpeen erityistilanteissa. Avaintietoesitteen laatiminen voi olla tarpeetonta esimerkiksi, jos vaihtoehtorahastosta on laadittu arvopaperimarkkinalain 3—5 luvussa tarkoitettu esite, eikä sitä ole tarkoitettu markkinoida laajalti yleisölle. Poikkeusedellytyksistä, jotka vastaisivat 2 ja 7 §:n

poikkeusedellytyksistä, säädettäisiin tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksessa.

5 §. *Avaintietoesitteen lisätiedot ja kieli.* Pykälän 1 *momentin* mukaan avaintietoesitteessä olisi sijoitusrahastolain 93 a §:n tapaan ilmoitettava se, mistä, miten ja millä kielellä voi saada vaihtoehtorahastoa koskevia olennaisia lisätietoja. Itse lisätiedot voidaan antaa myös muulla kielellä kuin suomeksi, ruotsiksi tai Finanssivalvonnan hyväksymällä muulla kielellä.

Pykälän 2 *momentissa* säädettäisiin sijoitusrahastolain 93 a §:n tapaan vaatimuksista kirjoittaa avaintietoesite tiiviisti yleiskielellä ja laatia se yhteiseen, vertailukelpoiseen muotoon. Avaintietoesitettä laadittaessa tulee ottaa huomioon markkinoinnin kohderyhmän kyky ymmärtää vaihtoehtorahastoja koskevien lisätietojen kieltä. Ei-ammattimaisen asiakkaan tulisi voida asiakirjan perusteella tehdä vertailua sekä muihin vaihtoehtorahastoihin että sijoitusrahastoihin. Tiedot eivät saa myöskään olla harhaanjohtavia.

Pykälän 3 *momentissa* säädettäisiin tiedonantovelvollisuutta koskevasta lisävaatimuksesta silloin, kun markkinointi kohdistuu ei-ammattimaisiin asiakkaisiin. Vaihtoehtorahastosta annettavat tiedot olisi kerättävä kattavasti yhteen selkeästi luettavaan asiakirjaan. Se olisi annettava ei-ammattimaiselle asiakkaalle kirjallisesti ennen sijoituspäätöksen tekemistä, jollei painavasta syystä muuta johdu. Yhden yhtenäisen asiakirjan antamatta jättäminen ei saa vaarantaa sijoittajien asemaa ja vaihtoehtorahastojen hoitajan on hyvässä ajoin ilmoitettava Finanssivalvonnalle aikomuksestaan ja sen syistä. Säännöksen tarkoittama painava syy voi olla esimerkiksi se, että rajoitetulle määrälle varakkaita yksityishenkilöitä tarjotaan laajaa sopimusasiakirjojen kokonaisuutta vaativan vaihtoehtorahaston osuuksia, jonka sijoituksista pääosa tulee kuitenkin ammattimaisilta asiakkailta. Tällöin tiedon kerääminen voi olla tarpeeton ja ylimääräisiä kustannuksia aiheuttava toimenpide. Tavanomaisessa piensijoittajille suunnatussa kuluttajamarkkinoinnissa tiedot tulisi kuitenkin aina kerätä samaan selkeästi luettavaan asiakirjaan. Säännöksellä pyritään täydentämään vaihtoehtorahaston läpinäkyvyyttä ja selkeyttä sijoituskohteena sekä parantamaan sijoittajansuojaa.

6 §. *Ennakkomerkinnän ja varojen varhaisen vastaanottamisen kielto.* Pykälän 1 momentin kielto tarjota vaihtoehtorahastojen osuuksia ennen 12 luvun 1 §:n mukaista ilmoitusta kattaa sekä osuuksien markkinoinnin että merkinnän. Ennakkomarkkinointi ei-ammattimaisille asiakkaille on kielletty sijoittajansuojasyistä. Jos sijoittajat voivat ennen merkintäajan alkamista merkitä arvopapereita niin sanottuina ennakkomerkintöinä tai jos sijoittajat voivat antaa etukäteen valtakirjan arvopapereiden merkitsemiseksi, tästä tulisi antaa tämän luvun mukaiset riittävät tiedot. Sijoittajille tulee myös varata mahdollisuus tutustua esitteeseen ennen kuin merkinnät tulevat heitä sitoviksi. Erikoissijoitusrahastojen markkinointiin soveltuvan sijoitusrahastolain 43 a §:n mukaan markkinointimista yleisölle ei saa aloittaa ennen kuin kuukauden määräaika sääntöjen toimittamisesta Finanssivalvonnalle tiedoksi on kulu-
nut.

Pykälän 2 momentin kielto on asetettu sijoittajansuojasyistä. Vaihtoehtorahastoa perustettaessa voi syntyä tilanne, jossa merkintämaksut odottavat pitkänkin aikaa ennen alkusijoitusta. Ei-ammattimaisten asiakkaiden varojen sitominen tällä tavoin on perusteltua kieltää.

Pykälän 3 momentissa kiellettäisiin markkinoimasta ei-ammattimaisille asiakkaille sellaisen vaihtoehtorahaston osuuksia, joihin sijoittaminen voi merkitä myöhempää lisä-sijoitusvelvoitetta. Kielto on asetettu sijoittajansuojasyistä. Kuluttaja-asiakkaiden velvoittaminen sijoitushetkeä myöhempään lisä-sijoitukseen voi johtaa tilanteeseen, jossa sijoitukset kutsutaan sellaisena aikana, jolloin sijoittajalla ei ole sijoitettavaa varallisuutta. Tämä on omiaan johtamaan ongelmiin kuluttajien taloudessa. Tästä syystä momentissa säädetäisiin tarjoamiskiellon lisäksi siitä, että jos sijoitukseen on kuulunut lisä-sijoitusvelvoite, se ei ole ei-ammattimaista sijoittajaa kohtaan pätevä. Täten se ei ole täytäntöönpanokelpoinen ja kuluttaja-asiakas voi kieltäytyä lisä-sijoituksen tekemisestä ilman taloudellisia seuraamuksia.

Pykälän 4 momentissa säädettäväksi ehdotettu Finanssivalvonnalla mahdollisuus myöntää poikkeus 1—3 momentin mukaisesta vaatimuksesta edellyttää painavia perusteita.

Lupa voisi olla tarpeen esimerkiksi silloin, kun suhteellisen pienen pääomasijoitusstrategiaa noudattavan vaihtoehtorahaston olisi tarpeen ainoastaan rekisteröityä, mutta sijoittajaksi haluttaisiin instituutiosijoittajien ohella rajallinen määrä varakkaita yksityishenkilöitä. Poikkeusedellytyksistä, jotka vastaavat 2 ja 4 §:n poikkeusedellytyksiä, säädettäisiin tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksessa.

7 §. *Asetuksenantovaltuus.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi 13 lukuun liittyvistä asetustenantovaltuuksista. Valtiovarainministeriön asetuksella täsmennettäisiin 2, 4 ja 6 §:ssä säädettyjä Finanssivalvonnan myöntämän poikkeuksen edellytyksiä. Lakiteknisistä syistä luettelomaiset listat on tarkoituksenmukaista sisällyttää lakia alemmanasteiseen sääntelyyn niin, että lakiin sisällytetään riittävän tarkkarajainen perussäännös.

Toimilupapoikkeuksen myöntäminen edellyttää erityisiä syitä, joista säädetään tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksessa. Erityinen syy voi olla esimerkiksi se, että huomattava osa sijoittajista on ammattimaisia asiakkaita tai sijoitusmahdollisuutta tarjotaan ainoastaan hyvin rajoitetulle joukolle varakkaita yksityishenkilöitä. Tällöin ei-ammattimaiset asiakkaat pääsevät hyötymään ammattimaisten asiakkaiden neuvottelemista sijoituksen ehdoista ja sopimusasiakirjojen laatu on yleisesti korkeatasoista. Poikkeus voisi edelleen olla tarpeen esimerkiksi silloin, kun suhteellisen pienen pääomasijoitusstrategiaa noudattavan vaihtoehtorahaston olisi tarpeen ainoastaan rekisteröityä, mutta sijoittajaksi haluttaisiin instituutiosijoittajien ohella rajallinen määrä varakkaita yksityishenkilöitä. Avaintietoesitteen laatiminen voi puolestaan olla tarpeetonta esimerkiksi, jos vaihtoehtorahastosta on laadittu arvopaperimarkkinain 3—5 luvussa tarkoitettu esite, eikä sitä ole tarkoitettu markkinoida laajalti yleisölle. Sijoitusrahastolain avaintietoesitettä koskevasta 93 §:stä poiketen 4 ja 5 §:t eivät sisällä viittausta sijoitusrahastodirektiivin täytäntöönpanemiseksi annettuun komission asetukseen Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/65/EY täytäntöönpanosta sijoittajalle annettavien avaintietojen osalta ja avaintietojen tai tarjousesitteen toimittamisessa muuta pysyvää välinettä kuin paperia

käyttäen tai verkkosivuston välityksellä noudatettavien ehtojen osalta (*avaintietoasetus*). Sen sijaan sijoittajalle annettavia avaintietoja koskevista vaatimuksista voitaisiin säätää valtiovarainministeriön asetuksella, jolloin voitaisiin ottaa huomioon myös mahdolliset muutokset komission avaintietoasetukseen. Komission avaintietoasetuksen tapaan valtiovarainministeriön asetus sisältäisi säännökset esimerkiksi sijoittajalle annettavien avaintietojen muodosta ja esitystavasta sekä avaintietoasiakirjan jaksojen sisällöstä.

VOSA SÄILYTYSYHTEISÖ

14 luku Lupa toimia säilytysyhteisönä

Luvussa säädettäisiin siitä, minkälaisella luvalla toimiva yhteisö voi harjoittaa säilytysyhteisötoimintaa. Lain 7 luvun 4 §:ssä säädetään toimilupavollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta nimetä hoitamilleen vaihtoehtorahastoille säilytysyhteisö. Lähtökohtaisesti tällaisen säilytysyhteisön tulee olla luvun 1 §:ssä määritelty yhteisö. Lisäksi luvussa on säännökset erityisestä säilytysyhteisöstä ja sen toimiluvasta. Erityinen säilytysyhteisö voi säilyttää ainoastaan 3 §:n 3 momentissa määriteltyä omaisuutta ja sen toiminta on siten rajoitettumpaa kuin varsinaisen 1 §:n mukaisen säilytysyhteisön.

Rekisteröitymisvelvolliselta vaihtoehtorahastojen hoitajalta ei edellytetä säilytysyhteisön nimeämistä, mutta sen on 5 luvun 4 §:n mukaan säännöllisesti annettava Finanssivalvonnalle tiedot tärkeimmistä rahoitusvälineistä, joilla se käy kauppaa, sekä tiedot hoitamiensa vaihtoehtorahastojen tärkeimmistä sijoituskohteista ja merkittävimmistä riskikeskittymistä.

1 §. Säilytysyhteisö. Pykälä vastaa direktiivin 21 artiklan 3 kohtaa, jossa luetellaan tyhjentävästi yhteisöt, jotka voivat toimia säilytysyhteisöinä. Laissa erotettaisiin pykälän 1 momentissa mainitut säilytysyhteisöt luvun 3 §:n mukaisista erityisistä säilytysyhteisöistä.

Pykälän 2 momentissa todettaisiin selvästi, että kolmanteen maahan sijoittautu-

neen vaihtoehtorahaston säilytysyhteisöstä säädetään 20 luvun 4 §:ssä.

2 §. Eturistiriitatilanteiden hallinta. Pykälässä säädettäisiin direktiivin 21 artiklan 4 ja 10 kohtaa vastaavasti eturistiriitatilanteiden välttämiseksi säilytysyhteisön, vaihtoehtorahastojen hoitajan, vaihtoehtorahaston ja vaihtoehtorahaston sijoittajien välillä.

Erityisen tärkeää eturistiriitojen hallinta on tilanteessa, jossa säilytysyhteisönä toimii yhtiö, jolle on ulkoistettu vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvanvaraista toimintaa, kuten salkunhoitoa. Tilanne on mahdollinen esimerkiksi silloin, kun vaihtoehtorahastojen hoitaja toimii samassa konsernissa sijoituspalveluyrityksen kanssa. Tällöin on kiinnitettävä erityistä huomiota 1 momentissa edellytettyihin organisatorisiin ja menettelyllisiin järjestelyihin sekä siihen, että sijoituspäätöstä tekeville on tasapuolisesti annettu mahdollisuus saada tietoa mahdollisesta eturistiriidasta.

Pykälän 1 momentin mukaan säilytysyhteisö ei voisi harjoittaa mahdollisia eturistiriitoja aiheuttavaa toimintaa, ellei se ole ottanut käyttöön riittäviä organisatorisia järjestelyjä ja menettelyjä eturistiriitojen hallinnoimiseksi. Sijoittajille tulee myös tarjota mahdollisuus tutustua tunnistettuihin eturistiriitoihin ennen sijoituspäätöksen tekemistä sekä sen jälkeen.

Pykälän 2 momentissa nimenomaisesti kiellettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiminen vaihtoehtorahastojen säilytysyhteisönä.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin 1 momentissa säädettyjen edellytysten soveltumisesta myös vaihtoehtorahaston vastapuolena toimivaan päävälittäjään. Säilytystehtävien ulkoistamiseen tällaiselle päävälittäjälle sovellettaisiin 15 luvun 5 §:ää.

3 §. Erityinen säilytysyhteisö. Pykälä vastaa direktiivin 21 artiklan 3 ja 5 kohtaa. Pykälän 1 momentissa tarkoitettu arvopaperikeskus täyttää direktiivin 21 artiklan 3 kohdan kolmannen kappaleen edellytykset ja voisi toimia erityisenä säilytysyhteisönä ilman erillistä toimilupaa. Arvopaperikeskus on direktiivissä tarkoitettuihin yhteisö, joka hoitaa säilytystehtäviä osana liiketoimintaa, jonka osalta se kuuluu sellaisen sääntelyn piiriin, joka antaa riittävät taloudelliset ja am-

matilliset takeet ja mahdollistaa sen, että kyseinen yhteisö voi tehokkaasti hoitaa asiaan kuuluvat säilytystehtävänsä sekä vastata näihin tehtäviin liittyvistä velvollisuuksistaan. Pykälän 2 momentti mahdollistaisi muun yhteisön kuin 1 momentin arvopaperikeskuksen toimimisen erityisenä säilytysyhteisönä, mutta tämän edellytettäisiin olevan osakeyhtiö, jolla on tämän lain mukainen säilytysyhteisön toimilupa. Rahoitusmarkkinalainsäädännössä on säännönmukaisesti edellytetty osakeyhtiömuotoa yhteisöiltä, joilla on erityistä järjestelmällistä merkitystä rahoitusmarkkinoilla. Osakeyhtiötä koskeva sääntely ja toiminnan harjoittaminen on olennaisilta osiltaan yleisesti tunnettua ja verrattain selkeää myös muille kuin asiaan erityisesti perehtyneille asiantuntijoille.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin rajoituksista siihen, minkälaisen vaihtoehtorahaston omaisuutta erityinen säilytysyhteisö voi säilyttää. Erityisen säilytysyhteisön käyttäminen olisi sallittua pääasiallisesti momentissa mainittuihin sijoituskohteisiin sijoittaville, momentissa määritettyä viiden vuoden sijoituskautta noudattaville suljetuille vaihtoehtorahastoille. Erityisen säilytysyhteisön tehtävät ja vastuu määräytyisivät pykälän 4 momentissa todetusti 15 ja 16 luvun mukaan.

4 §. *Toimilupahakemus.* Pykälässä säädettäisiin erityisen säilytysyhteisön toimiluvan hakemisesta. Toimivaltaisena viranomaisena toimisi pykälän 1 momentin mukaan Finanssivalvonta. Pykälän 2 momentin selvityksistä voitaisiin 15 §:n nojalla antaa tarkempaa sääntelyä valtiovarainministeriön asetuksella. Erityisen säilytysyhteisön sallittaisiin pykälän 3 momentin nojalla harjoittaa myös muuta liiketoimintaa siten kuin siitä sen toimiluvassa säädetään.

5 §. *Toimilupapäätös.* Pykälässä säädettäisiin erityisen säilytysyhteisön toimilupahakemuksen ratkaisemisesta vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupahakemuksesta päättämistä vastaavasti. Pykälän 1 momentin mukainen kuuden kuukauden määräaika alkaisi kulua vasta siitä, kun hakija on toimittanut kaikki asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Pykälän 2 momentin mukaan toimiluvassa on mainittava ne 4 §:n 3 momentissa tarkoitetut palvelut, joiden ohella erityinen säilytysyhteisö harjoittaa säi-

lytysyhteisötoimintaa. Kyseinen toiminta tulee näin ollen ilmoittaa myös toimilupahakemuksessa. Finanssivalvonta arvioi 6 §:ssä tarkoitettujen edellytysten täyttämiseksi myös tässä tarkoitetun muun toiminnan soveltuvuutta erityisen säilytysyhteisön säilytysyhteisötoimintaan. Finanssivalvonnalla olisi 3 momentin mukainen oikeus asettaa momentissa mainituista syistä toimilupaan välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja. Pykälän 4 momentissa säädettäisiin oikeudesta tehdä valitus myös tilanteessa, jossa päätöstä ei ole annettu säädetyssä määräajassa.

6 §. *Toimiluvan myöntämisen edellytykset.* Erityisen säilytysyhteisön toimilupa olisi pykälän 1 momentin mukaan myönnettävä, jos hakija täyttää tässä luvussa säädetyt vaatimukset. Niin hakijan yhteisönä kuin sen omistajien ja johdon tulisi täyttää niille asetetut edellytykset toimiluvan myöntämiseksi.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin edellytyksestä merkitä erityisen säilytysyhteisön toiminta vaihtoehtorahastojen säilytysyhteisönä kaupparekisteriin. Käytännössä yhtiön tulisi ottaa toimialaa koskeva määräys yhtiöjärjestykseen. Lisäksi momentissa säädettäisiin tavanomaisesta mahdollisuudesta myöntää toimilupa perustettavalle yhteisölle.

7 §. *Vähimmäispääoma.* Pykälässä säädettäisiin erityisen säilytysyhteisön vähimmäispääomasta. Direktiivissä asetetaan säilytysyhteisölle merkittäviä velvollisuuksia ja niiden rooli sijoittajansuojan varmistamisessa on keskeinen. Vähimmäispääoma on yksi tekijä, jonka avulla varmistetaan, että säilytystoimintaa harjoitetaan ammattimaisesti ja että sitä harjoittavalla on edellytykset täyttää lain tälle asettamat velvollisuudet.

Pykälän 1 momentissa säädetään vaadittavasta osakepääomasta. Määrä vastaa vaihtoehtorahastojen hoitajien toimilupaan edellytettävää vähimmäispääomavaatimusta.

Pykälän 2 momentissa säädetään säilytettävien varojen määrään sidotusta oman pääoman vaatimuksesta. Momentin mukainen pääomavaatimus ei ole rajattu osakepääomaan tai muihin sidotun oman pääoman eriin, vaan se voi koostua myös vapaasta omasta pääomasta, kuten sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta.

8 §. *Johtaminen ja luotettavuus.* Pykälässä säädettäisiin erityisen säilytysyhteisön joh-

dolle asetettavista edellytyksistä vastaavasti kuin laissa säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajan johtamisesta ja johdon luotettavuudesta. Pykälän 1 momentissa tarkoitettu hallitus sekä muu ylin johto sisältävät myös hallituksen varajäsenet ja varatoimitusjohtajan, joka tyypillisesti kuuluu muutoinkin yhteisön ylimpään johtoon. Vaatimusta säilytystoiminnan tuntemuksesta tulee soveltaa suhteellisuusperiaatteen mukaisesti. Pykälän 2 ja 3 momentissa säädettäisiin luotettavuuden edellytyksistä ja niiden arvioinnista. Jos erityisen säilytisyhteisön johdon kokoonpanossa tapahtuu henkilömuutoksia, tulee tästä ilmoittaa 4 momentin mukaisesti Finanssivalvonnalle viipymättä.

9 §. *Merkittävien omistajien luotettavuus.* Pykälän 1 momentissa säädettäisiin merkittävän osuuden erityisen säilytisyhteisön osakkeista tai äänivallasta omistaville tahoille asetettavasta luotettavuusedellytyksestä. Näiden omistajien luotettavuutta arvioitaisiin pykälän 2 momentin mukaan samoilla perusteilla kuin yhteisön johdon luotettavuutta. Pykälän 3 momentissa säädetään 7 luvun 9 §:ää vastaavasta ennakkollisesta ilmoitusvelvollisuudesta erityisen säilytisyhteisön osakkeiden vaihdannassa. Säännös vastaa rahoitusmarkkinalainsäädännössä omaksuttua käytäntöä ja mahdollistaa Finanssivalvonnan asianmukaisen valvonnan. Pykälän 4 momentin mukaisesti erityisellä säilytisyhteisöllä olisi sen johtoa koskevia muutoksia vastaava ilmoitusvelvollisuus merkittävässä omistajissaan tapahtuneista muutoksista.

10 §. *Ilmoitusvelvollisuus olennaisista muutoksista toimiluvan edellytyksiin.* Jos erityisen säilytisyhteisön toimiluvan edellytyksissä tapahtuu olennaisia muutoksia toimiluvan myöntämisen jälkeen, tulee näistä pykälän 1 momentin mukaan ilmoittaa Finanssivalvonnalle. Ilmoitus tulee tehdä ennen kuin suunnitellut muutokset pannaan toimeen, jotta Finanssivalvonta voi käyttää 2 momentin mukaista kielto-oikeuttaan tai oikeuttaan asettaa toimiluvulle rajoituksia tai ehtoja.

11 §. *Toimiluvan rekisteröinti.* Finanssivalvonnan olisi ilman hakijan eri toimia ilmoitettava erityisen säilytisyhteisön toimilupa rekisteröitäväksi kaupparekisteriin. Perustettavalle säilytisyhteisölle myönnetty toimilu-

pa rekisteröitäisiin yhteisön rekisteröimisen yhteydessä.

12 §. *Säilytisyhteisörekisteri.* Finanssivalvonnalle asetettaisiin velvollisuus pitää julkista rekisteriä tämän luvun tarkoittamista erityisistä säilytisyhteisöistä.

13 §. *Toiminnan aloittaminen.* Pykälässä säädettäisiin erityisen säilytisyhteisön toiminnan aloittamisesta ja tästä ilmoittamisesta Finanssivalvonnalle vastaavasti kuin sijoitusrahastolain mukaisesta säilytisyhteisöstä on säädetty.

14 §. *Toimiluvan peruminen ja toiminnan rajoittaminen.* Pykälän 1 momentin mukaan erityisen säilytisyhteisön toimiluvan perumiseen sovellettaisiin Finanssivalvonnasta annetun lain 26 §:ä. Finanssivalvonnan olisi ilmoitettava toimiluvan peruminen rekisteröitäväksi kaupparekisteriin sekä tiedoksi ESMA:lle. Pykälän 2 momentin mukaan erityisen säilytisyhteisön toiminnan rajoittamiseen sovellettaisiin Finanssivalvonnasta annetun lain 27 §:ä.

15 §. *Asetuksenantovaltuus.* Pykälä ei selaisenaan perustu direktiiviin. Asetuksenantovaltuus koskisi tarkempaa sääntelyä luvun 4 §:ssä tarkoitettuun toimilupahakemukseen liitettävistä tarkemmista selvityksistä. Valtuus riippuisi siitä, säädetäänkö asiasta komission delegoidussa asetuksessa. Vaikka komission delegoidussa asetuksessa ei nimenomaisesti säädetä kyseessä olevista toimilupahakemuksista, voi sen säilytisyhteisötoimintaa koskeva sääntely kuitenkin vaikuttaa siihen, mitä toimilupahakemukseen tulisi sisällyttää. Säännöksen kirjoitusasu vastaa pääosin sijoituspalvelulain 3 luvun 1 §:n 3 kohtaa.

15 luku Säilytisyhteisön tehtävät

Luvun 2 ja 3 §:ssä säädettäisiin säilytisyhteisötoiminnasta. Komission delegoidussa asetuksessa täsmennetään olennaisella tavalla sitä, mitä vaihtoehtorahaston omistamia rahoitusvälineitä koskee 2 §:n 1 momentin mukainen säilyttämisvelvollisuus, jossa rahoitusvälineet otetaan fyysisesti säilytettäväiksi tai niiden säilyttäminen kirjataan säilytisyhteisön nimiin. Muita rahoitusvälineitä puolestaan koskee 2 §:n 2 momentin mukainen säilyttämisvelvollisuus, jonka mukaan säily-

tysyhteisön on säännöllisesti todennettava, että vaihtoehtorahasto tai vaihtoehtorahastojen hoitaja omistaa kyseiset varat. Säilytysyhteisötoiminta kattaa joka tapauksessa rahoitusvälineiden säilyttämisen lisäksi erilaisia todentamis-, valvonta-, ja huolehtimisvelvollisuuksia, joista säädetään 2 §:n 3 momentissa ja 3 §:ssä. Luku sisältää keskeiset säännökset säilytysyhteisön oikeudellisesta suhteesta vaihtoehtorahastojen hoitajaan, säilytystehtävän ulkoistamisesta ja ilmoitusvelvollisuudesta Finanssivalvonnalle. Luvun sääntely koskee 14 luvun 1 §:ssä tarkoitettuja säilytysyhteisöjä ja 3 §:ssä tarkoitettuja erityisiä säilytysyhteisöjä. Lisäksi 4 § velvoittaa vaihtoehtorahastojen hoitajaa tekemään siinä tarkoitettun kirjallisen sopimuksen.

1 §. Säilytysyhteisön tehtävien hoitaminen. Pykälä vastaa direktiivin 21 artiklan 10 kohtaa. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin, että säilytysyhteisön tehtäviin kuuluisi 2 §:n mukaisesti säilyttää vaihtoehtorahaston varat sekä hoitaa 3 §:ssä tarkoitetut muut tämän lain mukaiset tehtävät. Pykälän 2 ja 3 momentissa asetettaisiin säilytysyhteisölle yleisiä toimintatapojen edellytyksiä.

2 §. Säilytysyhteisön säilytystehtävät. Pykälän 1 momentti vastaisi direktiivin 21 artiklan 8 kohdan a alakohdtaa. Momentti koskisi sellaisia vaihtoehtorahaston varoihin kuuluvia rahoitusvälineitä, jotka voidaan fyysisesti ottaa säilytettäväksi tai niiden säilyttäminen voidaan kirjata momentissa tarkoitettuihin.

Direktiivin 21 artiklan 8 kohdan b alakohdtaan perustuvassa 2 momentissa säädettäisiin sellaista varoista, jotka eivät ole 1 momentin mukaisesti säilytettävissä, mutta kuuluvat vaihtoehtorahaston varoihin. Kysymys voi olla kokonaan muistakin varoista kuin rahoitusvälineistä. Näiden varojen omistus tulisi varmentaa säännöllisesti ja säilytysyhteisön tulisi pitää näistä varoista ajantasaista kirjanpitoa. Säilytysyhteisön ei tule perustaa arviotaan yksinomaan vaihtoehtorahaston tai sen hoitajan toimittamaan informaatioon, jos saatavilla on ulkopuolista näyttöä.

Komission delegoitu asetus täydentää direktiiviin perustuvaa sääntelyä. Delegoidun asetuksen 88 artiklan 1 kohdassa käsitelty rahoitusvälineet, joita ei voida fyysisesti toimittaa säilytysyhteisölle, sisältyvät 1 momentissa tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin.

Delegoidun asetuksen mukaan nämä on sisällytettävä säilytysyhteisön säilytystehtävien piiriin, jos (a) rahoitusvälineet ovat siirtokelpoisia arvopapereita, mukaan lukien sijoitusrahastodirektiivin 51 artiklan 3 kohdan viimeisessä alakohdassa tai direktiivin 2007/16/EY 10 artiklassa tarkoitettuja johdannaisia sisältävät siirtokelpoiset arvopaperit, taikka rahamarkkinavälineitä tai yhteissijoitusyritysten osuuksia, sekä (b) rahoitusvälineet voidaan kirjata säilytysyhteisön nimiin tai niitä voidaan pitää suoraan tai välillisesti tilillä säilytysyhteisön nimissä. Säilytysyhteisön säilytystehtävillä viitattaisiin 1 momentin mukaiseen säilytystehtävään.

Suomalaisia arvo-osuuksia ei voi toimittaa fyysisesti vaihtoehtorahastolle tai vaihtoehtorahastojen hoitajalle. Arvo-osuuksia ei myöskään voi kirjata arvo-osuustilille siten, että ne samalla hallintarekisteröitäisiin säilyttäjän nimiin. Näin ollen arvo-osuuksia ei voida pitää arvo-osuustilillä suoraan tai epäsuorasti säilytysyhteisön nimissä. Tämä rajoitus koskee kuitenkin arvo-osuuksia ja vaihtoehtorahastojen rahasto-osuuksia silloin, kun vaihtoehtorahasto on suomalainen. Ulkomaisia rahoitusvälineitä voidaan säilyttää 88 artiklan vaatimalla tavalla. Ulkomaisen vaihtoehtorahastojen omistuksia voidaan myös kirjata näiden säilytysyhteisöjen nimiin tai niitä voidaan pitää suoraan tai välillisesti tilillä sen nimissä. Kun säilytysyhteisö ei voisi säilyttää vaihtoehtorahaston rahoitusvälineitä 1 momentin mukaisesti, sen tulee suorittaa säilytystehtävänsä, kuten 2 momentissa säädetään.

Delegoidun asetuksen 88 artiklan 2 kohdan mukaan rahoitusvälineitä, jotka kirjataan sovellettavan kansallisen lainsäädännön mukaisesti vain suoraan vaihtoehtoisen sijoitusrahaston nimissä liikkeeseenlaskijalle itselleen tai tämän edustajalle, kuten kirjaajalle tai omistustietojen ylläpitäjälle, ei pidetä säilytettävänä. Kyse on rahoitusvälineiden omistuksista, jotka kirjataan erilaisiin luetteloihin tai rekistereihin antamatta omistuksesta fyysisistä todistetta, kuten esimerkiksi osakekirjaa. Näin osakeyhtiölain 3 luvun 15 §:n mukaisesti julkisiin osake- ja omistajaluetteloihin merkityt osakkeet eivät olisi 1 momentin mukaisen säilytysvelvollisuuden piirissä. Tällaisista julkisiin luetteloihin merkityistä

osakkeista ei ole tarpeen antaa osakekirjoja, ellei osakkeenomistaja vaadi osakekirjan antamista.

Sama ei koske sijoitusrahastolain mukaisen rahastoyhtiön liikkeeseenlaskijana ylläpitämään rahasto-osuusrekisteriin merkittyjä rahasto-osuuksia, sillä direktiivin 4 artiklan 1 kohdan määritelmä liikkeeseenlaskijasta rajaa liikkeeseenlaskijat yhtiöihin, joiden osakkeet ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla ja siten Suomessa liitetty arvo-osuusjärjestelmään. Sijoitusrahaston varojen säilyttämisestä ja sen säilytysyhteisöstä säädetään sijoitusrahastolaissa. Liikkeeseenlaskijan määritelmä ei kata myöskään valtiota.

Myöskään Suomessa arvo-osuusjärjestelmään liitetty osakkeet, rahamarkkinavelkakirjat, joukkovelkakirjat, rahasto-osuudet ja muut arvopaperit eivät ole 1 momentin mukaisen säilytysvelvollisuuden piirissä, sillä arvopaperikeskus on säännöksessään tarkoitettu liikkeeseenlaskijan edustajana toimiva kirjaaja ja omistustietojen ylläpitäjä. Lisäksi, koska kommandiittiyhtiöiden yhtiösopimuksen muutosta edellyttävät yhtiöosuuden luovutukset ja yhtiömiesten vaihdokset on merkittävä kaupparekisteriin, säännös tulee sovellettavaksi myös kommandiittiyhtiöiden yhtiöosuuksiin. Kun säilytysyhteisö ei näin voi säilyttää vaihtoehtorahaston rahoitusvälineitä 1 momentin mukaisesti, sen tulee suorittaa säilytystehtävänsä siten kuin 2 momentissa säädetään.

Jos osakkeesta on annettu osakekirja, se on delegoidun asetuksen 88 artiklan 3 kohdan mukaan sisällytettävä aina säilytysyhteisön säilytystehtävien piiriin, mikä tarkoittaa 1 momentin soveltumista. Sama koskee Suomen arvopaperimarkkinoilla muita arvopapereita ja rahoitusvälineistä, jotka voidaan fyysisesti toimittaa säilytysyhteisölle. Käytännössä tällaisia arvopapereita lienee hyvin vähän.

Direktiivin 21 artiklan 8 kohdan b alakohdan iii kohdan mukaan säilytysyhteisön on pidettävä kirjanpitosaa ajan tasalla. Ajantasaisuuden varmistaa säilytysyhteisölle asetettu velvollisuus todentaa omistus säännöllisesti. Säännöllisyys on siis yhteydessä siihen, että kirjanpito on jatkuvasti ajantasaista.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin direktiivin 21 artiklan 8 kohdan a alakohdan sekä 10 kohdan mukaisesti säilytysyhteisön velvollisuudesta huolehtia siitä, että vaihtoehtorahaston varat eivät sekoitu sen omiin tai sen muiden asiakkaiden varoihin, eikä niitä käytetä säilyttäjän hyväksi ilman vaihtoehtorahaston tai sen hoitajan lupaa. Tarkoituksena on kieltää säilytysyhteisöä oikeudellisesti määräämästä säilytettävistä varoista itsenäisesti, esimerkiksi käyttämästä varoja omien velvoitteidensa vakuutena. Vastoin kieltoa tehtyjä oikeustoimia on tarkoitus siviilioikeudellisesti arvioida yleisten sääntöjen perusteella. Tällöin muun muassa oikeustoimikumppanin vilpittömyyttä mieltä saatetaan suojata sen sijasta, että kiellonvastainen oikeustoimi olisi automaattisesti vaihtoehtorahastoa tai sen hoitajaa kohtaan tehon. Vaihtoehtorahaston varojen säilyttämiseen sovellettaisiin sijoituspalvelulain 9 luvun 1 §:stä ilmeneviä periaatteita. Finanssivalvonta on antanut asiakasvarojen säilyttämisessä noudatettavista menettelytavoista tarkempia määräyksiä, joilla voi olla soveltuvin osin merkitystä myös momentin edellytysten täyttymisen arvioinnissa.

3 §. Säilytysyhteisön muut tehtävät. Pykälä vastaa direktiivin 21 artiklan 7 ja 9 kohtaa. Pykälässä säädettäisiin säilytysyhteisön muista kuin 2 §:ssä tarkoitetuista säilytystehtävistä. Pykälän 1 momentissa lueteltaisiin säilytysyhteisön direktiivin 21 artiklan 7 kohtaan perustuvat tehtävät, joista säädettäisiin tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksella.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin direktiivin 21 artiklan 9 kohdan mukaisista tehtävistä. Komission delegoitu asetus sisältää kattavaa tarkempaa sääntelyä pykälässä tarkoitetuista tehtävistä, kuten esimerkiksi vaihtoehtorahaston käteistilien seurannasta. Delegoitu asetus velvoittaa sekä vaihtoehtorahastojen hoitajaa että säilytysyhteisönä toimivaa.

4 §. Säilytys sopimus. Pykälä vastaa direktiivin 21 artiklan 2 kohtaa. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin säilytys sopimukselta edellytetystä kirjallisesta muodosta. Sopimuksesta tulisi käydä ilmi, mille vaihtoehtorahastolle säilytysyhteisö on nimetty säilytysyhteisöksi. Jos vaihtoehtorahastojen hoitaja on

nimennyt saman säilytysyhteisön useammalle hoitamalleen vaihtoehtorahastolle, tämän pykälän mukaista säilytys sopimusta ei ole tarpeen laatia jokaiselle vaihtoehtorahastolle erikseen, ellei se ole esimerkiksi tehtävien määrittämiseksi tarpeen. Momentissa tarkoitettu tietojenvaihto viittaa erityisesti sen varmistamiseen, että säilytysyhteisöllä on edellytykset saada ne tarpeelliset tiedot, jotka se tarvitsee laissa tai muussa sääntelyssä sille asetettujen velvollisuuksien hoitamiseksi. Säilytys sopimuksen laatimisvelvollisuudella, sisältövaatimuksilla ja pykälän 2 ja 3 momentin mukaisilla sopimuksen toimittamisvelvollisuuksilla parannetaan sijoittajansuojaa ja tarjotaan sijoittajalle ja Finanssivalvonnalle mahdollisuus arvioida vaihtoehtorahaston säilytystoiminnan järjestämisen asianmukaisuutta ja riittävyttä.

5 §. Säilytystehtävän ulkoistaminen. Pykälä vastaa direktiivin 21 artiklan 11 kohtaa säilytystehtävien siirtämisestä. Pykälän 1 momentin mukaisesti säilytysyhteisö ei voisi siirtää muita kuin luvun 2 §:n mukaisen säilytystehtävänsä kolmannelle osapuolelle. Momentissa luetellut edellytykset ulkoistamiselle vastaavat pitkälti lain 10 luvun mukaisia ulkoistamisen edellytyksiä. Säilytysyhteisön on säännöllisesti arvioitava ja jatkuvasti valvottava sitä, jolle se on ulkoistanut osan tehtävistään sekä niitä menettelyjä, joita kyseinen kolmas osapuoli noudattaa sille ulkoistettuja tehtäviä hoitaessaan. Komission delegoidussa asetuksessa säädetään tarkemmin ulkoistamisessa noudatettavista asianmukaisen huolellisuuden menettelyistä (*due diligence*).

Momentin 4 kohdan asiaankuuluviin edellytyksiin sisältyvät direktiivin 21 artiklan 11 kohdan d alakohdan mukaan riittävät ja oikeasuhteiset rakenteet ja asiantuntemus sille uskottujen varojen luonteeseen ja monitahoisuuteen nähden, käytössä olevat asianmukaiset menettelyt asiakasvarojen erottamiseksi muista varoista sekä kielto käyttää varoja ilman vaihtoehtorahaston tai sen hoitajan etukäteistä suostumusta. Kun ulkoistetaan 2 §:n 1 momentissa tarkoitettujen varojen säilytys, tulee sen, jolle säilytystehtävä on ulkoistettu, olla tehokkaan toiminnan vakautta koskevan sääntelyn, vähimmäispääomavaatimukset mukaan luettuina, ja valvonnan alainen. Tällaiseen kolmanteen osapuoleen tulee säännöl-

lisesti tehdä ulkopuolinen tarkastus sen varmistamiseksi, että kyseessä olevat varat ovat sen hallussa. Kolmannen osapuolen tulisi myös noudattaa 1 ja 2 §:n yleisiä velvollisuuksia ja kieltoja. Näistä direktiivissä säädettyistä, kohdassa tarkoitetuista asiaankuuluvista edellytyksistä säädettäisiin täsmällisesti valtiovarainministeriön asetuksella.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin tehtävien edelleenulkoistamisesta noudattaen 1 momentin mukaisia edellytyksiä.

Pykälän 3 momentti, sisältäisi selvennyksen, jonka mukaan Euroopan parlamentin ja neuvoston selvityksen lopullisuudesta maksujärjestelmissä ja arvopaperien selvitysjärjestelmissä annetussa direktiivissä 98/26/EY tarkoitettujen palvelujen tarjoamista tai vastaavien palvelujen tarjoamista kolmansien maiden arvopaperien selvitysjärjestelmissä ei katsota säilytystoimintojen ulkoistamiseksi. Kyseinen direktiivi on pantu täytäntöön eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista annetulla lailla (niin sanottu nettoutuslaki, 1084/1999), jossa säännellään osapuolten maksukyvyttömyyttä kesken selvityksen. Selvitysjärjestelmässä arvopaperi tai kate siirtyy osapuolilta selvitysyhteisölle tai selvitysjärjestelmään. Sääntöksen mukaan arvopaperi kuitenkin pysyisi lain tarkoituksissa säilytyksessä, eikä sitä selvityksen ajaksikaan siirrettäisi säilytettäväksi selvitysjärjestelmään.

6 §. Säilytysyhteisön ilmoitus Finanssivalvonnalle. Pykälässä säädettäisiin säilytysyhteisön velvollisuudesta tehdä tarvittaessa ilmoitus Finanssivalvonnalle vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnasta. Pykälä vastaisi sijoitusrahastolain 32 §:ä. Säilytysyhteisön tulee ensin huomauttaa kyseessä olevasta toiminnasta vaihtoehtorahastojen hoitajalle, jolla on näin mahdollisuus perua huomautuksen kohteena oleva päätöksensä tai muuttaa säilytysyhteisön moitittavaksi katsoma toimintatapa. Jos vaihtoehtorahastojen hoitaja ei reagoi säilytysyhteisön huomautukseen sen edellyttämällä tavalla, tulee säilytysyhteisön ilmoittaa asiasta Finanssivalvonnalle.

7 §. Päävälittäjä. Päävälittäjän raportointivelvollisuudesta säädetään komission delegoidun asetuksen 91 artiklassa.

8 §. Asetuksenantovaltuus. Pykälä ei sellaisenaan perustu direktiiviin. Pykälässä asetet-

taisiin velvollisuus antaa valtiovarainministeriön asetuksella direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarkemmat säännökset 2 §:n 3 momentin tarkoittamasta varojen erillään pidosta, 3 §:n 1 momentin 2 kohdan tarkoittamien maksujen asianmukaisesta tallettamisesta, 5 §:n 1 momentin 4 kohdan tarkoittamista asiankuuluvista edellytyksistä sekä 5 §:ssä tarkoitetuista säilytysyhteisön tehtävien ulkoistamisesta kolmanteen maahan sijoittuneelle yhteisölle. Mainitut säännökset vastaavat direktiivin 21 artiklan 7, 8, 9 ja 11 kohtaa. Valtuus riippuisi siitä, säädetäänkö asiasta komission delegoidussa asetuksessa.

9 §. Komission delegoitu asetus. Komission delegoidussa asetuksessa säädetään säilytysyhteisön kanssa tehtävään kirjalliseen sopimukseen sisällytettävistä tiedoista, säilytystoiminnoista, asianmukaista huolellisuutta koskevista tehtävistä ja varojen erittelyä koskevasta velvollisuudesta. Asetuksen 83 ja 85—99 artiklat täydentävät direktiivin 21 artiklan 2, 7, 8 ja 9 kohtaa sekä 21 artiklan 11 kohdan c ja d alakohtaa. Niistä keskeisin on 88 artikla, jota selostetaan edellä 2 §:n kohdalla.

Finanssivalvonnan tulisi soveltaa delegoidun asetuksen valvontatehtävien yleisiä vaatimuksia ja vaihtoehtorahastojen hoitajan antamien ohjeiden noudattamista koskevia tehtäviä koskevia 92 ja 95 artiklaa suhteellisuusperiaatteen mukaisesti vaihtoehtorahastojen hoitajan koon ja organisaatiorakenteen sekä hoidettavan vaihtoehtorahaston luonteen, laajuuden ja monitahoisuuden perusteella.

16 luku Säilytysyhteisön vastuu

Luvussa säädettäisiin säilytysyhteisön vastuusta ja siitä vapautumisen edellytyksistä. Direktiivin 21 artiklan mukaan säilytysyhteisö on ankarassa vastuussa vaihtoehtorahastolle ja sen sijoittajille säilytykseen uskottujen rahoitusvälineiden menetyksestä. Vahingon korvaamista voi 4 §:n mukaan ajaa sekä vaihtoehtorahasto että vahingon kärsinyt vaihtoehtorahaston sijoittaja. Luvun sääntely koskee 14 luvun 1 §:ssä tarkoitettuja säilytysyhteisöjä ja 3 §:ssä tarkoitettuja erityisiä säilytysyhteisöjä.

1 §. Vastuu rahoitusvälineiden menetyksestä. Pykälässä säädettäisiin direktiivin 21 artiklan 12 kohdassa säädetyistä säilytysyhteisön vastuusta. Säilytysyhteisön vahingonkorvausvastuun arvioinnissa noudatetaan myös yleisiä vahingonkorvausoikeudellisia periaatteita.

Säilytysyhteisön pykälän 1 momentin mukainen vahingonkorvausvelvollisuus ei edellyttäisi säilytysyhteisön huolimattomuutta. Kyse olisi ankarasta vastuusta. Sääntö ei kuitenkaan ole poikkeukseton, koska jäljempänä 2 §:ssä säädetään vastuusta vapautumisen edellytyksistä direktiivin 21 artiklan 12 kohdan 2 alakohdan perusteella. Vastuu koskisi vain vaihtoehtorahaston rahoitusvälineitä, jotka ovat olleet 15 luvun 2 §:n 1 momentin mukaisesti säilytettävinä ja jotka säilytysyhteisö on menettänyt.

Pykälän 2 momentin mukaan säilytysyhteisön olisi korvattava rahoitusvälineen menettäminen palauttamalla rahoitusväline tai samantyyppinen rahoitusväline vaihtoehtorahastolle tai sen hoitajalle. Säilytysyhteisö ei kuitenkaan vapautuisi korvausvastuusta tilanteissa, joissa momentin mukaisen palauttaminen ei olisi mahdollista, vaan katoaminen olisi korvattava muulla tavalla.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin säilytysyhteisön vahingonkorvausvastuusta muissa kuin 1 momentissa tarkoitetuissa tilanteissa. Vastuu perustuu huolimattomuudesta tapahtuneeseen lain tai sen nojalla annettujen säännösten taikka määräysten rikkomiseen. Tilanteessa vaihtoehtorahastolle tai sen sijoittajalle on aiheutunut vahinkoa säilytysyhteisön huolimattomuudesta, ja vahinko johtuu lisäksi tämän lain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten mukaisten velvollisuuksien laiminlyönnistä.

Pykälän 4 momentissa säädettäisiin vahingonkorvauslain vastuun sovittelua ja jakaantumista koskevan sääntelyn soveltamisesta.

2 §. Vastuusta vapautumisen edellytykset. Pykälä vastaa direktiivin 21 artiklan 12 kohtaa. Säännöksen kirjoitusasu vastaa arvoosuustileistä annetun lain 30 §:n 2 momenttia. Vastuusta vapautumisen edellytyksistä on säädetty tarkemmin komission delegoidun asetuksen 101 artiklassa.

3 §. Vastuusta vapautumisen edellytykset kun säilytystoiminta on ulkoistettu. Pykälä

vastaa direktiivin 21 artiklan 13 ja 14 kohtaa. Pykälän *1 momentissa* todettaisiin pääsääntö, jonka mukaan säilytystehtävän ulkoistaminen ei vaikuta säilytysyhteisön vastuuseen. Pykälän *2 momentissa* säädettäisiin kuitenkin poikkeuksesta tähän pääsääntöön. Pykälän *2 ja 3 momentissa* tarkoitettu riittävästä huolellisuudesta säädettäisiin tarkemmin valtiovarainministeriön asetuksella. Myös komission delegoidussa asetuksessa säädetään pykälän mukaisista vastuusta vapautumisen edellytyksistä.

4 §. Oikeus vaatia vahingon korvaamista. Pykälä vastaa direktiivin 21 artiklan 15 kohtaa, jossa ei ole mainittu etusijasta. Pykälän *1 momentti* viittaa direktiivin tarkoittamaan osapuolten välisen oikeussuhteen luonteeseen, joka antaa sijoittajille oikeuden hakea kärsimänsä vahingon korvausta suoraan vaihtoehtorahastojen hoitajan kautta.

Pykälän *2 momentin* mukaan vaihtoehtorahastojen hoitaja voi hakea korvausta vaihtoehtorahaston kärsimästä vahingosta. Korvausta rahaston puolesta voi hakea ilman, että tulee näyttää toteen sijoittajille aiheutunutta vahinkoa. Esimerkiksi suljetussa rahastossa vahinko sijoittajia kohtaan voi realisoitua vasta lunastusvaiheessa. Tällöin rahastolla olisi oikeus esittää erillinen korvausvaatimus.

5 §. Asetuksenantovaltuus. Pykälä ei sellaisenaan perustu direktiiviin. Pykälässä asetettiin velvollisuus antaa valtiovarainministeriön asetuksella direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarkemmat säännökset 3 §:n 2 ja 3 momentin tarkoittamasta riittävästä huolellisuudesta. Mainitut säännökset vastaavat direktiivin 21 artiklan 13 ja 14 kohtaa. Valtuus riippuisi siitä, säädetäänkö asiasta komission delegoidussa asetuksessa.

6 §. Komission delegoitu aset. Komission delegoidussa asetuksessa säädetään säilytysyhteisön vastuusta. Asetuksen 100—102 artiklat täydentävät direktiivin 21 artiklan 12 ja 13 kohtaa. Finanssivalvonnan tulisi soveltaa delegoidun asetuksen vastuusta vapautumista koskevaa 101 artiklaa suhteellisuusperiaatteen mukaisesti vaihtoehtorahastojen hoitajan koon ja organisaatorakenteen sekä hoidettavan vaihtoehdoisen sijoitusrahaston luonteen, laajuuden ja monitahoisuuden perusteella.

VI OSA ERITYISET RAHASTO-TYYPI

17 luku Vivutetut vaihtoehtorahastot

Luvussa säädettäisiin kaikkia vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevasta velvollisuudesta asettaa vaihtoehtorahastojen vivutuksen käytölle rajat sekä velvollisuudesta noudattaa niitä. Luvun pääasiallinen sisältö koskee niitä vaihtoehtorahastojen hoitajia, joiden hoitamat vaihtoehtorahastot käyttävät merkittävässä määrin vivutusta. Näitä toimijoita koskevat järjestelmäriskien hallitsemiseksi tarpeelliset säännökset riittävien tietojen pitämisestä Finanssivalvonnan saatavilla. Vaihtoehtorahastojen lainanottoa koskevaa sääntelyä sisältyy myös kiinteistörahasolakiin, jonka mukaisesti lainanotto-rajoihin ja raportointivelvollisuuksiin luvun sääntelyllä ei ole vaikutusta.

1 §. Vivutuksen rajat. Pykälä vastaa direktiivin 25 artiklan 3 kohtaa. Säännöksen tarkoituksena on varmistaa, että vivutuksen käyttö on suunnitelmallista ja tapahtuu etukäteen asianmukaisesti määriteltyjen rajojen puitteissa. Vivutuksen kohtuullisuutta tulisi arvioida suhteessa vaihtoehtorahaston käyttämään ja sijoittajille informoituun sijoitusstrategiaan.

2 §. Vivutuksen enimmäistason vahvistaminen. Pykälän *1 momentti* perustuu direktiivin riskienhallintaa käsittelevän 15 artiklan 4 kohtaan. Säännöksen tarkoituksena on varmistaa, että vivutuksen käyttö ei aiheuta vaihtoehtorahastolle hallitsematonta riskiä. Sen tarkoituksena ei ole kuitenkaan sinänsä rajoittaa vaihtoehtorahastojen mahdollisuutta käyttää vivutusta osana suunnitelmallista sijoitusstrategiaa.

Pykälän *2 momentti* vastaa direktiivin 15 artiklan 4 kohdan luetteloa.

3 §. Tiedonantovelvollisuus merkittävässä määrin vivutusta käytettäessä. Pykälä vastaa direktiivin 24 artiklan 4 kohtaa. Osa direktiivin 24 artiklasta pantaisiin täytäntöön raportointivelvollisuuksia koskevassa 7 luvun 3 §:ssä. Lisäksi luettelomaiset tiedot direktiivistä on tarkoitus sisällyttää valtiovarainministeriön asetukseen.

Säännös täydentää 2 §:ää, jossa ehdotetaan säädettäväksi vivutuksen aiheuttamien riski-

en hallitsemisesta. Pykälää sovelletaan ainoastaan niiden vaihtoehtorahastojen hoitajiin, jotka 2 §:n mukaisen enimmäistason puitteissa voivat käyttää vivutusta merkittävästi. Komission delegoidun asetuksen 111 artiklan mukaan vivutusta käytetään merkittävässä määrin, kun sijoitusasteeseen perustuvan delegoidussa asetuksessa tarkemmin määritellyn menetelmän mukaisesti laskettu positio on kolminkertainen verrattuna position nettoarvoon.

Säännöksen tarkoituksena on varmistaa, että Finanssivalvonnalla on aina riittävästi tietoa käytettävissään markkinahäiriöiden ehkäisemiseksi. Markkinoilla kasautuvia riskejä pyritään eurooppalaisessa valvontajärjestelmässä hallitsemaan siten, että kansalliset viranomaiset raportoivat vivutuksessa tapahtuvista muutoksista ESMA:lle.

4 §. Finanssivalvonnan valvonta. Pykälä vastaa direktiivin 25 artiklan 1 ja 3 kohtaa. Siinä säädetään Finanssivalvonnan kansallisesta toiminnasta osana eurooppalaista valvontajärjestelmää. Finanssivalvonnan toiminta perustuu vaihtoehtorahastojen 2 §:n nojalla saatavilla pidettävien tietojen analysointiin ja yhteistyöhön ESMA:n kanssa.

Pykälän 1 momentin mukainen velvollisuus analysoida vivutuksesta aiheutuvia riskejä ulottuu kaikkiin vaihtoehtorahastoihin. Arviointi edellyttää Finanssivalvonnalta asianmukaisia järjestelyjä riskien arvioimiseksi.

Pykälän 2 momentissa säädettyä ehdotettua Finanssivalvonnan oikeus rajoittaa vaihtoehtorahaston vivutuksen määrää on sidottu rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja eheyteen. Finanssivalvonta tekisi rajoituspäätöksen itsenäisesti, mutta se voi toimia analyysivaiheessa yhteistyössä ESMA:n kanssa.

Pykälän 3 momentti merkitsisi Finanssivalvonnan mahdollisuutta puuttua vaihtoehtorahaston toimintaan erilaisin rajoituksin ja rajoittavien ohjein. Tällöin rahoitusmarkkinoiden järjestelmäriskin tai markkinahäiriöiden riskin kasvusta tulee vallita todellinen uhka, joka on riippuvainen tietyn vaihtoehtorahaston toiminnasta.

5 §. Asetuksenantovaltuus. Pykälässä ehdotetaan säädettyväksi 17 lukuun liittyvistä asetuksenantovaltuuksista. Valtiovarainministeriön asetuksella annettaisiin tarkemmat säännökset 3 §:ssä olevasta tiedonantovelvolli-

suudesta, jota merkittävässä määrin vivutusta käyttävien vaihtoehtorahastojen hoitajien tulee noudattaa. Velvollisuudet on säädetty luettelomaisesti direktiivin 24 artiklan 4 kohdassa. Lakiteknisistä syistä luettelomaiset listat on tarkoituksenmukaista sisällyttää lakia alemmanasteiseen sääntelyyn niin, että lakiin sisällytetään riittävän tarkkarajainen perussäännös.

6 §. Komission delegoitu asetus. Pykälä olisi informatiivinen säännös siitä, että komission delegoidussa asetuksessa on runsaasti tarkempaa sääntelyä luvun velvollisuuksista. Direktiivin lainsäädäntökokonaisuutta laajentaa täydentävä yksityiskohtainen komission antama lisäsääntely, jossa tehdään merkittäviä täsmennyksiä luvun 1—3 §:ssä säädettyihin velvollisuuksiin.

18 luku **Listaamattomiin yhtiöihin sijoittavat vaihtoehtorahastot**

Luvun soveltamisalasta säädetään 1 luvun 8 §:ssä. Luvussa säädettäisiin velvollisuuksista, jotka kohdistuvat sellaisiin vaihtoehtorahastoihin, jotka sijoittavat listaamattomiin yhtiöihin. Luvun 3 ja 7 §:t koskevat myös tilanteita, joissa vaihtoehtorahasto hankkii määräysvallan liikkeeseenlaskijasta. Käytännössä luvun säännökset koskisivat erityisesti pääomasijoitustoimialalla toimivia vaihtoehtorahastojen hoitajia. Soveltamisalaa ei kuitenkaan ole rajattu tietyn tyyppisiin vaihtoehtorahastoihin, vaan säännökset voivat tulla sovellettaviksi mihin tahansa vaihtoehtorahastoon.

Luvun säännökset eivät vaikuta vaihtoehtorahastojen hoitajan tai kohdeyhtiöiden työoikeudellisiin velvollisuuksiin, joten ne eivät esimerkiksi oikeuta työntekijöiden irtisanomisiin.

1 §. Ilmoitus huomattavasta omistusosuudesta. Pykälän 1 momentti perustuu direktiivin 27 artiklan 1 kohtaan. Pykälän mukaisesti ilmoituksesta ei käytetä käsitettä liputus, joka arvopaperimarkkinalaissa tarkoittaa omistus- ja ääniosuuksien ilmoittamista ja julkistamista liikkeeseenlaskijassa, jonka osake on kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla. Direktiivin sanamuodon mukainen tulkinta kattaa tilanteet, joissa

osakkeita hankitaan, niistä luovutaan tai niitä pidetään hallussa. Ilmoitusvelvollisuus kattaa siten myös tilanteet, joissa vaihtoehtorahaston äänioikeus muuttuu, vaikka sen osakeomistus pysyy samana.

Pykälän 2 *momentti* perustuu direktiivin 27 artiklan 5 kohtaan. Ilmoitus tulisi lähtökohteisesti tehdä ilman aiheetonta viivytystä. Ehdottomana takarajana ilmoituksen tekemiselle olisi kuitenkin kymmenen pankkipäivää siitä päivästä, jolloin kyseessä oleva oikeustoimi on siviili- ja yhtiöoikeudellisten säännösten mukaan tapahtunut.

Luvun soveltamisalaa koskevan 1 luvun 8 §:n nojalla pykälän mukainen ilmoitus on tehtävä myös silloin, kun vaihtoehtorahastojen hoitaja toimii määräysvallan hankkimista koskevan sopimuksen perusteella tai tekee yhteistyötä, jonka nojalla eri vaihtoehtorahastojen hoitajien yhdessä hoitamat vaihtoehtorahastot hankkivat omistusta.

2 §. *Määräysvaltaan liittyvät ilmoitukset.* Pykälän 1 *momentti* vastaa direktiivin 27 artiklan 2 kohtaa. Siinä tarkoitettu ilmoitus olisi tehtävä muiden luvussa säädettyjen ilmoitusten ohella. Ilmoitus tulisi normaalitilanteessa tehdä sen jälkeen, kun vaihtoehtorahasto on hankkinut listaamattoman yrityksen äänivaltaisista osakkeista enemmän kuin puolet. Ilmoitusta ei ole tehtävä, jos hankittava yritys on arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettu liikkeeseenlaskija. Tällöin on kuitenkin noudatettava, mitä arvopaperimarkkinalain 9 luvussa säädetään huomattavien omistus- ja ääniosuuksien ilmoittamisesta. Äänioikeuksien prosenttiosuutta laskettaessa olisi otettava huomioon vaihtoehtorahaston hallussa suoraan olevien äänioikeuksien lisäksi myös sen määräysvallassa olevien yritysten äänioikeudet ja omissa nimissään mutta vaihtoehtorahaston tai sen määräysvallassa olevan yrityksen lukuun toimivan luonnollisen henkilön tai oikeushenkilön äänioikeudet. Määräysvallan tulisi tällöin olla vakiintunutta. Prosentuaalinen ääniosuus on laskettava kaikkien niiden osakkeiden perusteella, joihin liittyy äänioikeuksia, vaikka niiden käyttäminen olisi keskeytetty.

Pykälän 2 *momentti* vastaa direktiivin 27 artiklan 3 kohdan luetteloa, 3 *momentti* direktiivin 27 artiklan 1 ja 4 kohtaa ja 4 *momentti* direktiivin 27 artiklan 5 kohtaa. Direk-

tiivin 27 artiklan 4 kohdan mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajan on parhaansa mukaan varmistuttava siitä, että hallitus ilmoittaa asiasta työntekijöiden edustajille tai, jos edustajia ei ole, itse työntekijöille. Määräysvallan hankkineen vaihtoehtorahastojen hoitajan mahdollisuus vaikuttaa kohdeyhtiön hallituksen toimintaan voi vaihdella suuresti eri valtioissa. Siinä missä suomalaisessa osakeyhtiössä määräysvallan hankkineella on mahdollisuus viime kädessä vaihtaa hallitus vaikutusmahdollisuuksiensa varmistamiseksi, ei kaikissa ETA-valtioissa tilanne ole sama. Näin ei voida olettaa, että määräysvallan hankkinut vaihtoehtorahastojen hoitaja voi automaattisesti saada aikaan kohdeyhtiön hallitusta oikeudellisesti sitovaa vaikutusta. Toisaalta ei myöskään ole selvää, että vaihtoehtorahastojen hoitaja on omistajan asemassa valmis erottamaan kohdeyhtiön hallituksen ainoastaan siitä syystä, että se jättää direktiivinmukaisen ilmoituksen toimittamatta. Pykälän velvollisuuden täyttäminen edellyttää kuitenkin vaihtoehtorahastojen hoitajan aktiivista toimintaa sen osoittamiseksi, että se on toiminut parhaansa mukaan.

3 §. *Tiedonantovelvollisuus hankittaessa määräysvalta.* Pykälän 1 *momentti* vastaa direktiivin 28 artiklan 2 kohtaa. Siinä säädetään niistä tiedoista, joista pykälän nojalla on annettava tietoa. Pykälän velvollisuus poikkeaa 2 §:n mukaisesta velvollisuudesta siten, että se koskee myös tilannetta, jossa kohdeyhtiö on liikkeeseenlaskija. Näissä tapauksissa pykälän tiedonantovelvollisuus täydentää arvopaperimarkkinalain mukaista jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta.

Pykälän 2 *momentti* vastaa direktiivin 28 artiklan 3 kohtaa ja osin 1 kohtaa. Siinä säädetään niistä kohteista, joille pykälän nojalla on annettava tietoa.

Pykälän 3 *momentti* vastaa direktiivin 26 artiklan 5 kohdan 4 alakohtaa.

4 §. *Velvollisuus tiedottaa aikomuksista.* Pykälän 1 *momentti* vastaa direktiivin 28 artiklan 4 kohtaa. Siinä säädetään velvollisuus tiedottaa kohdeyhtiölle ja tämän henkilökunnalle liiketoimintaa ja henkilöstöä koskevista aikomuksista. Direktiivin mukaan yhtiöiden työntekijöitä koskevia erityisiä tiedotusvaatimuksia sovelletaan siitä huolimatta, että vaihtoehtorahastojen hoitajalla ei useimmissa

tapauksissa ole määräysvaltaa vaihtoehtorahastossa, paitsi jos se on sisäisesti hoidettu rahasto. Lisäksi osakkeenomistajien ja työntekijöiden edustajien tai, jos heitä ei ole, työntekijöiden välillä ei yhtiöoikeuden yleisten periaatteiden mukaisesti ole suoraa yhteyttä. Siksi osakkeenomistajalle tai osakemistuksen hoitajalle, eli vaihtoehtorahastolle ja vaihtoehtorahastojen hoitajalle, ei voi asettaa vaatimuksia suorasta tiedottamisesta yhtiön työntekijöiden edustajille tai työntekijöille. Direktiivissä on siten säädetty vaihtoehtorahastojen hoitajalle velvollisuus tehdä parhaansa varmistaakseen, että kohdeyhtiön hallitus antaa lain mukaiset tiedot työntekijöiden edustajille tai suoraan työntekijöille.

Pykälän 2 ja 3 *momentti* vastaavat direktiivin 28 artiklan 4 kohtaa.

5 §. Velvollisuus antaa tieto määräysvallan hankkimisen rahoituksesta. Pykälä vastaa direktiivin 28 artiklan 5 kohtaa. Pykälän mukaista tiedonantovelvollisuutta ei ole määriteltä direktiivissä tai sen nojalla annetussa sääntelyssä. Koska tiedonantovelvollisuuden sisältö voi muuttua markkinoiden kehittymisen myötä, tulee sen yksityiskohtaisempi sisältö määräytymään markkinakäytännöissä. Asianmukaista markkinatapaa voidaan määrittellä esimerkiksi 6 luvun 6 §:ssä tarkoitettujen toimielinten toimesta.

6 §. Kohdeyhtiön toimintakertomus. Pykälä vastaa direktiivin 29 artiklaa. Sillä täydennetään luvun tiedonantovelvollisuutta ja edistään pääomasijoitustoimialan avoimuutta. Toimintakertomuksen laatimisvelvollisuus on lähtökohtaisesti kohdeyhtiöllä, mutta vaihtoehtorahaston on huolehdittava siitä, ettei tätä velvollisuutta laiminlyödä. Toimintakertomuksen laatimisvelvollisuus voi vaihdella siitä riippuen, minkä valtion lainsäädäntöä kohdeyhtiöön sovelletaan ja mikä on sen yhtiömuoto. Pykälän mukaista velvollisuutta on noudatettava riippumatta siitä, missä kohdeyhtiö on rekisteröitynyt ja mikä on sen yhtiömuoto. Laatimisvelvollisuuden lisäksi vaihtoehtorahaston on huolehdittava toimintakertomuksen sisällöstä ja tiedoksi antamisesta. Kyse on sen varmistamisesta, että tavanomainen vuotuinen toimintakertomus annetaan. Määräysvallan hankkimisen yhteydessä ei ole tarvetta tehdä laatia välitilinpäätöstä toimintakertomuksineen.

Pykälän 1 *momentissa* vaihtoehtorahastolle osoitetaan velvollisuus huolehtia toimintakertomuksen laatimisesta asianmukaisesti sellaisessa listaamattomassa yhtiössä, josta se on hankkinut määräysvallan.

Kohdeyhtiötä koskevien tilinpäätössääntelyiden mahdollisen erilaisuuden vuoksi on perusteltua säätää vuosikertomuksen informaation vähimmäistasosta. Pykälän 2 *momentissa* tarkoitettuihin tietoihin on kuuluttava ainakin kuvaus yhtiön liiketoiminnan kehityksestä toimintakertomuksen kattaman ajanjakson päättyessä vallinneen tilanteen mukaan. Toimintakertomuksessa on käsiteltävä myös tilikauden päättymisen jälkeen sattuneita merkittäviä tapahtumia ja tietoja, jotka koskevat omien osakkeiden hankintaa. Yhtiön todennäköisestä tulevasta kehityksestä voidaan antaa paras kuva kuvaamalla yhtiön liiketoimintaan liittyvät merkittävät lähiajan riskit ja epävarmuustekijät.

Pykälän 2 *momentissa* mainitut tiedot voidaan sisällyttää joko kohdeyhtiön tilinpäätökseen tai vaihtoehtorahaston omaan tilinpäätökseen. Pykälän 3 *momentissa* säädetty mahdollisuus sisällyttää tiedot omaan toimintakertomukseensa perustuu direktiivin 29 artiklan 1 kohdan b alakohtaan. Vaihtoehtorahasto voi täydentämällä kohdeyhtiön puutteellisesti antamaa vuosikertomusta oman vuosikertomuksensa yhteydessä täyttää ehdotetun tiedonantovelvollisuuden.

Pykälän 4 ja 5 *momentti* perustuvat direktiivin 29 artiklan 3 kohtaan. Niiden tavoite on varmistaa kohdeyhtiön työntekijöiden asianmukainen tiedonsaanti.

7 §. Yhtiön tyhjentäminen varoista. Pykälä vastaa direktiivin 30 artiklan 1 kohtaa ja rajoittaa määräysvaltaa käyttävän vaihtoehtorahastojen hoitajan mahdollisuutta vaatia varojenjakoa. Pykälän sääntely kattaa yhtiön lailliset varojenjakotavat. Siten pykälä rajoittaa vaihtoehtorahaston oikeutta vaatia osingonjakoa, varojen jakamista vapaan osin pääoman rahastosta, osakepääoman alentamista, omien osakkeiden hankkimista ja lunastamista sekä yhtiön purkamista.

Pykälän 1 *momentissa* kielletään yhtiön tyhjentäminen varoista.

Pykälän 2 *momentissa* täsmennetään, että varojen jakaminen osakeyhtiölain vastaisesti on kiellettyä yhtiön tyhjentämistä varoista.

Direktiivin 30 artikla määrittelee kielletyiksi toimiksi lain tai yhtiöjärjestyksen vastaisen varojen jaon, joka muutenkin olisi kiellettyä varojen jakoa Suomen osakeyhtiölainsäädännön mukaan. Artiklan taustalla ovat erot eri maiden yhtiölainsäädännöissä. Pykälä velvoittaa vaihtoehtorahastojen hoitajaa silloinkin, kun listaamattoman yhtiön kotimaa on muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa. Direktiivin mukainen yksityiskohtainen sääntely otettaisiin valtiovarainministeriön asetukseen. Sillä varmistetaan, että vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudet yhtiön pääoman säilyttämiseksi eivät ole riippuvaisia siitä, missä oikeushenkilömuodossa ja minkä maan lainsäädännön soveltamisalaan kohdeyritys kuuluu.

Pykälällä ei ole vaikutusta siihen, että osakeyhtiön varojen jakamisen tulee perustua viimeksi vahvistettuun tilinpäätökseen ja niin sanottuun tasetestiin. Vaikutusta ei ole myöskään siihen, että osakeyhtiön varoja ei saa jakaa, jos jaosta päätettäessä tiedetään jaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden, eli niin sanottuun maksukykyisyydestiin. Näitä osakeyhtiölakiin perustuvia velvollisuuksia tulee noudattaa kaikissa tilanteissa.

Pykälä velvoittaa ainoastaan vaihtoehtorahastojen hoitajia. Siten se ei rajoita kohdeyhtiön tai sen muiden osakkaiden oikeuksia. Pykälän vähemmistönsuojaa vahvistava sääntely ei aikaansaa tilannetta, jossa pääomistuksen siirtyminen vaihtoehtorahastolle johtaa kohdeyhtiön varojen jakoon sovellettavien säännösten muuttumiseen. Tämä voisi olla kohdeyhtiön, sen osakkaiden ja muiden sijoittajien kannalta kohtuutonta. Pykälällä ei ole vaikutusta osakeyhtiölain mukaiseen vähemmistöosakkaan oikeuteen vaatia osingonjakoa.

Yrityskauppatilanteet ovat moninaisia ja monesti kohdeyhtiön varojen jakamisessa on ymmärrettävä intressi. Tyypillisessä tilanteessa yrittäjä on ennen luopumistaan liiketoiminnasta tyhjentänyt yhtiön voittovaroista esimerkiksi osingonjaolla ennen pääomasijoittajien kilpailuttamista yrityshuutokaupassa. Pääomasijoittajan voi tällöin olla tarpeen madaltaa yhtiön sidottua pääomaa ydinliiketoimintaan kuulumattoman omaisuuden myyntihinnan palauttamiseksi sijoittajille silloin, kun tätä myyntihintaa vastaavia varoja

ei tarvita varsinaisen ydinliiketoiminnan kehittämiseen. Tällaista pääoman madaltaminen ei ole kiellettyä, jos se tapahtuu lain ja yhtiöjärjestyksen mukaisesti.

Direktiivin 30 artiklan varojen jakamista koskevista 2 ja 3 kohdasta ehdotetaan säädettäväksi 9 §:n nojalla annettavassa valtiovarainministeriön asetuksessa. Direktiivin 30 artiklan 3 kohdan mukaan ilmaisuun jakaminen sisältyy erityisesti tuoton sekä osingon ja muun koron maksaminen. Asetuksessa säädettäisiin, että merkityn pääoman alentamista koskevia säännöksiä ei sovellettaisi merkityn pääoman sellaiseen alentamiseen, jonka tarkoituksena on toteutuneiden tappioiden kattaminen taikka varojen siirtäminen rahastoon, jota ei saa jakaa, jos tämän toimenpiteen jälkeen rahaston määrä on enintään 10 prosenttia alennetusta merkitystä pääomasta.

Asetuksessa veloitettaisiin pykälässä tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa suorittamaan direktiivin mukainen nettovarallisuustesti. Sen mukaisesti kiellettäisiin yhtiön varojen jakaminen, jos yhtiön tilinpäätöksestä ilmenevä nettovarallisuus viimeksi päättyneen tilikauden tilinpäätöspäivänä on tai jakamisen johdosta olisi pienempi kuin merkityn pääoman ja sellaisten rahastojen yhteismäärä, joita ei lain tai yhtiöjärjestyksen mukaan saa jakaa, kuitenkin niin, että jos merkityn osakepääoman maksamatonta osuutta ei ole merkitty taseen vastaaviin, tämä määrä vähennetään merkityn osakepääoman määrästä.

Lisäksi veloitettaisiin pykälässä tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitaja suorittamaan direktiivin mukainen testi voittovarojen riittävydestä. Sen mukaisesti kiellettäisiin yhtiön varojen jakaminen, jos jaettava määrä on suurempi kuin viimeksi päättyneen tilikauden voitto lisättynä siirtyvillä voitoilla ja varoilla rahastoista, joita saadaan käyttää tähän tarkoitukseen, sekä vähennettynä siirtyvillä tappioilla ja varoilla, jotka on lain tai yhtiöjärjestyksen perusteella siirretty rahastoihin.

Edelleen asetuksessa veloitettaisiin pykälässä tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitaja suorittamaan direktiivin mukainen testi omien osakkeiden hankinnasta. Sen mukaisesti yhtiön omien osakkeiden hankinta sallitaan, jos yhtiön tekemät omien osakkeiden han-

kinnat, mukaan luettuina osakkeet, jotka yhtiö on hankkinut aikaisemmin ja jotka sillä edelleen on hallussaan, ja osakkeet, jotka omista nimissään toiminut henkilö on hankkinut yhtiön lukuun, jotka alentaisivat nettovarallisuutta nettovarallisuustestissä tarkoitettua määrää pienemmäksi. Tällöin sovelletaan direktiivin 15 artiklan 4 kohdan kolmannen alakohdan a alakohtaa. Nämä hankinnat eivät saa vähentää nettovarallisuutta alle merkityn pääoman ja sellaisten rahastojen yhteismäärän, joita ei lain mukaan saa jaksaa.

Direktiivin 30 artiklan 3 kohdan c alakohdan mukaan omien osakkeiden hankintaa koskevaa rajoitusta ei kuitenkaan noudatettaisi (i) yleisseuraantona saatuihin osakkeisiin, (ii) vastikkeettomasti saataviin täysin maksettuihin osakkeisiin taikka luottolaitosten tai muiden rahoituslaitosten ostoprovisioiden saamiin osakkeisiin, (iii) osakkeisiin, jotka hankitaan lakiin perustuvan velvoitteen nojalla taikka tuomioistuimen vähemmistö-osakkeenomistajien etujen suojaamiseksi antaman päätöksen mukaisesti, erityisesti yhtiön sulautuessa, sen tarkoitusta tai muotoa muutettaessa, sen kotipaikan siirtyessä ulkomaille tai otettaessa käyttöön osakkeiden luovutettavuutta koskevia rajoituksia, (iv) osakkeenomistajalta merkintähinnan maksun laiminlyönnin perusteella saataviin osakkeisiin, (v) osakkeisiin, jotka hankitaan läheisten yhtiöiden vähemmistöosakkeenomistajien hyvittämiseksi, (vi) täysin maksettuihin osakkeisiin, jotka hankitaan yhtiöllä osakkeenomistajalta olevan saatavan maksamiseksi pidettävässä pakkohuutokaupassa, eikä (vii) täysin maksettuihin osakkeisiin, jotka 15 artiklan 4 kohdan toisessa alakohdassa tarkoitettu kiinteäpääomainen sijoitusyhtiö on laskenut liikkeeseen ja jotka yhtiö tai läheinen yhtiö hankkii sijoittajien pyynnöstä.

Pykälän 3 momentti osoittaa, miten määräysvallan tuottava prosentuaalinen ääniosuus ja sen laskentatapa määräytyvät liikkeeseenlaskijassa. Säännös vastaa direktiivin 26 artiklan 5 kohdan viimeistä alakohtaa.

8 §. Henkilöstön edustajan salassapitovelvollisuus. Pykälä vastaa direktiivin 26 artiklan 6 kohtaa. Koska luvussa säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajaa koskevasta laajalaisesta velvollisuudesta luovuttaa tietoa

kohdeyhtiön työntekijöille ja näiden edustajille, on vastaavasti tarkoituksenmukaista suojata luovutettua luottamuksellista tietoa. Vastaavasta luottamuksellisen tiedon suojasta säädetään yhteistoiminnasta yrityksissä annetussa laissa (334/2007), jonka säännöksen pykälä viittaa ja jolla direktiivikohdassa mainittu työntekijöille tiedottamista ja heidän kuulemistaan koskevista yleisistä puitteista Euroopan yhteisössä annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2002/14/EY 6 artikla on Suomessa pantu täytäntöön. Työntekijöillä on edellä mainitun lain nojalla oikeus kuulla ja saada tietoja yrityksen muilta asiantuntijoilta valmistautessaan yhteistoimintamenettelyyn sekä yhteistoimintaneuvotteluissa, kun se on käsiteltävän asian kannalta tarpeellista. Pykälän mukainen salassapitovelvollisuus koskee 2 luvun 4 §:ssä määriteltyjä työntekijöiden edustajia sekä neuvotteluihin mahdollisesti osallistuvia asiantuntijoita.

9 §. Asetuksenantovaltuus. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi 18 lukuun liittyvistä asetustenantovaltuuksista. Valtiovarainministeriön asetuksella annettaisiin tarkemmat säännökset 7 §:ssä säädetystä yhtiön tyhjentämisestä varoista silloin, kun kohdeyhtiö on muu kuin suomalainen osakeyhtiö. Asetuksessa säädettäisiin direktiivin 30 artiklan 2 ja 3 kohtaan sisältyvistä teknisluontoisista velvollisuuksista.

VII OSA RAJAT YLITTÄVÄ TOIMINTA

19 luku ETA-valtiot

Luvussa säädettäisiin vaihtoehtorahastojen ja niiden hoitajien ETA-valtiot kattavasta rajat ylittävästä toiminnasta. Suomessa toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja voi direktiivin mukaan hoitaa tai markkinoida ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa toisessa ETA-valtiossa. Vastaavasti ETA-vaihtoehtorahastojen on oikeus hoitaa ja markkinoida vaihtoehtorahastoja Suomessa.

1 §. Oikeus hoitaa toiseen ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa. Pykälä

vastaa direktiivin 33 artiklaa. Finanssivalvonnan toiminnasta sen vastaanotettua pykälässä tarkoitetun ilmoituksen säädetään 21 luvun 3 §:ssä.

Direktiivissä omaksutun käytännön mukaisesti suomalaisen vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee tehdä pykälän 1 momentin mukainen ilmoitus Finanssivalvonnalle, kun se aikoo hoitaa ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa. ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahasto on määritelty 2 luvun 4 §:n 3 kohdassa. Finanssivalvonnalle tulee tehdä ilmoitus jokaisesta vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamasta ETA-valtioon sijoittautuneesta vaihtoehtorahastosta. Ilmoituksessa tarkoitetun toimintaohjelmassa tulee mainita se yksittäinen vaihtoehtorahasto, jota Suomessa aiotaan hoitaa. Lisäksi siinä tulee mainita, mitä muita toimintoja vaihtoehtorahastojen hoitaja suorittaa vaihtoehtorahaston hoidon yhteydessä. Tällaisia ilman muuta lupaa tarjottavia palveluita ovat esimerkiksi hallintotehtävät, rahastonhoitoon liittyvät kirjjanpitopalvelut, asiakastiedustelut, arvonnäimitys ja hinnoittelu, säännösten noudattamisen seuranta, osuudenhaltija- tai osakkeenomistajarekisterin ylläpito, markkinointi sekä vaihtoehtorahastojen varoihin liittyvä toiminta.

Pykälän 2 momentissa säädetään velvollisuudesta antaa lisätietoja, jos toimintaa toisessa ETA-valtiossa harjoitetaan sivuliikkeen kautta. Finanssivalvonnan toiminnasta sen saatua 1 momentin mukaisen ilmoituksen säädetään 21 luvun 3 §:ssä.

Pykälän 3 momentin mukaisesti ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston hoidon voi aloittaa heti, kun hoitaja on saanut Finanssivalvonnan ilmoituksen. Direktiivin 33 artiklan 5 kohdan mukaan toisen ETA-valtion viranomaiset eivät saa asettaa direktiivin soveltamisalaan kuuluviin asioihin liittyviä lisävaatimuksia. Pykälän 4 momentti vastaa direktiivin 33 artiklan 6 kohtaa. Finanssivalvonnan toiminnasta 4 momentin tarkoittamassa muutostilanteessa säädetään 21 luvun 6 §:ssä.

Direktiivin 33 artiklan 7 ja 8 kohdassa säädetään komissiolle oikeus hyväksyä 1 ja 2 momentissa tarkoitettuja tietoja sekä vakio-omakkeita, -malleja ja -menettelyjä koskevia

tekniisiä standardeja ESMA:n laatimien luonnosten perusteella.

2 §. *ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeus hoitaa vaihtoehtorahastoa Suomessa.* Pykälässä säädetään niin sanotusta yhtiönotifikaatiosta. Pykälän 1 momentti vastaa direktiivin 33 artiklan 5 kohtaa, jonka mukaan toisen ETA-valtion viranomaiset eivät saa asettaa direktiivin soveltamisalaan kuuluviin asioihin liittyviä lisävaatimuksia. Täten pykälässä direktiivin mukaisen toimiluvan muussa ETA-valtiossa saaneet vaihtoehtorahastojen hoitajat rinnastetaan Suomessa toimiluvan saaneisiin. Niiden valvonnasta kuitenkin huolehtii kotivaltion viranomainen, jonka antama direktiivin 33 artiklan 4 kohdan 4 alakohdassa tarkoitettu ilmoitus riittää toiminnan aloittamiseen Suomessa. ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja voi myös perustaa tytäryhtiön tai sivuliikkeen Suomeen.

Ulkomainen vaihtoehtorahastojen ETA-hoitaja voi Suomessa harjoittaa kaikkea sitä toimintaa, mikä on sallittua suomalaiselle vaihtoehtorahastojen hoitajalle. Toisaalta direktiivin 33 artiklan mukaan oikeus hoitaa vaihtoehtorahastoa toisessa ETA-valtiossa edellyttää sitä, että ulkomaisen ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa kattaa kyseisentyypisten vaihtoehtorahastojen hoidon. Oikeus vaihtoehtorahastojen hoitoon kattaa siten muun muassa erikoissijoitusrahastojen hallinnoinnin, jos ETA-hoitajan toimilupa kattaa kyseisen erikoissijoitusrahaston strategioihin keskittyneiden vaihtoehtorahastojen hoidon. Toimintaa voi harjoittaa joko suoraan tai sivuliikkeen välityksellä.

Pykälän 2 momentti vastaa direktiivin 33 artiklan 4 kohdan viimeistä kappaletta.

3 §. *Oikeus markkinoida ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa Suomessa.* Pykälä vastaa direktiivin 31 artiklassa säädettyä vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeutta markkinoida ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa kotijäsenvaltiossaan. Pykälä viittaa 12 luvun 1 §:ään, jonka mukaan Suomessa toimiluvan saaneen vaihtoehtorahastojen osuuksien markkinointi ammattimaisille asiakkaille Suomessa on ilmoituksenvaraista toimintaa. Myös ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksien markkinointi edellyttää ilmoitusta Finanssivalvonnalle. Muiden vaihtoehtorahastojen

hoitajien hoitamien vaihtoehtorahastojen osuuksien ja muiden rahoitusvälineiden markkinointi edellyttää lisäksi asianmukaista 3 luvun 3 §:n mukaista toimilupaa tarjota liitännäispalveluja.

Pykälän 1 momentti perustuu direktiivin 31 artiklan 1 kohtaan ja 2 momentti 31 artiklan 2 ja 3 kohtaan.

Finanssivalvonnan toimenpiteistä 1 momentin mukaisen ilmoituksen saapumisen jälkeen ja rajoitetusta mahdollisuudesta estää markkinointi säädetään 21 luvun 4 §:ssä. Pykälän 2 momentti olisi informatiivinen säännös siitä, että sekä kotimaisten että ulkomaisten vaihtoehtorahastojen osuuksien markkinoinnista ei-ammattimaisille asiakkaille säädetään 13 luvussa.

Direktiivin 31 artiklan 5 kohdassa säädetään komissiolle oikeus hyväksyä 1 momentissa tarkoitettujen ilmoitusten mallia ja muotoa koskevia teknisiä standardeja ESMA:n laatimien luonnosten perusteella.

4 §. *Oikeus markkinoida ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa muissa ETA-valtioissa.* Pykälässä säädettäisiin direktiivin 32 artiklan mukaisesta markkinointioikeudesta. Suomalaisen vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeus markkinoida ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa ammattimaisille asiakkaille muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa on lähtökohtaisesti ilmoitusvaraisista toimintaa. Ilmoitus tehdään Finanssivalvonnalle, joka huolehtii ilmoituksen edelleen lähettämisestä asianomaisiin ETA-valtioihin. Finanssivalvonnan toiminnasta säädetään 21 luvun 5 §:ssä. Samalla ilmoituksella voidaan ilmoittaa markkinoinnista useassa ETA-valtiossa. Ilmoituksen sisältö on ilmaistu direktiivin liitteessä IV. Näistä tiedoista on tarkoitus säätää 7 §:n nojalla annettavassa valtiovaraministeriön asetuksessa. Pykälän 1 momentissa edellytetään ilmoituksen antamista englannin kielellä, jota yleisesti pidetään direktiivin 32 artiklan 6 kohdan tarkoittamana kansainvälisellä rahoituslalla yleisesti käytettynä kielenä.

Finanssivalvonnan toimenpiteistä 1 momentin mukaisen ilmoituksen saapumisen jälkeen ja rajoitetusta mahdollisuudesta estää markkinointi säädetään 21 luvun 5 §:ssä.

Pykälän 2 momentti vastaa direktiivin 32 artiklan 1 kohdan toista kappaletta ja 3 mo-

mentti 32 artiklan 4 kohtaa. Pykälän 4 momentti vastaa direktiivin 32 artiklan 7 kohtaa. Finanssivalvonnan toiminnasta 4 momentin tarkoittamassa muutostilanteessa säädetään 21 luvun 6 §:ssä.

Pykälän 5 momentti vastaa direktiivin 6 artiklan 8 kohdan viimeistä virkettä.

5 §. *Toiseen ETA-valtioon sijoittautuneen oikeus markkinoida vaihtoehtorahastoa Suomessa.* Pykälässä säädettäisiin niin sanotusta tuotenotifikaatiosta. Pykälän 1 momentti vastaa direktiivin 32 artiklan vastaanottavaa valtiota koskevaa sääntelyä. Direktiivin 32 artiklan 1 kohdan mukaisesti toimiluvan saanut ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja voi markkinoida hoitamansa ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia ammattimaisille asiakkaille muussa ETA-valtiossa kuin kotijäsenvaltiossaan heti, kun artiklassa säädetty ehdot täyttyvät. Pykälä ei aseta tätä pidemmälle meneviä velvollisuuksia.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin, että ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajien tulisi aina noudattaa direktiivin mukaista passimennettelyä markkinoidessaan vaihtoehtorahastoja Suomessa.

Pykälän 3 momentin mukaan toimeksiantojen välittämisessä tulee noudattaa direktiivin mukaista markkinointisääntelyä. Toimeksiantojen välittämiseen oikeutetut voivat markkinoida Suomessa ainoastaan 1 momentin mukaisesti ilmoitettuja vaihtoehtorahastoja. Markkinointia ei voi aloittaa, ennen kuin kyseistä vaihtoehtorahastoa hoitava on asianmukaisesti notifioinut vaihtoehtorahaston ja saanut kotivaltionsa ETA-valvontaviranomaiselta sitä koskevan ilmoituksen. Siten sijoituspalveluyrityksen tulee varmistua notifikaatiosta ennen markkinoinnin aloittamista. Sama varmistumisvelvollisuus koskee myös muita tahoja, jotka tarjoavat muun kuin itse hoitamansa ulkomaisen ETA-vaihtoehtorahaston osuuksia. Näitä ovat vaihtoehtorahastojen hoitaja, jonka toimilupa kattaa toimeksiantojen välittämisen tai ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja, joka tarjoaa sijoituspalvelua 6 §:n nojalla. Momentilla pannaan täytäntöön direktiivin 6 artiklan 8 kohdan toinen virke.

Pykälän 4 momentissa säädetään ETA-rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahasto-

jen hoitajan oikeudesta markkinoida hoitamaansa ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa ammattimaisille asiakkaille Suomessa. Tällaisen vaihtoehtorahastojen hoitajan olisi noudatettava 12 luvun osuukseen tarjoamista koskevaa sääntelyä, mukaan lukien 12 luvun 4—6 §:n mukaisia tiedonantovelvollisuussäännöksiä. Lisäksi Suomeen markkinoitavien vaihtoehtorahastojen osalta tulisi noudattaa 7 luvun 3 §:n mukaisia raportointisäännöksiä sekä 11 luvun 1 ja 2 §:n mukaisia tilinpäätöstä ja tilintarkastusta koskevia säännöksiä. Lisäksi 1 luvun 8 §:n ja 18 luvun säännöksiä tulee noudattaa, jos ne soveltuvat muutoin vaihtoehtorahastojen hoitajaan. Niissä säännellään sellaisia vaihtoehtorahastojen hoitajia, jotka sijoittavat listamattomiin yhtiöihin. Momentti vastaa direktiivin johdantokappaletta 59, jossa todetaan, että niin sanotun *private placement* -toiminnan salliminen pienempien toimijoiden rahastoihin määräytyisi edelleen kansallisten säännösten mukaisesti.

Pykälän 4 momentti olisi informatiivinen säännös siitä, että sekä kotimaisten että ulkomaisten vaihtoehtorahastojen osuukseen markkinoinnista ei-ammattimaisille asiakkaille säädetään 13 luvussa.

6 §. Sijoituspalvelun tarjoaminen. Direktiivissä ei ole erikseen sääntelyä menettelyistä, joiden avulla varmistetaan siitä, että ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja voi muussa maassa tarjota direktiivin mukaisia sijoitus- ja liitännäispalveluja asianmukaisen valvonnan alaisena. Pykälä on kansallista sääntelyä ja sallii sijoituspalvelujen tarjoamisen rajan yli direktiivin vähimmäisvaatimuksia laajemmin.

Pykälän 1 ja 2 momentissa säädetään yleisesti ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeudesta tarjota sijoitus- ja liitännäispalveluja, mikä edellyttää Finanssivalvonnan valvontaa.

Pykälä rakentuu vastavuoroisuusperiaatteelle. EU:ssa ei ole otettu käyttöön harmonisoitua toimintatapaa vaihtoehtorahastojen hoitajien tarjoamien sijoitus- ja liitännäispalveluihin liittyen. Tämän vuoksi Suomessa edellytetään, että vain sellaisista valtioista tulevat ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajat voivat tarjota sijoitus- ja liitännäispalveluita, joiden kotivaltio sallii lainsäädännössään tai

esimerkiksi valvontakäytännössään suomalaisten toimijoiden tarjota vastaavia palveluita.

Vastavuoroisen tunnustamisen lisäksi ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajalta edellytetään, että se on tehnyt 2 §:n mukaisen yhtiönotifikaation ja todellisuudessa hoitaa Suomessa vaihtoehtorahastoa. Tarkoituksena on ehkäistä tapauksia, jossa pyritäisiin kiertämään sijoituspalveluista annettua sääntelyä. Edelleen ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajalla tulee olla kotijäsenvaltiossaan toimilupa niiden palvelujen tarjoamiseen, jota se aikoo Suomessa tarjota. Edellytyksellä tavoitellaan sitä, että toiminta on asianmukaisen valvonnan alaisena.

Pykälän 3 momentissa säädetään Finanssivalvonnan luvan edellytyksistä. Niitä täydennettäisiin 7 §:n nojalla annettavalla valtiovarainministeriön asetuksella.

ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee lisäksi noudattaa sijoitus- ja liitännäispalveluita tarjotessaan sijoituspalvelulakia. Tällöin sen on muun muassa liityttävä sijoittajien korvausrahastoon.

Pykälän 4 momentissa säädettäisiin kiello käyttää sijoituspalvelun tarjoamiseen sidonnaisasiameistä.

7 §. Asetuksenantovaltuus. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi 19 lukuun liittyvistä asetustenantovaltuuksista. Valtiovarainministeriön asetuksella annettaisiin tarkemmat säännökset 4 §:n 1 momentissa tarkoitetuista asiakirjoista ja tiedoista. Ilmoituksen sisältö tulee saattaa vastaamaan direktiivin 32 artiklassa ja liitteessä IV tarkoitettua sisältöä. Koska 3 §:n 1 momentti on viittaussäännös 12 luvun 1 §:ään, myös direktiivin 31 artiklan ja liitteen III mukaisten tietojen täytäntöönpanemiseksi tarvittavasta asetustenantovaltuudesta säädetään 12 luvun 9 §:ssä. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi myös 6 §:n 3 momentissa tarkoitettun Finanssivalvonnan luvan edellytyksistä.

20 luku Kolmannet maat

Luvussa säädettäisiin vaihtoehtorahastojen ja niiden hoitajien kolmansia maita koskeva toiminnasta. Oikeus hoitaa ja markkinoida kolmansiin maihin sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja Suomessa on rajatumpaa

kuin vastaavat ETA-valtioon sijoittautuneita rahastoja koskevat oikeudet. Luvun sääntelyssä on otettu huomioon, että direktiivin kolmansia maita koskevia säännöksiä koskevat pitkät siirtymäajat, jotka ovat riippuvaisia komission täytäntöönpanotoimista.

Luvun sääntely merkitsee kolmansista maista Suomeen tarjottavien vaihtoehtorahastojen tarjoamisen hienoista kiristymistä, koska Suomen kansallinen sääntely on ollut direktiivin vähimmäisvaatimuksia alemmalla tasolla. Ennen lain voimaantuloa tarjoamisesta ei ole annettu erityissääntelyä ja niin sanottu *private placement* -toiminta on ollut hyvin vapaasti toteutettavissa. Luvun säännöksillä pantaisiin täytäntöön direktiivin 34, 36 ja 42 artikla. Sääntelyn tarkoitus ei ole kieltää kolmansien maiden vaihtoehtorahastojen markkinointia, vaan asettaa toiminnalle direktiivin mukaisia rahoitusmarkkinoiden vakautta ja sijoittajansuojaa lisääviä vaatimuksia. Kolmanteen maahan sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen osuuksien markkinointi voi muuttua edelleen lähivuosina, jos komissio antaa delegoidun säädöksen direktiivin 35 ja 37—41 artiklojen soveltamisen aloittamisesta.

1 §. Oikeus hoitaa kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa. Pykälä vastaa direktiivin 34 artiklaa. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan oikeutta hoitaa kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa ainoastaan toimiluvan saaneille vaihtoehtorahastojen hoitajille. Toimiluvan lisäksi hoitaminen edellyttäisi Finanssivalvonnan ja kolmannen maan välillä tehtyä yhteistyöjärjestelyä. Finanssivalvonta laatii kolmansien maiden valvontaviranomaisten kanssa yhteistyöpöytäkirjoja (*Memorandum of Understanding*), joissa sovitaan riittävästä valvontayhteistyöstä. ESMA neuvottelee yhteistyöpöytäkirjat keskitetysti eri ulkomaisten ETA-valvontaviranomaisten puolesta. Yhteistyöpöytäkirjat eivät ole valtiosopimuksia vaan viranomaisten oman toimivaltansa nojalla tekemiä sitoumuksia. Finanssivalvonnan yhteistyöstä kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa säädetään 21 luvun 13 §:ssä ja Finanssivalvonnasta annetun lain 54 §:ssä. Pykälän 1 momentissa säädetään lisäksi säilytysyhteisöä ja toimintakertomusta koskevista poikkeuksista. Koska kolmanteen maa-

han sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa eivät koske ETA-valtioiden harmonisoidut säännökset, olisi direktiivinmukaisten säilytysyhteisöä ja toimintakertomusta koskevien säännösten noudattaminen käytännössä mahdollista ja kohtuutonta.

Pykälän 2 momentti olisi informatiivinen säännös siitä, että oikeus hoitaa vaihtoehtorahastoa kolmannessa maassa ei automaattisesti sisällä oikeutta markkinoida vaihtoehtorahastoa Suomessa tai muussa ETA-valtiossa.

2 §. Oikeus markkinoida kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa. Pykälä vastaa direktiivin 36 artiklaa. Kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa ei saa tarjota ei-ammattimaisille asiakkaille.

Pykälän 1 momentin 1 kohdan mukaan kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahaston markkinointi Suomessa edellyttää kirjallista ilmoitusta Finanssivalvonnalle. Siinä tulee selvittää, miten pykälässä säädettyjä ehtoja noudatetaan. Kolmannen maan vaihtoehtorahastojen osuuksien markkinointi edellyttää 12 luvun osuuksien tarjoamista koskevien säännösten noudattamista. Pykälän 1 momentin 2 kohdan mukaisilla yhteistyöjärjestelyillä tarkoitetaan Finanssivalvonnan kolmansien maiden valvontaviranomaisten kanssa laatimia yhteistyöpöytäkirjoja, joissa on sovittu riittävästä valvontayhteistyöstä. Pykälän 1 momentin 3 kohdan mukaista luetteloa ylläpitää OECD:n alainen rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen vastainen toimintaryhmä (*Financial Action Task Force, FATF*). Suomessa päävastuu talouspakotteiden noudattamisen valvonnan koordinoinnista on ulkoasiainministeriöllä. Finanssivalvonta välittää ulkoasiainministeriön pakotteita koskevia tietoja valvottavilleen.

Pykälän 1 momentin 4 kohdan mukaiset vaatimukset koskevat veroja koskevan sisäisen lainsäädännön hallinnoimiseksi tai toimeenpanemiseksi olennaisten tietojen vaihtamista veroviranomaisten välillä. Vaatimus ei perustu direktiiviin vaan tarpeeseen varmistua riittävästä verotuksen kannalta olennaisten tietojen vaihtamisesta viranomaisten välillä. Vaatimusten mukaan kolmas maa ei voi kieltäytyä antamasta tietoja vain sen vuoksi, että tiedot ovat rahoituslaitoksen, vä-

littäjän tai edustajan tai uskotun miehen hallussa tai ne koskevat omistussuoksia oikeushenkilössä. Vaatimuksiin ei kuitenkaan sisälly velvollisuutta antaa tietoja, joita kolmannen maan lainsäädännön mukaan tai säännönmukaisen hallintomenettelyn puitteissa ei voi hankkia, eikä velvollisuutta antaa tietoja, jotka paljastaisivat liikesalaisuuden tai elinkeinotoiminnassa käytetyn menettelytavan tai tietoja, joiden ilmaiseminen olisi vastoin yleistä järjestystä (*ordre public*).

Pykälän 1 momentin 5 kohdan mukaan ennen markkinoinnin aloittamista Suomessa kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan on toimitettava Finanssivalvonnalle tieto 15 luvun 2 ja 3 §:n mukaisista säilytystehtävistä ja muista tehtävistä vastaavista yhteisöistä. Vaatimuksella parannetaan Finanssivalvonnan edellytyksiä valvoa toiminnan sääntelynmukaisuutta. Säilytysyhteisön tehtävien hoidolla on direktiivissä korostuneen tärkeä merkitys sijoittajan-suojan toteutumiselle.

Pykälän 2 momentin mukaan ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeutta markkinoida kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa arvioidaan Suomessa toimiluvan saaneen toimijan kanssa yhdenmukaisin edellytyksin. Markkinointioikeuden edellytyksenä on lisäksi, että ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan kotivaltion valvontaviranomaisten ja vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana olevan kolmannen maan valvontaviranomaisten välillä on otettu käyttöön asianmukaiset yhteistyöjärjestelyt järjestelmäriskin valvomiseksi.

Pykälän 1 momentissa luetellut edellytykset tulee 3 momentin mukaan täyttyä kohderahaston osalta, jos markkinoidaan Suomeen tai muuhun ETA-valtioon sijoittautunutta syöttörahosta toimivaa vaihtoehtorahastoa, jos sen kohderahastot ovat sijoittautuneet kolmanteen maahan.

Pykälän 4 momentissa säädetään säilytysyhteisöä ja toimintakertomusta koskevista poikkeuksista. Koska kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa eivät koske ETA-valtioiden harmonisoidut säännökset, olisi direktiivinmukaisten säilytysyhteisöä ja toimintakertomusta koskevien säännösten noudattaminen käytännössä hankalaa ja kohtuutonta. Toisaalta kolmanteen maahan si-

joittautuneen vaihtoehtorahaston markkinointi Suomessa edellyttää, että säilytystehtävistä on huolehdittu siten kuin niistä kolmannen maan lainsäädännön mukaan voidaan asianmukaisesti huolehtia.

3 §. *Kolmannesta maasta markkinointi.* Pykälässä säädetään kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeudesta markkinoida hoitamansa muuhun ETA-valtioon kuin Suomeen tai kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia ammattimaisille asiakkaille Suomessa. Markkinointi edellyttää kirjallista ilmoitusta Finanssivalvonnalle. Ehdotus vastaa direktiivin 42 artiklan 1 kohdan ensimmäistä alakohtaa ja 2 kohtaa. Kolmannen maan vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnassa tulisi Suomeen markkinointavien vaihtoehtorahastojen osalta noudattaa direktiivin 22–24 ja 26–30 artiklaa.

Pykälän 1–4 kohdassa säädettäisiin osuuksien markkinoinnin edellytyksistä. Pykälän 1 kohdan mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajan olisi noudatettava 7 luvun 3 ja 12 §:n säännöksiä vaihtoehtorahastojen hoitajan raportoinnista, 11 luvun 1 ja 2 §:n säännöksiä tilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta sekä 12 luvun 2–8 §:n säännöksiä osuuksien tarjoamisesta. Jos vaihtoehtorahasto on 1 luvun 8 §:ssä tarkoitettu vaihtoehtorahasto, sen osalta olisi noudatettava lisäksi 18 luvun säännöksiä. Pykälän 2 kohdassa säädettäisiin yhteistyöjärjestelyistä, jotka on oltava käytössä asianomaisten valvontaviranomaisten välillä. Pykälän 3 kohdan mukaan edellytyksenä olisi, ettei vaihtoehtorahastojen hoitajan tai vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana oleva kolmas maa ole rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen vastaisen toimintaryhmän yhteistyöhaluttomiksi määrittelemien maiden ja alueiden luettelossa. Pykälän 4 kohdan mukaan vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana olevan kolmannen maan ja Suomen välillä on oltava sopimus, jolla varmistetaan maiden välinen tehokas tietojenvaihto veroasioissa. Se perustuu direktiivin 42 artiklan 2 kohtaan ja liittyy valtioneuvoston toimiin veroparatiiseja ja veronkiertoa vastaan.

4 §. *Säilytysyhteisö.* Pykälän 1 momentti vastaa direktiivin 21 artiklan 5 kohdan b alakohtaa. Pykälän 1 momentin mukaisesti kol-

manteen maahan sijoittautuneen vaihtoeh-
torahaston säilytysyhteisönä voi tapauksesta
riippuen toimia sijoittautumismaana olevaan
kolmanteen maahan, Suomeen tai vaihtoeh-
torahastoa hoitavan vaihtoehdorahastojen hoit-
ajan viitejäsenvaltioon sijoittautunut säily-
tysyhteisö.

Pykälän 2 *momentti* vastaa direktiivin 21
artiklan luettelomaista 6 kohtaa riittävän val-
vonnan, tietojenvaihdon, sääntelyn ja sijoitta-
janvastuun edellytyksistä.

5 §. *Rajat ylittävä sijoittaminen vaihtoeh-
torahastoon.* Pykälän 1 *momentti* on informa-
tiivinen säännös siitä, etteivät luvun säännök-
set vaikuta kotimaisten instituutiosijoittajien
mahdollisuuksiin hajauttaa sijoituksiaan
kolmansiin maihin niitä mahdollisesti koske-
van lainsäädännön niin salliessa. Ehdotus
varmistaa muun muassa työeläkevakuutusyh-
tiöiden sijoitustoiminnan häiriöttömän jat-
tumisen.

Kotimaiset sijoittajat voivat edelleenkin ot-
taa omaehtoisesti yhteyttä kolmanteen maa-
han sijoittautunutta vaihtoehdorahastoa hoita-
vaan vaihtoehdorahastojen hoitajaan tai sijoit-
uspalveluja tarjoavaan tahoon ja ilmaista
kiinnostuksensa sijoittaa tiettyyn kolmanteen
maahan sijoittautuneeseen vaihtoehdorahas-
toon ilman, että tämä katsottaisiin vaihtoeh-
torahastojen osuuden tarjoamiseksi Suomes-
sa. Sijoitus voidaan näin ollen tehdä sijoitta-
jan aloitteesta ilman, että kolmanteen maahan
sijoittautunutta vaihtoehdorahastojen hoitajaa
koskevat luvun mukaiset velvollisuudet. Lain
12 luvun 4 §:ssä säädetään tiedonantovelvol-
lisuudesta, joka on 5 *momentin* mukaan voi-
massa myös silloin, kun sijoittaja on itse ot-
tanut yhteyttä vaihtoehdorahastoja tarjoavaan.
Sijoittaja voi luopua lain mukaisesta oikeu-
desta ainoastaan yksilöidyllä kirjallisella
suostumuksella. Käytännössä voi esiintyä ti-
lanteita, joissa kolmannen maan vaihtoeh-
torahasto ei täytä direktiivin mukaista tiedon-
antovelvollisuutta. Tiedonantovelvollisuus
voi esimerkiksi olla säädetty kolmannen
maan lainsäädännössä. Ammattimaisen si-
joittajan tulee tällöin itse varmistaa, että se
saa sijoituksestaan tarpeitansa vastaavat tie-
dot. Sen sijaan 12 luvun 2 §:ssä säädetty kiel-
to menetellä hyvän arvopaperimarkkinatavan
vastaisesti tai 3 §:ssä säädetty kielto antaa to-
tundenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja

ovat arvopaperimarkkinoiden yleistä luotta-
musta suojaavia säännöksiä, joiden noudat-
tamisesta ei voi luopua sijoittajan suostu-
muksella.

Pykälän 2 *momentissa* säädetään Finanssi-
valvonnan velvollisuudesta pitää julkisesti
saatavilla tietoa kolmanteen maahan sijoit-
tuneista vaihtoehdorahastoista, joita mark-
kinoidaan Suomessa. Käytännössä tämä tar-
koittaisi listan ylläpitämistä Finanssivalvon-
nan internetsivuilla. Listalla olisivat 2 ja
3 §:ssä tarkoitetut kolmanteen maahan sijoit-
tuneet vaihtoehdorahastot sekä kutakin
hoitava vaihtoehdorahastojen hoitaja, ETA-
vaihtoehdorahastojen hoitaja ja kolmanteen
maahan sijoittautuneen ulkomaisen vaihtoeh-
torahaston hoitaja. Säännöksen tarkoitukse-
na on lisätä sijoittajansuojaa siten, että am-
mattimainen asiakas voisi Finanssivalvonnan
internetsivuilta helposti tarkistaa, onko sille
tarjottu vaihtoehdorahasto asianmukaisesti
ilmoitettu Suomessa markkinoitavaksi. Sään-
nös myös lisää rahoitusmarkkinoiden lä-
pinäkyvyyttä. Lain 13 luvun 3 §:n mukaan
momentissa tarkoitettuja kolmanteen maahan
sijoittautuneita vaihtoehdorahastoja ei saisi
markkinoida ei-ammattimaisille asiakkaille.

Pykälän 3 *momentissa* säädetään siitä, että
ulkomainen toimija voi raportoida sijoitus-
kohteesta normaalin asiakasraportoinnin kei-
noin. Kun sijoittaja- tai asiakassuhde on si-
joittajan aloitteesta perustettu, voi ulkomai-
nen toimija myös informoida muiden tarjo-
amiensa sijoituskohteiden olemassaolosta ja
lähettää niistä yleisluontoista esittelyaineis-
toa sijoittajalleen tai asiakkaalleen ilman, että
tätä tulisi katsoa vaihtoehdorahastojen osuuksien
tarjoamiseksi. Sijoitussuosituksen teke-
minen sekä sijoituksia koskevien ehtojen
neuvottelemisen tai sopimusasiakirjojen laa-
timisen aloittaminen ilman sijoittajan ensisi-
jaista yhteydenottoa on kuitenkin vaihtoeh-
torahaston osuuksien tarjoamista.

6 §. *Muut kolmatta maata koskevat sään-
nökset.* Direktiivin kolmansia maita koskevat
35 ja 37—41 artiklat tulevat voimaan erilli-
sellä komission delegoidulla asetuksella. Py-
kälässä todettaisiin, että artikloiden noudat-
taminen on riippuvaista tästä asetuksesta.

7 §. *Komission delegoitu asetus.* Pykälä
olisi informatiivinen säännös siitä, että direk-
tiivin lainsäädäntökokonaisuutta laajentaa

täydentävä yksityiskohtainen komission antama lisäsääntely, jossa tehdään merkittäviä täsmennyksiä luvun 1—3 §:ssä säädettyihin velvollisuuksiin. Komission delegoidun asetuksen 84 ja 113—115 artikkelit sisältävät tarkempaa sääntelyä luvun velvollisuuksista.

VIII OSA VALVONTA JA SEURAA-MUKSET

21 luku Finanssivalvontaa koskevat säännökset

Lukuun on keskitetyksi koottu Finanssivalvontaa koskevat säännökset. Finanssivalvonnasta annetussa laissa säädetään Finanssivalvonnan yleisistä tehtävistä ja toimivaltuuksista. Luvun sääntely täsmentäisi Finanssivalvonnan tehtäviä ja valvontavaltuuksia sekä yhteistyövelvollisuuksia siltä osin kuin direktiivin mukaisen valvonnan järjestäminen edellyttää.

Vaihtoehtorahastojen hoitajat ovat Suomessa pääosin suhteellisen pieniä yhteisöjä ja monet niistä kuuluvat rekisteröintisääntelyn piiriin. Niiden hallinnollisen taakan pienentämiseksi olennaiset valvontaa koskevat säännökset on koottu samaan lukuun, jotta lain selkeys paranisi. Tämä on tarpeen etenkin, kun useimmat vaihtoehtorahastojen hoitajat eivät aikaisemmin ole olleet rahoitusmarkkinasääntelyn ja valvonnan kohteena. Lisäksi toiminnalle asetettavat oikeudelliset velvollisuudet sekä muu viranomaisnormisto lisääntyvät jatkuvasti.

Luvussa säädetään siitä, että Finanssivalvonta valvoo säilytysyhteisöjä riippumatta siitä, mikä toimilupa Suomessa toimivalla säilytysyhteisöllä on. Finanssivalvonnan toimimisesta direktiivin 44 artiklan mukaisena toimivaltaisena viranomaisena ehdotetaan säädettäväksi Finanssivalvonnasta annetun lain uudessa 50 f §:ssä.

Luvussa säädetään Finanssivalvonalle useita toimimisvelvollisuuksia. Niistä moni on suoritettava määräajassa. Pääsääntöisesti laissa mainittu määräaika kuluu vasta, kun Finanssivalvonta on saanut ilmoituksen täydellisenä.

1 §. Valvonta. Pykälän 1 momentin mukaan ehdotetun lain ja sen nojalla annettujen säännösten noudattamista valvoisi Finanssival-

vonta. Lisäksi momentissa viitattaisiin siihen, että valvonnasta säädetään tämän lain lisäksi Finanssivalvonnasta annetussa laissa.

Pykälän 2 momentin mukaan Finanssivalvonta vastaa vaihtoehtorahastojen säilytysyhteisöjen ja erityisten säilytysyhteisöjen valvonnasta. Finanssivalvonnan valvontavastuu ulottuu siten Suomen oikeudenkäyttöalueella toimiviin ulkomaisiin toimijoihin riippumatta siitä, minkä toimiluvan nojalla ne toimivat.

Pykälän 3 momentti viittaa Finanssivalvonnan yleisiin valvonta- ja tiedonsaantivaltuuksiin. Niistä säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 18 §:ssä. Finanssivalvonta voi pyytää lisätietoja säännöllisesti tai kertaluontoisesti, jos tiedonsaanti on tarpeen järjestelmäriskin valvomiseksi ja hallitsemiseksi. Lisätietojen pyytäminen ei ole tavanomainen toimenpide, sillä toimiluvan saaneet vaihtoehtorahastojen hoitajat ovat kattavan raportointivelvollisuuden kohteena. Siten 7 luvun 3 §:n normaalit raportointivelvollisuudet ylittävistä tietovaatimuksista on ilmoitettava ESMA:lle. Vaatimus ilmoittamisesta perustuu direktiivin 24 artiklan 5 kohtaan.

Markkinointia ei-ammattimaisille asiakkaille koskevien 13 luvun säännösten valvonnassa on tärkeää, että Finanssivalvonta toimii tiiviissä yhteistyössä kuluttaja-asiamiehen kanssa, kun palvelua tarjotaan kuluttajalle. Tästä syystä pykälän 4 momenttiin ehdotetaan otettavaksi viittaussäännös Finanssivalvonnasta annetun lain 5 lukuun. Kilpailu- ja kuluttajaviraston yhteydessä toimivan kuluttaja-asiamiehen keskeisenä tehtävänä on valvoa kuluttajan suojaksi säädettyjen lakien noudattamista. Valvonta kohdistuu erityisesti markkinoinnin ja sopimusehtojen lainmukaisuuteen. Valvonnan tavoitteena on, että yritys lopettaa tai muuttaa lainvastaista markkinointiaan tai kohtuuttomia sopimusehtojaan.

Finanssivalvonnasta annetun lain mukaan markkinoinnin, sopimusehtojen käytön sekä lain 45 §:ssä tarkoitettujen muiden menettelytapojen laillisuutta kuluttajansuojan kannalta valvoo Finanssivalvonnan ohella kuluttaja-asiamies. Finanssivalvonnan ja kuluttaja-asiamiehen on oltava tarkoituksenmukaisessa yhteistyössä keskenään. Lisäksi Finanssivalvonnan tulee ennen uhkasakon asettamista ja ennen toimeenpanokiellon, oikaisukehotuk-

sen ja hallinnollisen seuraamuksen määräämistä pyytää asiassa kuluttaja-asiamieheltä lausunto, jos se havaitsee, että lain 45 §:ssä tarkoitettu finanssimarkkinoilla toimiva toimii kuluttajansuojalain vastaisesti.

2 §. Ilmoitus rajoituksesta vivutukselle. Pykälä vastaa direktiivin 25 artiklan 3—8 kohdassa valvontaviranomaiselle säädettyä velvollisuutta. Artiklakohtaan mukaisista vaihtoehtorahastojen hoitajaa koskevista velvollisuuksista säädetään 17 luvun 1 §:ssä.

Pykälän 1 momentin ilmoitus tehdään Finanssivalvonnan ja ESMA:n vakiintuneita toimintatapoja noudattaen. Pykälän 2 momentin tarkoitus on varmistaa ESMA:lle riittävä aika antaa mahdollinen lausunto ilmoituksesta. Pykälän 3 momentissa ilmaistaan ilmoituksen vähimmäissisältö sekä säädetään Finanssivalvonnan päätösvaltaa ehdotetun toimen voimaantulon aikaistamisesta. Tällöin tulee vallita Finanssivalvonnan annettun lain 1 §:ssä mainittuihin Finanssivalvonnan yleisiin tavoitteisiin liittyvä poikkeustilanne, joka edellyttää toimen nopeaa toteuttamista.

ESMA:lla on vivutuksen rajoja koskeva välitys- ja koordinoititehtävä. Se pyrkii erityisesti varmistamaan, että eri ETA-valtioiden viranomaiset käyttävät rajoittamisvaltaansa johdonmukaisesti. ESMA antaa pykälässä tarkoitetun ilmoituksen Finanssivalvonnan saatuaan lausunnon ehdotetusta tai toteutetusta toimesta. Lausunnossa voidaan erityisesti käsitellä sitä, näytävätkö toimen toteuttamisen edellytykset täyttyvän ja ovatko toimet aiheellisia, sekä toimien kestoa. ESMA voi saamiensa tietojen perusteella ja otettuaan Euroopan järjestelmäriskikomitean lausunnon huomioon päättää, aiheuttaako vaihtoehtorahastojen hoitajan tai sellaisten muodostaman ryhmän käyttämä vivutus merkittävän riskin rahoitusjärjestelmän vakaudelle ja eheydelle. Tällöin ESMA antaa Finanssivalvonnan lausunnon, jossa täsmennetään toteutettavat korjaustoimet, mukaan luettuina sellaiset rajat vivutuksen määrään, jota Finanssivalvonnan tulisi edellyttää. ESMA ilmoittaa Finanssivalvonnan, Euroopan järjestelmäriskikomitealle ja komissiolle välittömästi tällaisesta päätöksestä.

Pykälän 4 momentissa säädetään Finanssivalvonnan toiminnasta, jos se ehdottaa ESMA:n lausunnon vastaisen toimen toteutta-

mista. Sen on tällöin ilmoitettava asiasta ESMA:lle ja perusteltava päätöksensä. ESMA voi julkistaa tiedon siitä, ettei Finanssivalvonta noudata tai aio noudattaa sen lausuntoa. Direktiivin mukaan ESMA voi julkistaa Finanssivalvonnan perustelut, jos se ilmoittaa Finanssivalvonnan etukäteen julkaisemisesta. Täten pykälässä tarkoitetut perustelut eivät ole 15 §:ssä tarkoitettulla tavalla salassa pidettäviä. ESMA ei kuitenkaan voi estää Finanssivalvontaa toimimasta tavalla, jonka tämä katsoo tarkoituksenmukaiseksi.

3 §. Vaihtoehtorahastojen hoitaminen ETA-valtiossa. Pykälän 1—3 momentti vastaavat direktiivin 33 artiklan 4 kohdassa valvontaviranomaiselle säädettyä velvollisuutta. Artiklan mukaisista vaihtoehtorahastojen hoitajaa koskevista velvollisuuksista säädetään 19 luvun 1 §:ssä.

Varmistuminen siitä, että vaihtoehtorahastojen hoitaja noudattaa lakia, edellyttää nykyisen toiminnan selvittämistä. Lisäksi on tarpeen selvittää, ettei käsillä ole seikkoja, jotka osoittavat vaihtoehtorahastojen hoitajan jatkossa olevan kykenemätön noudattavan lakia. Tällaisia voisivat olla esimerkiksi toimintaan suunnitellut muutokset. Direktiivin 33 artiklan 4 kohdan mukaan valvontaviranomainen saa toimittaa asiakirjat toiselle valvontaviranomaiselle vain, jos vaihtoehtorahastojen hoitaja noudattaa ja aikoo noudattaa direktiiviä hoitaessaan vaihtoehtorahastoa ja jos se muuten noudattaa direktiiviä.

Artiklakohtaan mukainen menettely vastaa EU:ssa rahoitusalan sääntelyssä vakiintunutta ilmoitusmenettelyä. Finanssivalvonnan on toimitettava kaikki direktiivissä säädetyt asiakirjat vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille. Tällaiset asiakirjat toimitetaan direktiivin mukaisesti kuitenkin vain, jos hoitaja noudattaa ja aikoo noudattaa direktiiviä hoitaessaan rahastoa ja jos hoitaja muuten noudattaa tätä direktiiviä. Samassa yhteydessä Finanssivalvonnan on toimitettava lausunto siitä, että kyseisellä suomalaisella hoitajalla on Finanssivalvonnan myöntämä toimilupa. Finanssivalvonnan on viipymättä ilmoitettava vaihtoehtorahastojen hoitajalle näiden tietojen toimittamisesta. Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi aloittaa palvelujensa tarjoamisen vastaanottavassa jäsenvaltiossa saatuaan

Finanssivalvonnan ilmoituksen tietojen toimittamisesta. Finanssivalvonnan toiminnasta tietojen muuttuessa säädetään 6 §:ssä.

4 §. *Vaihtoehtorahaston markkinointi.* Pykälä vastaa direktiivin 31 artiklan 3 kohdassa valvontaviranomaiselle säädettyä velvollisuutta. Artiklan mukaisista vaihtoehtorahastojen hoitajaa koskevista velvollisuuksista säädetään 12 luvun 1 §:ssä ja 19 luvun 3 §:ssä. Artiklakohdan mukainen menettely vastaa EU:ssa rahoitusalan sääntelyssä vakiintunutta ilmoitusmenettelyä.

5 §. *Vaihtoehtorahaston markkinointi muuhun ETA-valtioon.* Pykälän 1 momentti vastaa direktiivin 32 artiklan 3 kohdassa valvontaviranomaiselle säädettyä velvollisuutta. Artiklan mukaisista vaihtoehtorahastojen hoitajaa koskevista velvollisuuksista säädetään 19 luvun 4 §:ssä. Artiklakohdan mukainen menettely vastaa EU:ssa rahoitusalan sääntelyssä vakiintunutta ilmoitusmenettelyä.

Pykälän 2 momentin mukaisesta velvollisuudesta on säädetty direktiivin 32 artiklan 4 kohdassa.

6 §. *Hoitoa tai markkinointia koskevien tietojen muuttuminen.* Pykälä vastaa direktiivin 31 artiklan 4 kohdassa, 32 artiklan 7 kohdassa ja 33 artiklan 6 kohdassa valvontaviranomaiselle säädettyä velvollisuutta. Pykälän 1 momentin mukaan Finanssivalvonnan tulee arvioida vaihtoehtorahaston hoitoa ja markkinointia koskevien tietojen muuttumista ja tarvittaessa kieltää vaihtoehtorahastojen hoitajaa toteuttamasta muutosta. Kiellon tehokkaan toteutumisen varmistamiseksi Finanssivalvonta voi käyttää Finanssivalvonnasta annetun lain 3 luvun mukaisia valvontavaltuuksia, mukaan lukien 33 a §:n mukainen uhkasakko.

Pykälän 2 momentissa säädetään muutosilmoituksen hyväksymisen perusteista sekä menettelystä siinä tapauksessa, että Finanssivalvonta hyväksyy ilmoitetut muutokset.

Pykälän 3 momentissa säädetään kieltävän päätöksen perusteista sekä menettelystä siinä tapauksessa, että Finanssivalvonta ei hyväksy ilmoitettuja muutoksia.

Pykälän 4 momentissa säädetään Finanssivalvonnan velvollisuudesta ryhtyä toimenpiteisiin siinä tapauksessa, että momentissa mainitut kriteerit täyttyvät. Kyseeseen tulee etenkin Finanssivalvonnasta annetun lain

33 §:n mukainen toimeenpanokielto ja oikaisukehotus sekä sen mahdollistama 27 §:n mukainen toimiluvan mukaisen toiminnan rajoittaminen.

Artiklakohdan mukainen menettely vastaa EU:ssa rahoitusalan sääntelyssä vakiintunutta menettelyä. Jos alun perin Finanssivalvonnalle ilmoitetut tiedot muuttuvat olennaisesti, vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava muutoksesta kirjallisesti Finanssivalvonnalle. Jos vaihtoehtorahastojen hoitaja ei suunnitellun muutoksen perusteella tai muuten enää noudattaisi direktiiviä hoitaessaan rahastoa, Finanssivalvonnan on viipymättä ilmoitettava hoitajalle, ettei se voi toteuttaa muutosta. Jos muutos kuitenkin toteutetaan tai jos Finanssivalvonta havaitsee ennakoimattoman muutoksen, jonka takia vaihtoehtorahastojen hoitaja ei enää noudata direktiiviä, Finanssivalvonnan on estettävä lainvastainen vaihtoehtorahastojen hoitaminen tai markkinointi.

7 §. *Vaihtoehtorahaston lainmukaisuuden varmistaminen.* Pykälän 1 ja 2 momentti vastaa direktiivin 5 artiklan 2 ja 3 kohdassa valvontaviranomaiselle säädettyjä velvollisuuksia. Jos vaihtoehtorahasto ei pysty täyttämään velvollisuuksiaan asianmukaisesti, Finanssivalvonnan tulee velvoittaa vaihtoehtorahastojen hoitajaa ryhtymään direktiivin 5 artiklan 2 kohdan mukaisesti korjaaviin toimenpiteisiin. Jos Finanssivalvonnan vaatimuksia ei kuitenkaan täytetä, Finanssivalvonnan on kieltävä ulkopuolista vaihtoehtorahastojen hoitajaa toimimasta vaihtoehtorahastojen hoitajana. Finanssivalvonnan tulee tehdä kiellosta päätös. Tässä tapauksessa kyseistä rahastoa ei saa enää markkinoida ETA-valtioissa ennen kuin sille on asianmukaisesti nimetty vaihtoehtorahastojen hoitaja. Finanssivalvonnan on tällöin ilmoitettava asiasta valvontaviranomaisille rahaston kotijäsenvaltiossa ja niissä ETA-valtioissa, joissa rahastoa markkinoidaan.

8 §. *Säilytysyhteisöltä saatavat tiedot.* Pykälä vastaa direktiivin 21 artiklan 16 kohdassa säädettyä. Direktiivin mukaan säilytysyhteisön on pyynnöstä asetettava toimivaltaisten viranomaistensa saataville kaikki tiedot, jotka se on saanut tehtäviään hoitaessaan ja jotka voivat olla tarpeen vaihtoehtorahaston tai vaihtoehtorahastojen hoitajan toimivaltaisten viranomaisten tehtävien hoitamiseksi.

Pykälän *1 momentin* mukaisesti Finanssivalvonnan olisi jatkuvasti arvioitava, mitkä säilytysyhteisön tai erityisen säilytysyhteisön saamista tiedoista ovat sen valvontatehtävän kannalta tarpeellisia. Sen olisi myös pyydetävä tällaiset tiedon käyttöönsä. Valvonnan kannalta olennaista tietoa voi olla esimerkiksi se, kuinka delegoidun asetuksen edellyttämä päivittäinen kassamonitointi on toteutettu, sekä miten arvopapereiden säilytys tai ulkoistaminen on järjestetty. Tietojen ja kuvausten vaatimisen lisäksi Finanssivalvonnan voi olla tarpeen tehdä paikalla tarkastuksia toiminnan järjestämisestä.

Pykälän *2 momentti* on viittaussäännös, jolla osoitetaan, minkä lainkohdan nojalla Finanssivalvonnan on oikeus saada tarvitsemansa tiedot.

9 §. Velvollisuus arvioida Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen toimenpidepyyntö. Pykälässä säädettäisiin Finanssivalvonnan toiminnasta sen saatua direktiivin 47 artiklan 4 kohdassa määritellyn ESMA:n toimenpidepyynnön. Direktiivin 47 artiklassa säädetään ESMA:n valtuuksista ja toimivaltaista. ESMA:n pääasiallinen vaikutusmuoto ovat sen laatimat ETA-valtioiden toimivaltaisia viranomaisia varten määritellyt suuntaviivat, jotka koskevat toimilupien myöntämistä koskevien valtuuksien käyttämistä ja toimivaltaisten viranomaisten direktiivin nojalla asettamia raportointivelvollisuuksia.

ESMA voi myös pyytää Finanssivalvontaa toteuttamaan tarvittaessa tietyt markkinoita rajoittavat toimenpiteet. Toimenpidepyyntö on poikkeuksellinen, kriisitilanteiden hallintaan liittyvä instrumentti. Direktiivin 47 artiklan 4 kohdan mukaan tällaisia toimenpiteitä ovat:

1) kieltää kolmansiin maihin sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen hoitajien hoitamien rahastojen tai ETA-valtioon sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen hoitajien hoitamien EU:n ulkopuolelle sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen osuuksien markkinoinnin ETA-valtioissa ilman asianmukaista toimilupaa tai ilmoitusta tai ilman, että asianomaiset ETA-valtiot sallivat tämän;

2) asettaa kolmansiin maihin sijoittautuneille vaihtoehtorahastojen hoitajille vaihtoehtorahaston hoitoon liittyviä rajoituksia, kun

kyseessä on liiallinen riskikeskittymä tietyillä markkinoilla rajat ylittävällä tasolla;

3) asettaa kolmansiin maihin sijoittautuneille vaihtoehtorahastojen hoitajille vaihtoehtorahaston hoitoon liittyviä rajoituksia, kun sen toiminta saattaa muodostaa merkittävän vastapuoliriskin lähteen luottolaitokselle tai muulle järjestelmän kannalta olennaiselle laitokselle.

ESMA:n pyynnön edellytyksenä on, että ESMA-asetuksen 9 artiklan mukaisesti ehdotetun toimenpiteen kohteena ovat toimet, jotka vaarantavat rahoitusmarkkinoiden moitteettoman toiminnan ja eheyden tai koko rahoitusjärjestelmän tai sen osan vakauden EU:ssa. Lisäksi ESMA:n päätösvaltaa rajaa kaksi ehtoa. Ensinnä käsillä tulee olla vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnasta aiheutunut tai sen kärjistämä merkittävä uhka rahoitusmarkkinoiden asianmukaiselle toiminnalle ja eheydelle tai koko rahoitusjärjestelmän tai sen osan vakaudelle EU:ssa ja sillä on rajat ylittäviä vaikutuksia. Toinen edellytys on, etteivät asianomaiset toimivaltaiset viranomaiset ole ryhtyneet toimiin puuttuakseen uhkaan tai toteutetuilla toimilla ei ole puututtu uhkaan riittävästi.

Pykälän *1 momentin* mukaisesti Finanssivalvonnan tulee arvioida ESMA:n toimenpidepyyntö. Sen on oltava oikeudellisesti ja asiallisesti direktiivin 47 artiklassa säädettyjen edellytysten mukainen. Pykälän *2 momentissa* säädettäisiin direktiivin 47 artiklan 6 kohdan mukaiset rajat sille, minkälaisia ESMA:n pyytämät toimet voivat olla. Momentin rajat toimivat myös hyvänä pääsääntönä sille, minkälaisia Finanssivalvonnan oma-aloitteisesti ilman ESMA:n pyyntöä mahdollisesti kriisin ratkaisemiseen käyttämien toimenpiteiden tulisi olla. Pykälän *3 momentti* olisi informatiivinen säännös siitä, että ESMA:n ja Finanssivalvonnan yhteistyöstä on säädetty laajemmin muualla.

10 §. Tietojenvaihto. Pykälässä säädetään Finanssivalvonnan osallistumisesta ulkomaisten ETA-valvontaviranomaisten, ESMA:n ja Euroopan järjestelmäriskikomitean väliseen tietojenvaihtoon. Pykälän *1 momentti* vastaa direktiivin 53 artiklan 1 kohtaa. Sen mukaan valvontaviranomaisten on toimitettava muiden ETA-valtioiden toimivaltaisille viranomaisille merkityksellisiä tietoja. Tiedot

on toimitettava myös ESMA:lle ja Euroopan järjestelmäriskikomitealle, jotka toimittavat tiedot muiden ETA-valtioiden toimivaltaisille viranomaisille. Momentissa mainitulla rahoitusjärjestelmän kannalta merkityksellisellä luottolaitoksella, vakuutuslaitoksella ja sijoituspalveluyrityksellä tarkoitetaan eurooppaoikeudellista käsitettä *systemically important financial institution, SIFI*, josta ei ole toistaiseksi Suomessa annettu sääntelyä. Näin ollen sillä ei ole myöskään vakiintunutta suomenkielistä nimitystä.

Pykälän 2 momentti vastaa direktiivin 53 artiklan 2 kohtaa, jos ESMA-asetuksen 35 artiklassa tietojen keräämisestä säädetty edellytykset täyttyvät. Sen mukaan ETA-valtioiden toimivaltaisten viranomaisten on ESMA:n pyynnöstä toimitettava sille kaikki tiedot, joita se tarvitsee asetuksessa sille osoitettujen tehtävien suorittamiseen edellyttäen, että mainituilla viranomaisilla on laillinen pääsy asiaankuuluviin tietoihin ja että pyyntö on tarpeellinen kyseisen tehtävän luonteeseen nähden. ESMA voi myös pyytää, että tietoja toimitetaan säännöllisin väliajoin ja määritellyissä muodoissa. ESMA voi ETA-valtion toimivaltaisen viranomaisen asianmukaisesti perustellun pyynnön perusteella antaa kaikki tiedot, jotka ovat tarpeen, jotta toimivaltainen viranomainen voi hoitaa tehtävänsä alakohteisessa lainsäädännössä ja säädettyä salassapitovelvollisuutta noudattaen. Ennen kuin ESMA pyytää tietoja, sen on otettava huomioon asiaankuuluvat ja jo olemassa olevat tilastotiedot. Jos tietoja ei ole saatavilla tai ETA-valtioiden toimivaltaiset viranomaiset eivät anna niitä ajoissa saataville, ESMA voi osoittaa asianmukaisesti perustellun pyynnön asianomaisen ETA-valtion muille valvontaviranomaisille, valtion varainhoidosta vastaavalle ministeriölle, jos tällä on käytettävissään vakavaraisuutta koskevia tietoja, kansalliselle keskuspankille tai tilastotoimistolle. Jos tietoja ei ole saatavilla tai niitä ei ole ajoissa saatavilla, ESMA voi osoittaa asianmukaisesti perustellun tiedustelun suoraan asianomaisille valvottaville. Perustellussa pyynnössä on selitettävä, miksi näitä yksittäisiä toimijoita koskevat tiedot ovat tarpeen. Toimivaltaisten viranomaisten on ESMA:n pyynnöstä avustettava sitä tällaisten tietojen keräämisessä.

Pykälän 3 momentti on viittaussäännös Finanssivalvonnasta annetun lain 52 §:ssä säädettyyn yleiseen tietojenvaihtovelvollisuuteen.

11 §. *Valvontayhteistyö.* Direktiivin 54 artiklan mukaan toimivaltaiset viranomaiset voivat pyytää toisen ETA-valtion toimivaltaisia viranomaisia toimimaan yhteistyössä tutkinnan, valvontatoimien tai paikalla tehtävän tarkastuksen yhteydessä kyseisessä ETA-valtiossa. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin Finanssivalvonnan oikeudesta tehdä direktiivin mukainen pyyntö ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle sekä oikeudesta pyytää sen virkamiehen läsnäoloa paikalla tehtävässä tarkastuksessa.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin Finanssivalvonnan vaihtoehtoista, kun se saa 1 momentin toimenpidepyyntöä vastaavan ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen pyynnön. Finanssivalvonnan on tällöin suoritettava tarkastus tai tutkinta itse.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin Finanssivalvonnan oikeudesta sallia, että ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen virkamies on läsnä Suomen oikeudenkäyttöalueella tehtävässä tarkastuksessa. Edellytyksenä on, että direktiivin mukaan toimivaltainen viranomainen on pyytänyt, että tarkastusta tai tutkintaa suorittavan henkilöstön mukana on sen omaa henkilöstöä.

Pykälän 4 momentti on viittaussäännös Finanssivalvonnasta annetun lain 53 §:ään, jossa säädetyillä perusteilla Finanssivalvonnalla on oikeus kieltäytyä valvontayhteistyöstä ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen kanssa. Sen mukaan Finanssivalvonta voi kieltäytyä valvontayhteistyöstä ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen kanssa vain, jos yhteistyö vaarantaisi Suomen itsemääräämisoikeuden, turvallisuuden tai yleisen järjestyksen, yhteistyöpyyntö koskee henkilöä, jota koskevassa yhteistyöpyynnössä tarkoitettua asiaa koskeva oikeudenkäynti on vireillä Suomessa tai Suomessa on annettu lainvoimainen päätös, joka koskee yhteistyöpyynnön kohteena olevaa henkilöä ja tekoa.

Finanssivalvonnan on myös ilmoitettava kieltäytymisestä ja sen perusteista pyynnön esittäneelle viranomaiselle sekä ESMA:lle. Säännös vastaa direktiivin 54 artiklan 3 kohtaa.

Pykälän 5 momentti vastaa direktiivin 45 artiklan 2 kohtaa. Sen mukaan sen valvonta, että vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminta on direktiivin 12 artiklan yleisten periaatteiden ja 14 artiklan eturistiriitojen hallitsemista koskevien säännösten mukaista, on vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisten viranomaisten vastuulla. Edellytys on voimassa, kun vaihtoehtorahastojen hoitaja hoitaa tai markkinoi vaihtoehtorahastoa sivuliikkeen välityksellä toisessa ETA-valtiossa.

12 §. Erimielisyyden saattaminen Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen käsiteltäväksi. Pykälä vastaa direktiivin 55 artiklaa. Sen mukaan, jos toimivaltaisten viranomaisten välillä vallitsee erimielisyys jonkin toimivaltaisen viranomaisen arvioinnista, toiminnasta tai laiminlyönnistä aloilla, joilla direktiivissä edellytetään yhteistyötä tai koordinoitua useamman kuin yhden ETA-valtion toimivaltaisten viranomaisten välillä, toimivaltaiset viranomaiset voivat siirtää asian käsittelyn ESMA:lle. Pykälä on viittaus-säännös Finanssivalvonnasta annetun lain 50 b §:ään, jossa menettelystä säädetään.

ESMA toimii tällöin ESMA-asetuksen 19 artiklan nojalla annettujen valtuuksien mukaisesti. Sen mukaan ESMA toimii ensin sovittelijana ja asettaa määräajan toimivaltaisten viranomaisten väliselle sovittelulle ottaen huomioon direktiivissä mahdollisesti asetetut määräajat sekä asian monitahoisuuden ja kiireellisuuden. Jos toimivaltaiset viranomaiset eivät pääse sopimukseen sovitteluvaiheessa, ESMA voi hallintoneuvoston jäsenten yksinkertaisella enemmistöllä tehdä vaikutuksiltaan kyseisiä toimivaltaisia viranomaisia sitovan päätöksen, jossa näitä vaaditaan asian ratkaisemiseksi toteuttamaan tietty toimi tai pidättymään toimista, jotta varmistetaan EU-oikeuden noudattaminen. Jos toimivaltainen viranomainen ei noudata ESMA:n päätöstä ja jättää siten varmistamatta, että finanssimarkkinoiden toimija noudattaa vaatimuksia, jotka ovat siihen suoraan sovellettavissa, ESMA voi tehdä kyseessä olevalle toimijalle osoitetun yksittäisen päätöksen, jossa tätä vaaditaan toteuttamaan toimet EU-oikeuden mukaisten velvollisuuksiensa noudattamiseksi tai luopumaan joistakin käytännöistä. Nämä ESMA:n päätökset ovat ensisijaisia toimival-

taisten viranomaisten samasta asiasta mahdollisesti aiemmin tekemiin päätöksiin nähden.

13 §. Yhteistyö kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa. Pykälä on viittaus-säännös Finanssivalvonnasta annetun lain 54 §:ään, jossa säädetään Finanssivalvonnan yleisestä toimintavelvollisuudesta kolmannen maan valvontaviranomaisten kanssa. Direktiivissä säädetään useassa yhteydessä vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta varmistaa, että kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen ja kolmannen maan viranomaisten välillä on asianmukaiset yhteistyöjärjestelyt. Tästä tulee varmistua ennen kuin vaihtoehtorahastojen hoitaja voi esimerkiksi alkaa hoitaa kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa tai ulkoistaa toimintoja kolmanteen maahan.

Pykälän 1 momentissa tarkoitettut järjestelyt kattaisivat esimerkiksi direktiivin 34 artiklan 1 kohdan b alakohdassa sekä 36 artiklan 1 kohdan b alakohdassa tarkoitettut yhteistyöpöytäkirjat. Niistä ensimmäisen mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajan kotijäsenvaltion toimivaltaisten viranomaisten ja EU:n ulkopuolisen vaihtoehtorahastojen sijoittautumismaana olevan kolmannen maan valvontaviranomaisten välillä on otettu käyttöön asianmukaisia yhteistyöjärjestelyjä, jotta voidaan varmistaa vähintään tehokas tietojenvaihto, jonka avulla vaihtoehtorahastojen hoitajan kotijäsenvaltion toimivaltaiset viranomaiset voivat hoitaa tämän direktiivin mukaiset tehtävänsä. Direktiivin 36 artiklassa säädetään edellytys siitä, että käyttöön on otettu kansainvälisten standardien mukaisia asianmukaisia yhteistyöjärjestelyjä järjestelmäriskin valvomiseksi, jotta voidaan varmistaa tehokas tietojenvaihto, jonka avulla vaihtoehtorahastojen hoitajan kotijäsenvaltion toimivaltaiset viranomaiset voivat hoitaa tämän direktiivin mukaiset tehtävänsä. Momentissa tarkoitettu yhteistyön järjestäminen kattaisi myös direktiivin 20 artiklan 1 kohdan d alakohdassa tarkoitettujen valvojien välisen yhteistyön, jota edellytetään toimintojen ulkoistamiselle kolmanteen maahan. Erilaisilta yhteistyöjärjestelyiltä ja yhteistyöstä sopimiselta ei edellytettäisi tiettyä yhdenmukaista muotoa, vaan yhteistyö tulee järjestää tarkoituksenmukaisesti.

Pykälän 2 momentin julkistamisvelvollisuudella mahdollistettaisiin se, että vaihtoehtorahastojen hoitaja kykenee täyttämään laissa tälle asetetut velvollisuudet varmistua pykälässä tarkoitettujen yhteistyöjärjestelyjen olemassaolosta.

14 §. Henkilötiedot ja muut tiedot. Pykälän 1 momentti vastaa direktiivin 51 artiklan 1 kohtaa. Sen mukaan toimivaltaisten viranomaisten on sovellettava tietosuojadirektiiviä, mikä on Suomessa pantu täytäntöön henkilötietolailla (523/1999).

Pykälän 2 momentti vastaa direktiivin 51 artiklan 2 kohtaa. Sen mukaan tietoja säilytetään enintään viiden vuoden ajan.

Pykälän 3 momentti vastaa direktiivin 52 artiklan 1 kohtaa. Sen mukaan kolmanteen maahan voidaan luovuttaa tietoja ja tiedoista laadittuja analyyseja tapauskohtaisesti, jos tietosuojadirektiivin 25 tai 26 artiklassa säädetty edellytykset täyttyvät ja on varmuus siitä, että siirto on tarpeen vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annettua direktiiviä sovellettaessa. Tieto tulee siirtää ainoastaan sillä edellytyksellä, että kolmas maa ei siirrä sitä eteenpäin ilman antajan kirjallista lupaa. Tietosuojadirektiivin 25 ja 26 artikla on Suomessa pantu täytäntöön henkilötietolain 5 luvussa. Direktiivin 52 artiklan 2 kohdassa käsitellään saatujen tietojen edelleenluovutuksen edellytyksiä. Sen mukaan luovuttamiseen tarvitaan tiedot alun perin luovuttaneen viranomaisen suostumus ja luovuttamisen tarkoituksen hyväksyminen. Vastaava säännös on Finanssivalvonnasta annetun lain 71 §:ssä.

15 §. Salassapitovelvollisuus. Pykälän 1 momentti vastaa direktiivin 47 artiklan 3 kohtaa. Sen mukaan toimivaltaisten viranomaisten sekä eri EU-viranomaisten välillä direktiivin mukaisesti vaihdetut tiedot ovat salassa pidettäviä, jollei ESMA tai muu asianomainen viranomainen tai elin ilmoita tietoja toimittaessaan, että kyseiset tiedot saa ilmaista tai jollei niiden ilmaiseminen ole tarpeen oikeudenkäyntiä varten.

Pykälän 2 momentti on viittaussäännös viranomaisen yleisiin salassapitovelvollisuuksiin, joista säädetään viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetun lain (621/1999) 6 luvussa. Finanssivalvonnasta annetun lain 71 §:ssä on lisäksi erityisesti Finanssivalvon-

taan kohdistuvia oikeuksia ja velvollisuuksia luovuttaa tietoa.

16 §. Komission delegoitu asetus. Pykälä olisi informatiivinen säännös siitä, että direktiivin lainsäädäntökokonaisuutta laajentaa täydentävä yksityiskohtainen komission antama lisäsääntely, jossa tehdään merkittäviä täsmennyksiä luvun 10 §:n 1 momentissa säädettyihin velvollisuuksiin. Komission delegoidun asetuksen 116 artikla sisältää tarkempaa sääntelyä vaihtoehtorahastojen toiminnasta rahoitusjärjestelmään mahdollisesti aiheutuvia vaikutuksia koskevien tietojen vaihdosta.

22 luku Seuraamukset ja muutoksenhaku

Luvussa säädettäisiin keskitetysti hallinnollisista seuraamuksista ja niiden muutoksenhausta sekä rikosseuraamuksista ja vahingonkorvauksesta. Ehdotuksen yhtenä tavoitteena on varmistaa, että lainvastaisesta menettelystä aiheutuvat seuraamukset ovat toimivia ja tehokkaita.

Luvun 1—3 §:t perustuvat direktiivin 48 artiklaan. Sen mukaan ETA-valtioiden on annettava säännöt direktiivin nojalla annettujen kansallisten säännösten rikkomiseen sovellettavista toimenpiteistä ja seuraamuksista sekä toteutettava kaikki tarvittavat toimenpiteet sen varmistamiseksi, että kyseisten sääntöjen täytäntöönpanoa valvotaan. Edelleen ETA-valtioiden on varmistettava, että direktiivin nojalla annettujen säännösten noudattamisesta vastuussa oleville voidaan ETA-valtioiden kansallisen lainsäädännön mukaisesti määrätä aiheellisia hallinnollisia toimenpiteitä tai seuraamuksia, jos säännöksiä rikotaan. Hallinnollisten seuraamusten asettamisvelvollisuudella ei kuitenkaan rajoiteta toimiluvan perumiseksi toteutettavia menettelyjä eikä ETA-valtioiden oikeutta määrätä rikosoikeudellisia seuraamuksia. Toimenpiteiden on oltava tehokkaita, oikeasuhtaisia ja varoittavia. ETA-valtioiden on edelleen säädettävä, että toimivaltaiset viranomaiset voivat julkistaa toimenpiteen tai seuraamuksen, joita direktiivin täytäntöönpanemiseksi annettujen säännösten rikkominen aiheuttaa, jollei julkistaminen vakavasti vaaranna rahoitusmarkkinoita, vahingoita sijoittajien etua

tai aiheuta suhteetonta vahinkoa osapuolille. ESMA laatii vuosikertomuksen hallinnollisten toimenpiteiden soveltamisesta ja seuraamusten määräämisestä tapauksissa, joissa direktiivin täytäntöönpanemiseksi annettuja säännöksiä on rikottu eri ETA-valtioissa. Toimivaltaisten viranomaisten, Suomessa Finanssivalvonnan, on annettava ESMA:lle tätä varten tarvittavat tiedot.

Vaihtoehtorahastojen hoitajiin soveltuvat valvottavana tai muuna finanssimarkkinoilla toimivana tässä luvussa säädettyjen seuraamusten lisäksi muun muassa Finanssivalvonasta annetun lain 39 §:n säännökset julkisesta varoituksesta ja 42 §:n säännökset hallinnollisen seuraamuksen määräämättä jättämisestä.

Rikosseuraamusten osalta noudatetaan arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksessa omaksuttua lainsäädäntöteknikkaa, jossa lain rikkomisesta säädetään rangaistus itse substanssilaissa eikä rikoslaisissa, johon rangaistussäännökset pyritään pääsääntöisesti kokoamaan. Ehdotetuissa rikosseuraamuksissa oikeushenkilön rangaistusvastuu ei tule kyseeseen, vaan ehdotuksen rangaistussäännösten vastuu kohdentuu luonnollisiin henkilöihin.

Vahingonkorvausvastuuta koskevalla 8 §:llä ei yleisesti ottaen tavoitella korvausvastuun tiukentamista tai rajoittamista. Vahingonkorvausta koskeva EU:n lainsäädäntö tai direktiivi ei harmonisoi vahingonkorvauksen vähimmäistasoa, joten pykälä on kokonaisuudessaan kansallista sääntelyä. Säännöksillä ei ole tarkoitettu sulkea pois muuta vahingonkorvausvastuuta, kuten esimerkiksi sopimusperusteista vastuuta, osakeyhtiölain 22 luvun mukaista vastuuta tai vahingonkorvauslakiin perustuvaa vastuuta. Ehdotus täydentää nykyisiä korvausjärjestelmiä eli sopimusoikeudellisia ja vakiintuneita rikkomusvastuun periaatteita. Vaihtoehtorahastojen hoitajaa koskeva sääntely on laajaa ja yksityiskohtaista. Nimenomaiset tiedonanto- ja raportointivelvollisuudet ovat lain keskeisintä sisältöä. Tällaisen yksityiskohtaisen sääntelyn rikkominen johtaa käytännössä usein tuottamusta koskevan käännetyin todistustaan eli tuottamusolettaman soveltamiseen. Tuottamusolettama tarkoittaa, että vahingonaiheuttajan on korvausvastuun välttääkseen

osoitettava menetelleensä huolellisesti. Tavallisesti sillä, joka väittää olevansa oikeutettu vahingonkorvaukseen, on velvollisuus osoittaa korvausvastuun yleiset edellytykset, kuten tuottamus. Esimerkiksi vaihtoehtorahastojen hoitajan johdon voidaan katsoa menetelleen huolellisesti, jos se voi näyttää toimineensa *business judgement rule* -vaatimusten mukaisesti. Tällöin korvausvastuuta ei synny myöhemmin mahdollisesti tappiolliseksi osoittautuneista toimista siinä tapauksessa, että toimi on päätetty ja toteutettu hyvän liiketavan tai hyvän arvopaperimarkkinatavan mukaisesti ilman johdon oman edun tavoittelua, riittävän valmistelun perusteella ja siinä uskossa, että toimi on yhtiön ja sen osakkeenomistajien edun mukainen. Menettely vastaa osakeyhtiölain 1 luvun 8 §:ssä säädettyä yhtiön johdon velvollisuutta huolellisesti toimien edistää yhtiön etua.

Vertailukohtana voidaan mainita, että osakeyhtiölain 22 luvun 1 §:ssä on nimenomainen säännös tuottamusolettamasta, jota ei kuitenkaan sovelleta, jos vahinko on aiheutettu pelkästään rikkomalla osakeyhtiölain 1 luvussa säädettyjä yleisiä periaatteita. Tuottamusolettaman soveltaminen johtaisi periaatteiden yleisluontoisuuden huomioon ottaen korvausvastuuta ajatellen liian ankaraan tulokseen. Tuottamusolettama ei siten osakeyhtiölain mukaan seuraa menettelystä, jolla rikotaan joustaviksi normeiksi tarkoitettuja periaatteita, joita ei ole tarkoitettu eikä voida määritellä yksiselitteisiksi. Vastaavanlaisena yleisenä säännöksenä voidaan pitää 12 luvun 2 §:ssä säädettäväksi ehdotettua velvollisuutta noudattaa hyvää arvopaperimarkkinatapaa.

Luvun 8 §:ssä ehdotetaan sovellettavaksi luottolaitostoiminnasta annetussa laissa, sijoituspalvelulaissa ja sijoitusrahastolaissa omaksuttua tuottamusolettamaa vaihtoehtorahastojen hoitajan hallituksen jäsenen ja toimitusjohtajaan. Sen mukaan vahinko katsottaisiin aiheutetuksi huolimattomuudesta, jollei menettelystä vastuussa oleva osoita toimineensa huolellisesti. Vahingonkorvausvastuusta vapautuminen edellyttää, että hallitus ja toimitusjohtaja ovat huolehtineet siitä, että vaihtoehtorahastojen hoitajalla on käytössään laissa vaaditut valvontajärjestelmät, ja että nämä ovat riittävästi valvoneet toimintaperiaatteiden noudattamista. Ehdotus perus-

tuu vaihtoehtorahastojen hoitajien, sijoitusrahastojen, sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten väliseen kilpailuneutraliteettiin, sillä kyseisiä toimijoita koskevat lait perustuvat pääosin EU-direktiiveihin. Ne ovat Finanssivalvonnan valvottavia ja niitä koskee laissa säädetty vakavaraisuussääntely. Kaikkien toimijoiden asiakkaiden suojantarve on yhtäläinen. Lisäksi osakeyhtiölain ja eri rahotusmarkkinalakien soveltaminen edellyttäisi, että hallituksen jäsenen ja toimitusjohtajan vahingonkorvausvastuu perustuu molempien edellä mainittujen lakien johdonmukaiseen soveltamiseen.

Pykälässä ehdotetaan rajouksia johdon ja osakkeenomistajan henkilökohtaisesta korvausvastuusta. Ei ole kohtuullista ulottaa hallituksen jäsenen ja toimitusjohtajan henkilökohtaista vastuuta koskemaan vahinkoa, jonka vaihtoehtorahastojen hoitaja tai sen työntekijä aiheuttaa rikkomalla menettelytapoja tai muita asiakassuhdetta koskevia säännöksiä. Vahingonkorvausvastuusta vapautuminen kuitenkin edellyttää, että hallitus ja toimitusjohtaja ovat huolehtineet, että vaihtoehtorahastojen hoitajalla on käytössään laissa vaaditut valvontajärjestelmät, ja että nämä ovat riittävästi valvoneet toimintaperiaatteiden noudattamista.

Vahingon määrä ja vahingonkorvauksen suuruus määritetään aina kussakin yksittäistapauksessa erikseen vahingonkorvauslain (412/1974) ja vahingonkorvausta koskevien yleisten oppien mukaan. Myös muutoin vahingon korvaamiseen sovelletaan vahingonkorvauslakia, jos asiasta ei muussa laissa toisin säädetä.

1 §. Rikemaksu. Pykälässä säädetään niistä laiminlyönneistä ja rikkomuksista, joista on tarve säätää sektorilainsäädännössä Finanssivalvonnasta annetun lain 38 §:n sijasta.

Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi ne toimiluvan saaneen vaihtoehtorahastojen hoitajan tämän lain vastaiset teot ja laiminlyönnot, joista Finanssivalvonnan on lähtökohtaisesti määrättävä Finanssivalvonnasta annetussa laissa tarkemmin määritelty rikemaksu, jollei kyseisestä laista muuta johdu. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi sellaisten säännösten rikkomisesta tai laiminlyönneistä, jotka ovat selkeästi Finanssivalvonnalle tai sijoittajille toimitettaville tiedoil-

le asetettujen määräaikojen vastaisia tai joiden rikkominen on muutoin selkeämmin todettavissa. Lisäksi on huomattava, että 7 luvun 3 §:n raportoinnista annettujen säännösten rikkomisesta voidaan antaa rikemaksu yleisen säännöllistä raportointia koskevan rikemaksun nojalla, josta on säädetty Finanssivalvonnasta annetun lain 38 §:ssä.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi 5 luvun mukaisesti rekisteröityneen vaihtoehtorahastojen hoitajan 5 luvun 4 §:n vastainen teko tai laiminlyönti säännökseksi, josta Finanssivalvonnan on lähtökohtaisesti määrättävä Finanssivalvonnasta annetussa laissa tarkemmin määritelty rikemaksu. Koska rekisteröitymisvelvolliselle vaihtoehtorahastojen hoitajalle asetettu raportointi on luonteeltaan harvempaa kuin toimilupavelvollisten raportointi, rikemaksun perusteesta säädettäisiin erikseen.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan, että rikemaksu voitaisiin määrätä myös 1 tai 2 momentissa tarkoitettuja säännöksiä koskevien tarkempien säännösten ja määräysten vastaisesta menettelystä. Säännöksiä koskevilla tarkemmilla säännöksillä tarkoitetaan valtiovarainministeriön asetuksia ja määräyksillä Finanssivalvonnan antamia sitovia määräyksiä. Vaihtoehtojen sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin perusteella annettujen komission asetusten säännöksillä tarkoitetaan komission delegoitua asetusta ja täytäntöönpanoasetuksia. Kysymys on osin selvästä sääntelystä, koska lain säännöksen rikkomista on jo lähtökohtaisesti jo se, että asianomainen rikkoo säännöksen perusteella annettua tarkempaa määräystä. Ehdotus vastaa arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksessa toteutettua ratkaisua. EU-sääntelyä on laajasti pantu täytäntöön lakia alemmanasteisin normeina ja komission asetukset ovat suoraan sovellettavia. Sen sijaan lain sanktioitavana rikkomisena ei voida pitää ohjeen vastaista menettelyä. Finanssivalvonnan ja ESMA:n ohje rinnastuu siten suositukseen järjestää siinä mainittu toiminta ohjeen mukaisella tavalla.

2 §. Seuraamusmaksu. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi niistä lakiehdotuksen vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevista säännöksistä, joiden laiminlyönneistä tai rikkomisesta määrätään vaihtoehtorahas-

tojen hoitajan maksettavaksi Finanssivalvonnasta annetun lain mukainen seuraamusmaksu. Vaihtoehtorahastojen hoitajan taloutta, riskienhallintajärjestelmiä ja muita järjestelmiä sekä toimintaperiaatteita koskevat keskeiset vaatimukset sisältyvät pykälässä mainittuihin 6 luvun säännöksiin. Osuuksien tarjoamista koskevat säännökset ovat 12 ja 13 luvussa. Keskeiset säännökset kohdeyhtiön tyhjentämisestä varoista ovat 18 luvussa ja säilytysyhteisövelvollisuudesta 20 luvussa. Pykälässä mainittujen keskeisten säännösten rikkominen on omiaan vaarantamaan vaihtoehtorahastojen hoitajan vakaan toiminnan ja sijoittajien edut. Yhdenmukaisesti arvopaperimarkkinalain ja sijoituspalvelulain kanssa on tärkeää myös varmistaa, ettei vaihtoehtorahaston osuuden markkinointi sisällä totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa. Näistä syistä säännösten rikkomisesta olisi säädettävä mahdollisuus määrätä riittävän ankara hallinnollinen seuraamus, jota voidaan käyttää Finanssivalvonnasta annetussa laissa säädettyjen muiden valvontatoimenpiteiden lisäksi. Seuraamusmaksua ei voida määrätä vaihtoehtorahaston hoitajalle tilanteessa, jossa lain rikkominen ei ole seurausta sen omista toimenpiteistä eikä se ole ollut rikkomisesta tietoinen.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi niistä säilytysyhteisöjä tai erityisiä säilytysyhteisöjä koskevista 14 ja 15 luvun säännöksistä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään vaihtoehtorahastojen hoitajan maksettavaksi Finanssivalvonnasta annetun lain mukainen seuraamusmaksu. Näitä ovat sijoittajansuojan ja markkinoiden luottamuksen kannalta olennaiset säännökset säilytysyhteisön eturistiriitatilanteiden hallinnasta, keskeisistä tehtävistä ja niiden ulkoistamisesta sekä raportoinnista.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan, että seuraamusmaksu voitaisiin määrätä myös 1 tai 2 momentissa tarkoitettuja säännöksiä koskevien tarkempien säännösten ja määräysten vastaisesta menettelystä. Säännöksiä koskevilla tarkemmilla säännöksillä tarkoitetaan valtiovarainministeriön asetuksia ja määräyksillä Finanssivalvonnan antamia sitovia määräyksiä. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin perusteella annettujen komission asetusten säännöksillä

tarkoitetaan komission delegoitua asetusta ja täytäntöönpanoasetuksia. Kysymys on yhtäältä selventävästä sääntelystä, koska lain säännöksen rikkomista on lähtökohtaisesti myös se, että asianomainen rikkoo säännöksen perusteella annettua tarkempaa määräystä. Ehdotus vastaa arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuusdistuksessa toteutettua ratkaisua. EU-sääntelyä on laajasti pantu täytäntöön lakia alemmanasteisin normein ja komission asetukset ovat suoraan sovellettavia.

Pykälän 4 momentissa sanktiouhka ulotetaan myös ETA vaihtoehtorahastojen hoitajaan ja ETA-rekisteröitymisvelvolliseen vaihtoehtorahastojen hoitajaan. Ulkomaisen vaihtoehtorahastojen hoitajan hallinnollisen seuraamuksen alaiset teot on rajattu olennaisempiin säännöksiin ja niihin, jotka ovat vastaanottavan ETA-valtion valvontaviranomaisen toimivallan piirissä. Tällaisia ovat säännökset totuudenvastaisesta ja harhaanjohtavasta markkinoinnista, tiedonantovelvollisuudesta sijoittajille, säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta, asiakkaan tuntemisesta, edellytyksistä vaihtoehtorahaston markkinoinnille ei-ammattimaiselle asiakkaalle, avaintietoesitteestä sekä avaintietoesitteen lisätiedoista ja kielestä. Säännökset koskevat suomalaisten toimijoiden lisäksi ulkomaisia toimijoita. Olennainen kytkentä Suomeen syntyy, kun ulkomainen toimija harjoittaa liiketoimintaa Suomessa. Hallinnollisten seuraamusten soveltumisala on täten kytketty Suomen oikeudenkäyttöalueeseen ja velvollisuuteen noudattaa Suomen lainsäädäntöä.

Seuraamusmaksun suuruus määrätään Finanssivalvonnasta annetun lain 41 §:n perusteella. Sen 2 momentin mukaan seuraamusmaksun suuruus perustuu kokonaisarviointiin ja sitä arvioitaessa on otettava huomioon menettelyn laatu, laajuus ja kestoaika sekä sen, jolle seuraamusmaksu määrätään, taloudellinen asema. Maksu saa olla enintään kymmenen prosenttia oikeushenkilön tekoa tai laiminlyöntiä edeltävän vuoden liikevaihdosta, kuitenkin enintään kymmenen miljoonaa euroa. Maksu määräytyisi tekoon tai laiminlyöntiin syyllystyneen oikeushenkilön liikevaihdosta. Liikevaihtoa ei tulisi laskea koko konsernin liikevaihdosta.

3 §. Hallinnollisten seuraamusten määrääminen ja täytäntöönpano. Pykälä sisältäisi viittaussäännöksen Finanssivalvonnasta annettuun lakiin, jonka 4 luvussa säädetään muun muassa seuraamusmaksun ja muiden hallinnollisten seuraamusten määräämisestä, julkistamisesta, määräämättä jättämisestä, täytäntöönpanosta ja käsittelystä markkina-oikeudessa.

4 §. Muutoksenhaku. Pykälä on informatiivinen säännös muutoksenhausta Finanssivalvonnan tämän lain nojalla antamiin päätöksiin. Pykälä vastaa muualla rahoitusmarkkinalainsäädännössä omaksuttua sääntelyteknikkaa.

5 §. Vaihtoehtorahastorikos. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi teoista, jotka täyttävät vaihtoehtorahastorikoksen tunnusmerkistön, ja näistä teoista tuomittavasta rangaistuksesta. Rikosnimike on uusi. Myös törkeästä huolimattomuudesta tehty teko olisi rangaistava vaihtoehtorahastorikoksena. Tämä vastaisi sijoituspalvelurikoksessa omaksuttua kriminalisointia.

Rangaistavaa olisi vaihtoehtorahastojen hoitaminen ilman toimilupaa tai siihen rinnastettavaa oikeutta. Ulkomaisten vaihtoehtorahastojen markkinointi lain säännösten vastaisesti olisi rangaistavaa.

Pykälässä on rikosoikeudellisten rangaistussäännösten osalta poikettu rikoslain kokonaisuudistuksen yhteydessä noudatetusta keskittämisperiaatteesta, joka edellyttää vankeusuhkaisten rikosten siirtämistä rikoslakiin. Kyseisten rangaistussäännösten sisällyttämistä vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaan erillislakiin on säännöksen luonteen ja kohderyhmän vuoksi pidetty kuitenkin tarkoituksenmukaisempaan. Ehdotus vastaa tältä osin jo aiemmin arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksessa omaksuttua ratkaisua.

Asianmukaisen sijoittajansuojan varmistamiseksi pykälässä on sanktioitu myös 3 luvun 4 §:n vastainen nimitysten vaihtoehtorahasto, vaihtoehtorahastojen hoitaja, AIF ja AIFM oikeudeton käyttö sekä muu sellaisen vaikutuksen antaminen, että toimijalla olisi oikeus hoitaa vaihtoehtorahastoja.

Muu kuin 14 luvun 1 §:ssä mainittu ei saa toimia vaihtoehtorahastojen säilytysyhteisönä. Saman luvun 3 §:ssä säädetään siitä, mit-

kä tahot voivat toimia vaihtoehtorahastojen erityisenä säilytysyhteisönä ja millaisten vaihtoehtorahastojen omaisuutta niissä voi säilyttää. Näiden lainkohtien rikkominen on pykälässä sanktioitu.

Pykälässä ei ole sanktioitu vaihtoehtorahastojen osuuksien markkinointia ilman toimilupaa. Koska vaihtoehtorahastojen osuudet ovat rahoitusvälineitä, niiden markkinointi on sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalvelua. Sitä saa sijoituspalvelulain 2 luvun 1 §:n mukaan tarjota vain yritys, jolla on lupa tai oikeus sijoituspalvelujen tarjoamiseen Suomessa. Sijoituspalvelulain 2 luvun 2 §:n mukaan sijoituspalvelua saa tarjota myös luottolaitos tai rahastoyhtiö. Markkinointi ilman lupaa on siten rangaistavaa sijoituspalvelulain 16 luvun 2 §:n mukaisena sijoituspalvelurikoksena. Myös vakuutusyhtiö voi vakuutusyhtiölain 16 §:n ja vakuutusyhdistysvakuutusyhdistyslain 1 luvun 5 §:n liitännäistoimintana markkinoida vaihtoehtorahastojen osuuksia. Rikoslain 30 luvun 1 §:ssä säädetty markkinointirikos koskee yksityisen osakeyhtiön arvopapereiden markkinointia.

Vaihtoehtorahastorikoksesta tuomittava rangaistus olisi sakkoa tai enintään yksi vuosi vankeutta. Ankaruudeltaan pykälässä säädetty rangaistus vastaa sijoituspalvelulaissa säädettyä sijoituspalvelurikosta. Rangaistussäännös ei kuitenkaan ilmennä yhtä suurta teon moitittavuutta kuin rikoslain 51 luvussa säännelty arvopaperimarkkinarikokset, joista perusmuodossaan on tuomittava sakkoa tai vankeutta enintään kaksi vuotta.

6 §. Salassapitovelvollisuuden rikkominen. Pykälässä säädettäisiin salassapitovelvollisuuden rikkomisesta. Salassapitovelvollisuus turvaa yksityisen asianosaisen etua ja luottamusta rahoitusmarkkinoihin Pykälä vastaa arvopaperimarkkinalainsäädännössä vakiintunutta käytäntöä.

7 §. Tuntemisvelvollisuuden ja ilmoitusvelvollisuuden rikkominen. Pykälä ei ole itsenäinen rangaistussäännös, vaan viittaussäännös rahanpesulain rangaistussäännöksiin. Kriminalisoinnin sisältö ilmenee itsenäisesti rahanpesulaista.

Pykälä viittaa ensiksi rahanpesulain 40 §:n säännökseen tuntemisvelvollisuuden rikkomisesta. Siitä voidaan tuomita sakkoon se, joka tahallaan tai huolimattomuudesta rikkoo

samassa laissa säädetyn asiakkaiden tuntemisvelvollisuuden tai tuntemistietojen säilyttämistä koskevan velvollisuuden. Ehdotetun 12 luvun 8 § vastaa pääosin sijoituspalvelulain 12 luvun 3 §:ää. Siinä tarkoitetut velvollisuudet ovat identtiset niiden edellytysten kanssa, joiden myötä rahanpesulain 40 §:n mukainen vastuu voi realisoitua. Vaihtoehtorahastot kuuluvat rahanpesulain soveltamisalaan.

Pykälä viittaa toiseksi rahanpesulain 42 §:n säännökseen rahanpesun ilmoitusrikkomuksesta. Siitä voidaan tuomita sakkoon se, joka tahallaan tai huolimattomuudesta jättää tekemättä rahanpesuilmoituksen, paljastaa tällaisen ilmoituksen tekemisen sille, johon epäily kohdistuu tai muulle henkilölle, taikka jättää täyttämättä säädetyn selonottovelvollisuutensa eikä sen vuoksi havaitse ilmoitusvelvollisuutensa olemassaoloa.

Pykälä perustuu rahanpesudirektiivin 39 artiklaan, jossa edellytetään, että ETA-valtiot varmistavat, että ilmoitusvelvollinen voidaan saattaa vastuuseen rahanpesudirektiivin nojalla annettujen kansallisten säännösten rikkomisesta.

8 §. Vahingonkorvausvelvollisuus. Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi vahingonkorvausvelvollisuudesta täsmällisesti ja sovitteen sääntely osakeyhtiölakiin sekä muuhun rahoitusmarkkinalainsäädäntöön. Vahingonkorvausvastuu voi syntyä myös arvopaperimarkkinalain 16 luvun perusteella. Lisäksi on otettu huomioon ympäröivän lainsäädännön muutoksesta etenkin laajentuvan EU-sääntelyn suoraan velvoittavien asetusten vaikutus. Eri osapuolten vastuusuhteet täsmennetään ja selkeytetään. Selkeä tuottamsvastuuseen pohjautuva vahingonkorvausvastuuta koskeva pykälä lisää sijoittajan suojaa. Pykälän säännökset koskisivat toimiluvan saaneita ja rekisteröityneitä vaihtoehtorahastojen hoitajia. Korvausoikeuden toteutumisen kannalta keskeisistä kysymyksistä on perusteltua säätää lain tasolla.

Esityksessä ehdotetaan sisällytettäväksi muualla sijoituspalveluita ja rahastoja koskevassa lainsäädännössä vakiintuneet periaatteet siitä, että laissa säädetty korvausvastuu koskee myös sopimussuhteessa aiheutuneita vahinkoja, että henkilö- tai esinevahinkoon liittymätön niin sanottu puhdas varallisuus-

vahinko tulee korvattavaksi ilman vahingonkorvauslaissa säädettyjä erittäin painavia syitä ja että osakeyhtiölaista poiketen laissa säädetään myös yhtiön aiheuttamien vahinkojen korvaamisesta. Sopimusvastuussa on yleisenä periaatteena, että vahingon aiheuttajan on vastuusta vapautuakseen pystyttävä näyttämään, että on toiminut huolellisesti.

Pykälän 1 momentissa säädetty korvausvastuun peruste rinnastuu sijoituspalvelulain 16 luvun 1 §:n 1 momentissa säädettyyn perusteeseen. Molemmissa toimija on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka se on aiheuttanut tahallaan tai huolimattomuudesta. Vahingon kärsijä voi olla toimintaan olennaisesti liittyvän tahon lisäksi olla muu henkilö eli kuka tahansa vahinkoa kärsinyt taho, kuten vaihtoehtorahasto. Perusteena on lisäksi se, että vahinko on aiheutunut joko kotimaisen lain, tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten tai direktiivin perusteella annettujen komission asetusten vastaisella menettelyllä. Sijoitusrahastolain 134 §:ssä on lisäksi säädetty pykälää vastaavalla tavalla, että vahinko voi perustua myös rahaston sääntöjen vastaiseen menettelyyn. Momentti koski muun muassa sellaisen vahingon korvaamista, jonka vaihtoehtorahastojen hoitaja on vaihtoehtorahastoa hoitaessaan aiheuttanut rahaston sijoittajille. Vahingonkorvausvelvollisuus syntyy siitä riippumatta, voidaanko vaihtoehtorahastojen hoitajan organisaatiosta yksilöidä moitittavasti toiminut henkilö vai ei. Korvausvastuun perustetta koskevien säännösten sijoittamisella pykälän 1 momenttiin halutaan korostaa, että vaihtoehtorahastojen hoidosta ja liitännäispalvelujen tarjoamisesta johtuvat vahingonkorvausvaatimukset tulisi ensisijaisesti kohdistaa itse vaihtoehtorahastojen hoitajaan eikä esimerkiksi sen ylimpään johtoon.

Pykälän 2 momentissa säädetään organisaation johtohenkilön henkilökohtaisesta korvausvastuusta. Hallituksen jäsenen ja toimitusjohtajan vahingonkorvausvelvollisuus edellyttäisi seuraavien seikkojen olemassaoloa:

- vaihtoehtorahastojen hoitajalle, osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle on aiheutunut vahinkoa,
- vahinkoa on aiheutettu hallituksen jäsenen tai toimitusjohtajan tehtävässä,

- vahinkoa on aiheutettu tahallaan tai tuotamuksesta,
- vahinkoa on aiheutettu rikkomalla lain muita kuin 2 momentissa mainittuja säännöksiä, ja
- teon tai laiminlyönnin ja vahingon välillä on syy-yhteys.

Osakeyhtiölain 22 luvun 1 §:ssä säädetään osakeyhtiön hallituksen jäsenen ja toimitusjohtajan vahingonkorvausvelvollisuudesta. Näitä säännöksiä sovelletaan myös vaihtoehtorahastojen hoitajaan. Esimerkiksi korvausvelvollisuus yhtiöjärjestyksen vastaisesti toimimalla aiheutetusta vahingosta määräytyy osakeyhtiölain mukaan. Pykälän 2 momentissa ehdotetaan täydennettäväksi vaihtoehtorahastojen hoitajan hallituksen jäsenen ja toimitusjohtajan vahingonkorvausvelvollisuutta koskemaan myös vahinkoja, jotka on aiheutettu rikkomalla ehdotetun lain säännöksiä tai sen nojalla annettuja säännöksiä.

Ehdotettuun lakiin sisältyy myös säännöksiä, joilla ei ole vastinetta osakeyhtiölaissa ja joiden rikkomisesta ei ole kohtuullista säätää johdon henkilökohtaista vahingonkorvausvastuuta. Tällaisia ovat 7 luvun 3 §:n säännökset raportoinnista, 5 §:n 1 momentin säännökset asiakkaan varojen sijoittamisesta, 6 §:n 1 ja 2 momentin säännökset eturistiriitojen hallinnasta ja 7 §:n säännökset. Sen sijaan vahingonkorvausvastuu voisi syntyä esimerkiksi 7 luvun 6 §:n 3 momentin säännöksen rikkomisesta sekä muiden 7 luvun säännösten rikkomisesta. Tällaisia olisivat 7 luvun 2 ja 4 §:n ja 5 §:n 2 momentin säännökset. Mainitut säännökset ovat vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan järjestämisen kannalta keskeisiä ja luonteeltaan sellaisia, että hallituksen ja toimitusjohtajan on kiinnitettävä niiden noudattamiseen erityistä huomiota muiden säännösten noudattamisen ohella.

Jos esimerkiksi vaihtoehtorahastojen hoitajan salkunhoitajana toimiva työntekijä on toiminut vastoin 6 luvun 1 §:ssä tarkoitettuja yleisiä periaatteita ja siitä on aiheutunut vahinkoa sijoittajalle tai asiakkaalle, korvausvastuuta ei ole syytä ulottaa koskemaan vaihtoehtorahastojen hoitajan johtoa vaan itse yritystä edellä 1 momentin mukaisesti. Jos sen sijaan vaihtoehtorahastojen hoitajan johto on samanaikaisesti laiminlyönyt muiden

säännösten noudattamisen, kuten yrityksen toiminnan järjestämisen asianmukaisella ja luotettavalla tavalla (osakeyhtiölain 6 luvun 2 §:n 1 momentti) siten, että se noudattaa riittäviä riskienhallinnan järjestelmiä (lakiehdotuksen 8 luvun 1 §), ja jos laiminlyönti on syy-yhteydessä syntyneeseen vahinkoon, voisi johdon vahingonkorvausvastuu osaltaan tulla harkittavaksi mainitun 8 luvun 1 §:n säännöksen rikkomista koskevien seuraamusten arvioinnin yhteydessä. Lain säännökset muodostavat osakeyhtiölain säännösten kanssa kokonaisuuden, jonka osia ei ole perusteltua käsitellä eri tavoin yrityksen johdon vahingonkorvausvastuuta arvioitaessa. On myös otettava huomioon, ettei pelkkä vahingon syntyminen aiheuta johdolle korvausvastuuta.

Tuottamusedellytykseen liittyy olennaisesti kysymys tuottamusta koskevan todistustaan jaosta. Kysymystä 1 momentissa tarkoitettua tuottamusta koskevan todistustaan jaosta ei ole perusteltua pyrkiä ratkaisemaan nimenomaisella säännöksellä, vaan se voi vastaisuudessaakin jäädä määräytymään oikeuskäytännössä asiaa koskevien yleisten periaatteiden ja kunkin vahinkotilanteen olosuhteiden mukaan. Vaikka vaihtoehtorahastojen hoitajan hallituksen jäsen ja toimitusjohtaja olisivat 2 momentin mukaisesti tuottamusolettaman piirissä, mutta vaihtoehtorahastojen hoitaja ei olisi, tämä ei tarkoita sitä, että näyttötaakka 1 momentin mukaisen tuottamuksen olemassaolosta aina olisi korvausta vaativalla ja vahinkoa kärsineellä osapuolella. Esimerkiksi vaihtoehtorahastojen hoitajalle nimenomaisesti säädettyjä velvollisuuksia koskevan yksityiskohtaisen sääntelyn rikkominen johtaa käytännössä usein tuottamusta koskevan käännetyn todistustaan soveltamiseen.

Pykälän 2 momentti ei sisällä hallituksen jäsenille tai toimitusjohtajalle velvollisuutta korvata direktiivin perusteella annettujen komission asetusten rikkomisesta aiheutunutta vahinkoa. Tämä johtuu siitä, että Finanssivalvonnan määräykset, ESMA:n ohjeet ja esimerkiksi direktiivin nojalla annettu delegoitu asetukset muodostavat laajan, yksityiskohtaisen ja monelta osin teknisen normiston, jolloin korvausvastuun ulottaminen mainittuihin henkilöihin ei ole kohtuullista. Varsin-

kaan hallituksen jäsenten ei voida olettaa tuntevan laajan teknisen normiston yksityiskoh-
tia. Sen sijaan vaihtoehtorahastojen hoitaja
itse olisi 1 momentin mukaisesti vastuussa
myös Finanssivalvonnan määräysten tai di-
rektiivin perusteella annettujen komission
asetusten vastaisella menettelyllä aiheutettu-
jen vahinkojen korvaamisesta. Käytännössä
voi esiintyä tilanteita, joissa Finanssivalvon-
nan määräys täsmentää lain tulkintaa eikä ole
aina helppoa erottaa, miltä osin jokin tulkin-
nallinen yksityiskohta seuraa laista tai pel-
kästään Finanssivalvonnan määräyksestä.

Pykälän 3 *momentissa* ehdotetaan säädettä-
väksi vaihtoehtorahastojen hoitajan osake-
keenomistajan vahingonkorvausvelvollisuu-
desta pääosin osakeyhtiölakia, sijoituspalve-
lulakia ja luottolaitostoiminnasta annettua la-
kia vastaavalla tavalla sekä ottamalla huomi-
oon 2 momentin mukaiset hallituksen jäse-
nen ja toimitusjohtajan vahingonkorvausvel-
vollisuuden rajoitukset. Osakkeenomistaja
olisi velvollinen korvaamaan vahingon, jon-
ka hän on myötävaikuttamalla tämän lain
muiden kuin momentin toisessa virkkeessä
mainittujen säännösten rikkomiseen tai tä-
män lain nojalla annettujen säännösten rik-
komiseen tahallaan tai huolimattomuudesta
aiheuttanut vaihtoehtorahastojen hoitajalle,
toiselle osakkeenomistajalle tai muulle hen-
kilölle. Jotta momentti tulisi sovellettavaksi,
edellytetään, että vahinkoa on aiheutettu ni-
menomaan osakkeenomistajan ominaisuus-
udessa eli käyttämällä osakkeenomistajan oi-
keuksia. Jos esimerkiksi työntekijä, joka
omistaa vaihtoehtorahastojen hoitajan osake-
keita, on aiheuttanut vahinkoa työntekijän
ominaisuudessa, 3 momentin soveltaminen ei
tulisi kyseeseen.

Pykälän 4 *momentti* koskisi 1 momenttia
vastaavasti myös sellaisen vahingon korvaa-
mista, jonka on aiheuttanut se, jolle vaihtoeh-
torahastojen hoitaja on ulkoistanut merkittä-
vän toiminnon. Ulkoistetun toiminnan har-
joittaja olisi tällöin vastuussa aiheuttamansa
vahingon korvaamisesta. Vaihtoehtorahasto-
jen hoitaja vastaa 10 luvun 4 §:n 1 momentin
mukaan ulkoistamisesta huolimatta tästä lais-
ta johtuvien velvollisuuksiensa täyttämisestä.
Näin ollen vahingonkärsinyt voi kohdistaa
laista johtuvan velvollisuuden täyttämistä

koskevan vaatimuksensa suoraan vaihtoehto-
rahastojen hoitajaan.

Pykälän 5 *momentissa* säädettäisiin vaihto-
ehtorahastojen osuuksia 12 luvun säännösten
mukaisesti markkinoivien muun kuin vaihto-
ehtorahastojen hoitajan vahingonkorvausvel-
vollisuudesta. Koska vaihtoehtorahastojen
osuudet ovat rahoitusvälineitä, on niiden
markkinoinnissa noudatettava arvopaperi-
markkinalain yleissäännöksiin perustuvia
12 luvun 2—4 §:n velvollisuuksia. Sijoitus-
palvelua saa Suomessa harjoittaa yritys, jolla
on lupa tai oikeus sijoituspalvelujen tar-
joamiseen Suomessa, toimiluvan saanut luot-
tolaitos tai rahastoyhtiö sekä liitännäistoimin-
tana vakuutusyhtiö. Näiden toimijoiden li-
säksi vahingonkorvausvelvollisuus ulottuu
niihin toimijoihin, jotka markkinoivat osuuksia
laittomasti ilman asianmukaista toimiluu-
paa.

Pykälän 6 *momentissa* viitattaisiin vahin-
gonkorvauslain säännöksiin. Osakeyhtiölain
tavoin vahingonkorvauksen sovittelussa nou-
datettaisiin vahingonkorvauslain 2 luvun
säännöksiä ja korvausvastuun jakaantumises-
sa kahden tai useamman korvausvelvollisen
kesken vahingonkorvauslain 6 luvun sään-
nöksiä.

Pykälän 7 *momentissa* todettaisiin, että py-
kälässä on kyse sopimuksenvaraisesta sään-
nöksestä. Vahingonkorvausvastuusta ei kui-
tenkaan voi sopia toisin, jos vaihtoehtorahas-
ton osuuksia markkinoidaan ei-
ammattimaisille asiakkaille, mukaan lukien
varakkaat yksityishenkilöt. Pykälän 1—
6 momentti tulisi siten vain harvoin sovellet-
tavaksi vaihtoehtorahastojen hoitajan ja am-
mattimaisen asiakkaan välisessä suhteessa.
Vahingonkorvausvastuu määräytyy osapuol-
ten sopimusten perusteella myös siinä tapa-
uksessa, että asiaa koskeva sopimus on tehty
ennen tämän lain voimaantuloa.

IX OSA SIIRTYMÄSÄÄNNÖKSET

23 luku Siirtymäsäännökset

Luvussa säädettäisiin tarvittavista siirtymä-
säännöksistä. Siirtymäsäännösten tarkoituk-
sena on varmistaa soveltamisalaltaan laajan
lain sujuva käyttöönotto direktiivin mukai-

sesti siten, että olemassa olevien toimijoiden liiketoiminnalle aiheutuu mahdollisimman vähän häiriötä.

Eurooppaoikeudellisesta syrjimättömyysperiaatteesta johtuu, että suomalaisille toimijoille säädetyt siirtymäsäännökset ehdotetaan säädettäväksi vastaavasti myös ETA-valtioiden toimijoiden hyväksi. Myös kolmannesta maasta tulevia toimijoita koskevat siirtymäsäännökset, joilla varmistetaan kotimaisten sijoittajien sijoitusten suoja. Siirtymäsäännöksillä varmistetaan asianmukainen omaisuudensuoja ja suojataan sijoittajien perusteltuja odotuksia sijoituskohteiden pysyvyyden suhteen.

Lain 8 luvun 3 §:n 4 momentti perustuvat direktiivin muutosdirektiiviin, joka tulee voimaan myöhemmin kuin direktiivi. Siten momenttia ei ole tarpeen noudattaa ennen muutosdirektiivin voimaantuloa. Luvun jäljessä on tavanomainen voimaantulosäännös, jonka mukaan ennen lain voimaantuloa voidaan ryhtyä sen täytäntöönpanon edellyttämiin toimenpiteisiin.

1 §. Toimilupahakemus ja rekisteröityminen. Pykälän 1 momentti vastaa direktiivin 61 artiklan 1 kohtaa, jossa asetetaan jokaiselle, joka direktiivin voimaantullessa harjoittaa vaihtoehtorahaston hoitoa, velvollisuus ryhtyä riittäviin toimenpiteisiin direktiivin perustuvan kansallisen lainsäädännön noudattamiseksi. Momentin mukainen velvollisuus alkaisi jo vuotta ennen kuin 2 momentissa tarkoitettu määräaika päättyy. Koska kaikki vaihtoehtorahastojen hoitajat eivät vielä lain voimaan tullessa ole Finanssivalvonnan valvottavia, direktiivin 61 artikla tarkoittaa, että on ryhdyttävä 3—5 luvussa tarkoitettuihin toimilupaa ja rekisteröintiä koskeviin toimenpiteisiin tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä direktiivin perusteella annettujen Euroopan komission asetusten ja päätösten noudattamiseksi. Ottaen huomioon perustuslaista ilmenevän sääntelyn hyväksyttävyyden ja oikeasuhteisuuden tarpeen sekä elinkeinovapauden, ei voida edellyttää, että vaihtoehtorahastojen hoitajat noudattaisivat direktiiviä jo vuotta ennen kuin niillä on velvollisuus jättää toimilupahakemus. Myöskään Finanssivalvonnalla ei ole valvontavaltuuksia vaihtoehtorahastojen hoitajiin ennen toimilupahakemuksen jät-

tämistä tai rekisteröinti-ilmoituksen tekemistä. Käytännössä momentissa kannustetaan hakemaan vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa mahdollisimman aikaisin lain voimaantulon jälkeen. Pykälän 1 momentissa tarkoitettujen toimijoiden tulee myös esimerkiksi voida osoittaa, että ne ovat ryhtyneet kaikkiin tarpeellisiin toimiin säilytysyhteisön nimeämiseksi, avaintietoesitteen laatimiseksi ja pääomavaatimusten täyttämiseksi.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin direktiivin 61 artiklan 1 kohdan mukaisesta määräajasta toimilupahakemuksen jättämiseksi tai vaihtoehtoisesti rekisteröitymiseksi Finanssivalvontaan. Vaihtoehtorahastojen hoitajien tulisi samassa määräajassa saattaa toimintansa tämän lain mukaiseksi, mikä on myös edellytys toimiluvan saamiselle tai rekisteröimiselle. Määräajasta huolimatta olisi toivottavaa, että toimilupahakemusta ei jätettäisi tai rekisteröitymisilmoitusta ei tehtäisi hyvin lähellä määräajan päättymistä ilman perusteltua syytä.

Pykälän 3 momentissa edellytettäisiin 1 momentissa tarkoitettuja toimijoita lopettamaan toimintansa viimeistään 22 päivänä heinäkuuta 2014, jolleivät nämä ole tuohon määräaikaan mennessä jättäneet toimilupahakemusta. Toiminnan lopettamiseksi katsottaisiin myös esimerkiksi erikoissijoitusrahaston muuttaminen sijoitusrahastolain mukaiseksi sijoitusrahastoksi viimeistään määräajan päättyessä. Pykälän 4 momentissa säädettäisiin mahdollisuudesta jättää toimilupahakemus Finanssivalvonnalle jo ennen lain voimaantuloa, mutta edellyttäen, että sitä tarvittaessa täydennetään lain voimaan tultua. Säännöksellä kannustetaan vaihtoehtorahastojen hoitajia ilmoittautumaan Finanssivalvonnalle mahdollisimman aikaisin.

2 §. Suljetut ja määräaikaiset vaihtoehtorahastot. Pykälän 1 momentti vastaa direktiivin 61 artiklan 3 kohtaa. Momentti koskisi sellaisia vaihtoehtorahastojen hoitajia, jotka hoitavat suljettua vaihtoehtorahastoa lain voimaan tullessa. Jos tällainen rahasto täyttää momentin edellytykset, kuuluisi se pykälän poikkeussäännöksen piiriin, eikä sen hoitajan tulisi hakea vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa tai rekisteröityä vaihtoehtorahastojen hoitajaksi. Kyseisen hoitajan tulisi kuitenkin ilmoittaa rahaston olemassaolosta Fi-

nanssivalvonnalle sen varmistamiseksi, että hoitaja kuuluu poikkeuksen piiriin. Tarkoituksena on ensinnäkin mahdollisimman kevyellä menettelyllä saattaa Finanssivalvonnan tietoon kaikki ne tahot, jotka hoitavat Suomessa vaihtoehtorahastoja. Toisaalta tarkoitus on varmistaa se, ettei siirtymäsäännöstä hyödynnetä silloin, kun siihen ei ole edellytyksiä.

Pykälän tarkoitus ei ole estää momentissa tarkoitettujen olemassa olevien vaihtoehtorahastojen hoitajia hoitamasta rahastoa sen ja sen sijoittajien eduksi, kun tämä edellyttäisi pääoman lisäämistä rahastoon. Pääoman lisäys pitäisi kuitenkin hankkia vaihtoehtorahaston olemassa olevilta sijoittajilta ja sen tulee olla rahaston säännöissä sallittu. Pääoman lisäys ei saisi myöskään johtua siitä, että vaihtoehtorahasto tekee merkittävän lisäinvestoinnin.

Myöskään jo annettujen sijoitussitoumusten kutsumista esimerkiksi jo tehdyistä sijoituksista huolehtimiseksi ei tulisi katsoa sellaiseksi rahaston lisäykseksi, joka johtaisi toimilupa- tai rekisteröitymisvelvollisuuteen.

Vaihtoehtorahaston osuuksilla tehty kauppa jälkimarkkinoilla ei vaikuta pykälän tarkoittaman poikkeuksen edellytyksiin. Sen sijaan vaihtoehtorahaston avaaminen uusille sijoittajille ja uusien sijoitussitoumusten hankkiminen osoittaa lähtökohtaisesti, että vaihtoehtorahasto kerää varoja uusia investointeja varten. Pykälän sallimaa poikkeussääntelyä ei tule käyttää sääntelyn kiertämiseksi, vaan järjestelyjen ja niiden tarpeen tulee olla aitoja ja perusteltuja.

Pykälän 2 momentti vastaa direktiivin 61 artiklan 4 kohtaa. Pykälän 1 momentin mukainen poikkeus toimilupa- tai rekisteröitymisvelvollisuudesta koskisi myös sellaisia hoitajia, jotka hoitavat 2 momentin mukaisia suljettuja, määräaikaista vaihtoehtorahastoja. Toimilupapoikkeuksesta huolimatta momentissa tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen hoitajien tulisi noudattaa, mitä 11 luvussa säädetään avoimuutta koskevista vaatimuksista sekä 18 luvussa listaamattomiin yhtiöihin sijoittavista vaihtoehtorahastoista.

Jos pykälässä tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen hoitaja hoitaisi myös muita vaihtoehtorahastoja, jotka eivät kuulu pykälän mukaisen tai muiden poikkeusten piiriin, tulee

tämän hakea toimilupaa tai rekisteröityä siten kuin laissa säädetään. Pykälässä tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen varoja ei kuitenkaan tällöin oteta huomioon laskettaessa 1 luvun 2 §:ssä säädettyjä raja-arvoja, eikä niille olisi velvollisuutta nimetä säilytysyhteisöä. Vaihtoehtorahastojen hoitajaan, joka hoitaa sekä lain soveltamisalan piiriin kuuluvia että sen ulkopuolella olevia rahastoja ei tule soveltaa rahastojen hoitamista koskevia säännöksiä niiden rahastojen osalta, jotka eivät kuulu soveltamisalan piiriin.

3 §. Säilytysyhteisö. Pykälä vastaa direktiivin 61 artiklan 5 kohtaa.

Pykälän 1 momentin mukainen poikkeus täydentää 14 luvun 1 §:ssä säädettyä luetteloa tahoista, jotka voivat toimia säilytysyhteisönä. Poikkeus olisi määräaikainen ja edellyttäisi Finanssivalvonnan lupaa. Pykälässä tarkoitettu ulkomaiselta ETA-luottolaitokselta ei edellytetä sivuliikettä Suomessa. Pykälässä tarkoitettun luottolaitoksen olisi säilytysyhteisönä kuitenkin noudatettava direktiivin 21 artiklan mukaista kotivaltionsa sääntelyä, mitä 14—16 luvussa säädetään. Ehdotetussa laissa 21 artikla on pantu täytäntöön 14—16 luvussa.

Pykälän 2 momentin mukaan Finanssivalvonta myöntää 1 momentissa tarkoitettun luvan, jota vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee hakea. Luvan myöntäminen edellyttää, että Finanssivalvonta voi varmistua riittävästä tiedonsaannista säilytysyhteisöltä tai ulkomaiselta ETA-valvontaviranomaiselta. Tiedonsaannin tulee olla 21 luvun 8 §:ssä säädettyllä tasolla. Finanssivalvonnan tulee voida saada valvontatehtävänsä toteuttamiseksi tarpeelliset tiedot.

4 §. Markkinointi. Pykälässä säädetään vaihtoehtorahaston markkinointia koskevista siirtymäajan poikkeuksista. Ne soveltuvat, jos vaihtoehtorahaston markkinointi Suomessa on aloitettu ennen lain voimaantuloa.

Pykälän 1 momentissa säädetäisiin mahdollisuudesta jatkaa lain voimaantullessa jo alkanutta ETA-valtioon sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen markkinointia ammatillisille asiakkaille. Säännös koskee sekä toimilupavelvollista että rekisteröitymisvelvollista. Usein rahaston perustamiseen kuluva aika voi kattaa useita kuukausia sisäisiä valmisteluja, markkinointia ja sopimusneu-

votteluja sijoittajien kanssa. Rahaston perustamisen jälkeen uusia sijoituksia voidaan kerätä vielä usean kuukauden ajan. Säännöksellä pyritään siten rajoittamaan sitä vaikutusta, jota lain voimaantulosta seuraa käynnissä oleville sijoitushankkeille. Toisaalta myös on oletettavissa, että vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvan saamiseen voi mennä jopa kuukausia, mikä voi rajoittaa olennaisesti monen toimijan toimintaa. Poikkeusmahdollisuus edellyttää sitä, että Finanssivalvonnalle ilmoitetaan kaikista niistä vaihtoehtorahastoista, joita Suomessa markkinoidaan. Säännöstä sovellettaisiin lain voimaan tultua, mutta ennen kuin vaihtoehtorahastojen hoitaja on saanut toimiluvan tai se on rekisteröity. Säännöstä sovellettaisiin siten myös toimilupahakemuksen jättämisen jälkeen ennen kuin Finanssivalvonta on päättänyt myöntää toimiluvan tai hylätä hakemuksen. Säännös merkitsisi siirtymäajan poikkeusta 12 luvun 1 §:ssä, 13 luvussa sekä 19 luvun 3 ja 5 §:ssä säädettyihin velvollisuuksiin. Ilmoitusta ei tule antaa, jos vaihtoehtorahasto on jo notifioitu direktiivin mukaisella menettelyllä. Koska direktiivin voimaantulopäivä on ennen ehdotetun lain voimaantuloa, tulee Finanssivalvonta saamaan notifiointilmoituksia ennen kuin niitä koskeva lainsäädäntö on Suomessa voimassa.

Pykälän 2 *momentissa* säädettäisiin 1 momentin säännöstä vastaavasta poikkeussäännöksestä silloin, kun markkinoidaan kolmanten maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia. Säännösten tavoitteena on estää tauko vaihtoehtorahaston perustamisprosessissa. Vaihtoehtorahastojen osuuksien markkinointi on voinut tosiasiaa jo tapahtua ja vaihtoehtorahasto oikeushenkilönä on voitu jo perustaa, mutta edellytys toimiluvasta voisi johtaa ilman siirtymäsäännöstä taukoon, joka voi estää pääomien keräämisen.

Pykälän 3 *momentissa* säädettäisiin kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan siirtymäajan oikeudesta markkinoida hoitamiaan vaihtoehtorahastoja.

Pykälän 4 *momentissa* säädettäisiin velvollisuudesta noudattaa keskeisimpiä lain mukaisia periaatteita toiminnan harjoittamisesta ja markkinoinnista. Selvitys siitä, miten niitä noudatetaan, tulisi tehdä 1—3 momentissa tarkoitettussa ilmoituksessa.

Pykälän 5 *momentissa* säädettäisiin direktiivin 61 artiklan 2 kohtaa vastaavasti vaihtoehtorahastojen markkinoinnista. Siirtymäsäännös koskisi vaihtoehtorahastoja, joita lain voimaan tullessa tarjotaan sijoittajille arvopaperimarkkinalain 4 luvussa tarkoitetulla esitteellä. Poikkeussäännös koskisi sen piirissä olevaa vaihtoehtorahastoa niin kauan kuin esite on voimassa.

Pykälän 6 *momentin* siirtymäsäännös koskisi vaihtoehtorahastoja, joita hoitavat kolmansiin maihin sijoittautuneet ulkomaiset toimijat ovat saaneet Finanssivalvonnalta luvan markkinointiin Suomessa. Kyse on sijoitusrahastolain 129 §:n mukaisen markkinointiluvan saaneista toimijoista. Saadun luvan perusteella momentissa tarkoitettuja vaihtoehtorahastoja voidaan markkinoida sekä ammattimaisille että ei-ammattimaisille asiakkaille. Säännös merkitsee poikkeusta siihen pääsääntöön, jonka mukaan vähittäissijoittajille voidaan tarjota vain toimiluvan saaneen vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamia vaihtoehtorahastoja. Finanssivalvonnan selvityksen mukaan sijoitusrahastolain 129 §:n mukaisen luvan saaneita vaihtoehtorahastoja on vain muutamia. Säännös ei poista momentissa tarkoitettujen ulkomaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien velvollisuutta tehdä myös 3 momentissa tarkoitettu ilmoitus kuukauden kuluessa lain voimaantulosta. Momentin mukaisella ilmoitusvelvollisuudella puolestaan varmistetaan, että Suomessa markkinoitavien vaihtoehtorahastojen hoitajat täyttävät direktiivin mukaiset edellytykset.

5 §. *Erikoissijoitusrahastot.* Pykälässä säädetään erikoissijoitusrahastoja koskevista siirtymäsäännöksistä. Erikoissijoitusrahastot ovat merkittäviä kansalliseen sääntelyyn perustuvia vaihtoehtorahastoja, joita hoitavien rahastoyhtiöiden hallinnollista taakkaa on pyritty mahdollisuuksien mukaan keventämään säätämällä tarpeellisista siirtymäajoista. Pykälässä pyritään säilyttämään vallitseva oikeustila. Pyrkimys olla asettamatta muita kuin välttämättömiä hallinnollisia esteitä toimijoille perustuu valtioneuvoston vallitsevaan linjaukseen. Toisaalta siirtymäsäännökset on laadittu siten, ettei sijoittajien asianmukaista suojaa vaaranneta.

Pykälän 1 momentissa säädettäisiin sijoitusrahastolaissa tarkoitetun erikoissijoitusrahaston osuuksien tarjoamisesta ei-ammattimaiselle asiakkaalle 22 päivän heinäkuuta 2013 jälkeen tapauksissa, joissa erikoissijoitusrahastoa hoitavalla rahastoyhtiöllä ei ole vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa tai se ei ole rekisteröitynyt tämän lain mukaisesti. Momentin soveltamisen edellytyksenä on, että erikoissijoitusrahasto on aloittanut toimintansa ennen tämän lain voimaantuloa. Siirtymäsäännös ei ole poikkeus velvollisuuteen hakea toimilupaa tai rekisteröityä luvun 1 §:n 2 momentin määräajassa vaan määrittää sallittua toimintaa lain voimaantulon ja toimiluvan myöntämisen tai rekisteröitymisen välillä. Erikoissijoitusrahasto, johon siirtymäsäännöstä sovelletaan, ei saa muuttaa sääntöjään siirtymäkauden aikana.

Pykälän sääntely koskisi myös tilanteita, joissa vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa on haettu, mutta sitä ei ole ehditty myöntää 22 päivään heinäkuuta 2014 mennessä. Tällöin sijoittajansuojan turvaamiseksi edellytettäisiin erikoissijoitusrahastolta toiminnan jatkamiseksi toimiluvan käsittelyn ajaksi sääntövahvistusta. Erikoissijoitusrahasto, johon siirtymäsäännöstä sovelletaan, ei saa muuttaa sääntöjään siirtymäkauden aikana.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin, että erikoissijoitusrahastojen markkinointi ei-ammattimaisille asiakkaille on lain voimaantulosta huolimatta edelleen mahdollista ilman vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa, vaikka rahastoyhtiö olisi ainoastaan rekisteröitynyt vaihtoehtorahastojen hoitaja. Tämä merkitsi merkittävää poikkeusta 13 luvun pääsääntöön. Poikkeus on kuitenkin rajattu vain lain voimaantullessa olemassa oleviin erikoissijoitusrahastoihin. Edellytyksenä olisi lisäksi, että markkinoitavan erikoissijoitusrahaston säännöt olisi vahvistettu Finanssivalvonnassa ennen lain voimaantuloa, eikä vaihtoehtorahastojen hoitaja muuttaisi sääntöjään. Sääntöjen muuttaminen miltei osin johtaisi siirtymäsäännöksen soveltumattomuuteen ja erikoissijoitusrahaston markkinointiin sovellettaisiin 13 luvun säännöksiä ei-ammattimaisille asiakkaille markkinoinnista. Tällöin rahastoyhtiön tulisi käytännössä hakea vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin tilanteista, joissa rahastoyhtiö päättää muuttaa hoitamansa erikoissijoitusrahaston sijoitusrahastolain mukaiseksi sijoitusrahastoksi. Tällaiset rahastot rajataan säännöksellä lain soveltamisalan ulkopuolelle. Rahastoyhtiön on ryhdyttävä sijoitusrahastolain mukaisiin toimenpiteisiin erikoissijoitusrahaston muuttamiseksi ennen 22 päivää heinäkuuta 2014. Poikkeus velvollisuudesta ryhtyä 1 §:n 1 ja 2 momentin mukaisiin toimenpiteisiin koskee rahastoyhtiötä vain momentissa tarkoitetun erikoissijoitusrahaston osalta. Esimerkiksi, jos rahastoyhtiöllä on hoidettavaan myös erikoissijoitusrahastoja joiden muuttamista sijoitusrahastoksi se ei ole aloittanut, ei momentissa tarkoitetun erikoissijoitusrahaston varoja oteta huomioon laskettaessa 1 luvun 2 §:ssä säädettyjä raja-arvoja.

Pykälän 4 momentissa säädettäisiin uuden erikoissijoitusrahaston perustamisesta tilanteissa, joissa kyseisellä rahastoyhtiöllä ei ole vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa eikä se ole tämän lain mukaisesti rekisteröitynyt Finanssivalvonnalle. Rahastoyhtiön tulee tällöin noudattaa 1 §:n säännöksiä, mitä koskeva selvittävä maininta sisältyy momenttiin. Siten rahastoyhtiön on kyettävä osoittamaan, että se on ryhtynyt 1 §:n 1 momentissa tarkoitettuihin toimiin. Rahastoyhtiön on myös haettava toimilupaa 1 §:n 2 momentin määräajan kuluessa. Ennen tämän lain voimaantuloa erikoissijoitusrahaston perustamiseen ja hallinnoimiseen sovelletaan sijoitusrahastolakia. Lain voimaan tultua perustettaviin erikoissijoitusrahastoihin ja niitä hoitaviin rahastoyhtiöihin sovellettaisiin lisäksi tätä lakia niin kuin sitä sovellettaisiin tilanteessa, jossa kyseisellä rahastoyhtiöllä olisi vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa tai se olisi edellytysten täytyessä rekisteröitynyt Finanssivalvonnalle.

6 §. Ulkomaiset vaihtoehtorahastojen hoitajat. Pykälän 1 momentti vastaa direktiivin 61 artiklan 1 kohtaa, jossa asetetaan jokaiselle, joka direktiivin voimaantullessa harjoittaa vaihtoehtorahastojen hoitoa, velvollisuus ryhtyä riittäviin toimenpiteisiin direktiivin perustuvan kansallisen lainsäädännön noudattamiseksi. Koska ulkomaiset vaihtoehtorahastojen hoitajat eivät ole Finanssivalvonnan valvottavia, direktiivin 61 artikla edellyt-

tää, että niiden on ryhdyttävä asianmukaisiin toimenpiteisiin direktiivinmukaisen sääntelyn noudattamiseksi. Käytännössä momentissa kannustetaan Suomessa toimivan ulkomaista vaihtoehtorahastojen hoitajaa saattamaan toimintansa sääntelyn edellyttämälle tasolle mahdollisimman aikaisin lain voimaantulon jälkeen. Vastaava, yksityiskohtaisempi velvollisuus kotimaisille toimijoille säädetään 1 §:n 1 momentissa. Eurooppalaisesta syrjimättömyysperiaatteesta johtuu, että samat oikeudet ulotetaan kaikille riippumatta niiden asuinpaikasta ETA-valtiosta.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin direktiivin 61 artiklan 1 kohdan mukaisesta määräajasta toiminnan saattamisesta lain sääntelyn mukaiseksi. Jos ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja, ETA-rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja tai kolmanteen maahan sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja ei täytä laissa säädettyjä edellytyksiä, se ei voi jatkaa vaihtoehtorahastojen markkinointia Suomessa 22 päivän heinäkuuta 2014 jälkeen. Suomalaisia vaihtoehtorahastoja edellä mainituista toimijoista voi hoitaa 22 päivän heinäkuuta 2014 jälkeen ainoastaan ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja.

7 §. *Itsesääntely.* Pykälässä asetettaisiin siirtymäaika lain 6 luvun 7 §:ssä tarkoitetun toimielimen määrittämiselle. Ilmoitusvelvollisuus Finanssivalvonnalle asetettaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajalle, koska toimielin ei ole Finanssivalvonnan valvottava. Sääntely vastaa arvopaperimarkkinalain 11 luvun 28 §:ssä ja 6 luvun 7 §:ssä säädettyä. Siirtymäaika on perusteltu ottaen huomioon itsesääntelyn laatimiseksi käytössä olevat resurssit sekä toimielimen perustamisen ja huolellisen valmistelun vaatiman ajankäytön samoin kuin sen, että itsesääntelyn valmistelussa on käytäntönä järjestää kuulemisia. Siirtymäajan pituus on asetettu siten, että itsesääntelyyn tarvittavat toimielimet olisivat käytettävissä silloin, kun lain toimilupavelvollisuus tulee voimaan.

8 §. *Luottoluokitusten käyttö.* Pykälässä säädettäisiin niin sanotun overreliance-kiellon voimaantulosta. Voimaantuloajan kohta on kytketty asiasta annetun muutosdirektiivin täytäntöönpanoajankohtaan.

9 §. *Raportointi.* Pykälässä 1 ja 2 momentissa tarkoitettut tämän lain mukaiset rapor-

tointivelvollisuudet kohdistuisivat vasta ensimmäiseen kokonaiseen vaihtoehtorahastojen hoitajan tilikauteen.

10 §. *Päätös lain soveltamisesta.* Pykälässä säädettäisiin mahdollisuudesta hakea ennen toimilupahakemuksen jättämistä Finanssivalvontaa sitova päätös siitä, sovelletaanko hakijaan lain mukaista sääntelyä. Ehdotus on tarpeen direktiivin laajan ja avoimen soveltamisalan vuoksi.

Pykälässä säädettäisiin menettelystä, jolla hakija voi selvittää luotettavalla tavalla, mitkä oikeudet ja velvollisuudet sitä koskevat. Pykälän mukaisessa menettelyssä sovellettavista kriteereistä tärkeimpiä ovat lain 1 luvun 1 §:n soveltamisalaa ja 2 §:n toimilupavelvollisuuden alarajaa koskevat säännökset sekä 4 §:n säännökset poikkeuksista lain soveltamisalaan.

Direktiivissä nimetään tiettyjä tahoja, jotka eivät tule lain soveltamisalan piiriin ja joista on säädetty lain 1 luvun 4 §:ssä. Lisäksi direktiivissä sallitaan poikkeuksia, joiden tarkkan sisällön selittäminen vaatii tulkintaa. Suomen lainkäyttöpiirissä toimivan tulisi pystyä johtamaan oikeutensa ja velvollisuutensa ensisijaisesti Suomessa annetuista lain tasoista normeista. Myös viranomaisen tulee perustaa päätöksensä lakiin. Lainsäädännön soveltuvuuden tulkinta yksittäistapauksissa on kuitenkin väistämättä tarpeen siitä syystä, että direktiivin soveltamisalan määrittely ei ole yksiselitteistä. Tulkinnassa on sovellettava kotimaisen lainsäädännön ohella monipuolista oikeudellista materiaalia ja erityistä asiantuntemusta. Viranomaisista Finanssivalvonnalla on parhaat edellytykset tehdä pykälässä mainituista tärkeistä asioista lainmukainen tulkinta.

Pykälässä säädetty mahdollisuus saada tieto lain soveltamisalaan kuulumisesta on hakijan oikeussuojan kannalta merkityksellinen. Lain 22 luvun 5 §:ssä vaihtoehtorahastojen hoitaminen tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta säädetään vaihtoehtorahastoriokseksi, josta säädetty rangaistus on sakkoa tai enintään yksi vuotta vankeutta. Jos pykälän mukaista sääntelyä ei säädettäisi, on mahdollista, että hakijoiden tulisi tehdä toimilupahakemus tai rekisteröityä tarpeettomasti. Toisaalta hakijoilla ei välttämättä olisi muuta keinoa osoittaa, etteivät ne ole toimi-

neet törkeän huolimattomasti harjoittaessaan toimintaa, joka katsotaan sittemmin vaihtoehtorahastojen hoitamiseksi.

Pykälän 1 momentin mukainen oikeus hakea päätöstä kohdistuu hakijan nykyiseen toimintaan. Päätöstä ei voida 1 momentin nojalla hakea suunniteltuun toimintaan. Siten kukin toimija voi hakea päätöstä vain kerran.

Pykälän 1 momentin mukaan Finanssivalvonnan olisi ratkaistava hakemus hallintolain 7 luvun mukaisella valituskelpoisella päätöksellä. Päätökseen sovelletaan, mitä 22 luvun 4 §:ssä säädetään muutoksenhausta. Pykälässä tarkoitettu päätös muistuttaisi monilta osin laissa verohallinnosta (503/2010) tarkoitettua keskusverolautakunnan ennakkotietoa. Päätöksen tulisi lähtökohtaisesti koskea sellaista kysymystä, jolla on merkitystä lain soveltamisalan tai valvontakäytännön yhtenäisyyden kannalta. Tällaisia olisivat momentin 1 ja 2 kohdassa mainitut kysymykset. Myös muusta painavasta syystä tärkeä asia olisi ratkaistava. Finanssivalvonnan olisi annettava päätös kohtuullisessa ajassa, jollaisena voidaan pitää alle kuutta kuukautta. Finanssivalvonnalla tulisi olla riittävä mahdollisuus perehtyä asian ratkaisemiseksi olennaisiin seikkoihin.

Momentin 1 kohdan mukaan päätös voisi koskea sitä, harjoittaako hakija vaihtoehtorahastojen hoitamista. Direktiivin sääntely on kattavaa ja yksityiskohtaista. ESMA on arvioinut Euroopassa olevan yli 19 000 vaihtoehtorahastoa, joista Suomessa olisi 250–300. Direktiivin soveltamisala määräytyy käytännössä kansallisen lainsäädännön lisäksi ESMA:n antaman ohjeen ESMA/2013/611 perusteella. ESMA:n ohje on annettu määrittämään yhteinen ja yhdenmukainen tulkinta siitä, mitä direktiivin 4 artiklan 1 kohdan mukaisella vaihtoehtorahaston määritelmällä tarkoitetaan. Ohje sisältää oikeudellisia käsitteitä (*concepts*), jotka on johdettu (*extracted*) artiklakohdan määritteestä. Ohje on alun perin valmisteltu direktiivin 4 artiklan 4 kohdan ja ESMA-asetuksen 10–14 artiklan mukaisena teknisenä standardina, mutta puuttuvan toimivallan takia annettu ohjeena. Ohjeessa määritetään kaksi direktiivin soveltamisalaan liittyvää käsitettä, ennalta olemassa oleva ryhmä (*pre-existing group*) ja yhteinen tuotto (*pooled return*), joita ei ole direktiivissä.

Suomessa merkitystä on etenkin sukujen omaisuudenhoitoyhteisöjä koskevan, varainhankintaan liittyvän soveltamisalapoikkeuksen laajuuden (direktiivin johdantokappale 7) ja sijoittajilta kerätyn yhteisen pääoman (direktiivin 4 artiklan 1 kohdan a alakohta) määrittelyllä. Varsinkin jälkimmäinen uusi käsite voi olla merkityksellinen siltä kannalta, miten vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lainsäädännön soveltamisalaa käytännössä rajataan. Lisäksi ohjeessa on direktiivin 4 artiklan 1 kohdassa käytettyjä neljää ilmaisua koskevia tulkintoja, jotka voivat vaikuttaa tulkintaan suomalaisten toimijoiden kuulumisesta lain sääntelyn piiriin. Finanssivalvonta on sitoutunut noudattamaan ESMA:n ohjeiden avulla muodostettavaa yhteistä eurooppalaista valvontakäytäntöä. Näistä syistä on tarpeen säätää siirtymäsäännöksestä, joka keventää toimiluvan hakemiseen perustuvaa hallinnollista menettelyä ja mahdollistaa asianmukaisen oikeussuojan sellaisille toimijoille, joiden kuulumisen lain sääntelyn piiriin on tulkinnanvaraista tai kiistanalaista. Jos hakijan katsotaan harjoittavan vaihtoehtorahastojen hoitamista, tulee sen hakea toimilupaa tai rekisteröityä, kun pykälän mukainen päätös tulee lainvoimaiseksi.

Pykälän 1 momentin 2 kohdan mukaan päätös voi koskea sitä, katsotaanko vaihtoehtorahasto avoimeksi vai suljetuksi. Asialla on merkitystä maksuvalmiuden, arvonmäärityksen ja siirtymäsäännösten kannalta. Direktiivissä avoimen ja suljetun vaihtoehtorahaston määrittely jätetään avoimeksi. Jotta suomalaisia erikoissijoitusrahastoja on voitu pitää avoimina, on niiden sijoitusrahastolain 49 §:n nojalla edellytetty tarjoavan osuudenomistajille tiheämpää lunastusmahdollisuutta ja siten suurempaa avoimuutta kuin komission teknisessä standardissa mainittu lunastusmahdollisuus vähintään kerran vuodessa. Kiinteistö-sijoitusrahastolle on säädetty tällainen velvollisuus kuuden kuukauden välein ja muilta erikoissijoitusrahastoilta Finanssivalvonta on sitä sääntöjä vahvistaessaan edellyttänyt kolmen kuukauden välein. Vaatimukset eivät ole ehdottomia, sillä sijoitusrahastolain 88 §:ssä on säädetty mahdollisuus poikkeukseen muun muassa sijoitusrahastolain 49 §:stä. Sen sijaan muiden direktiivinmukaisten vaihtoehtorahastojen, kuten pääoma-

ja kiinteistösiioittamista harjoittavien kommandiittiyhtiöiden, yhtiömiesten oikeudesta osuutensa lunastukseen ei ole Suomessa säädetty. Rajanveto on ilmeisen tärkeää ottaa huomioon etenkin, koska Suomessa käytetään direktiivin 43 artiklan mukaista mahdollisuutta sallia vaihtoehtorahastojen tarjoaminen vähittäissiioittajille.

Pykälän 2 *momentin* mukaan hakemus päätöksen saamiseksi on jätettävä hyvissä ajoin ennen lain toimilupavollisuuden voimaantuloa. Siten toimilupa- tai rekisteröitymisvelvollisten toimijoiden lukumäärä on selvillä hyvissä ajoin ennen 22 päivää heinäkuuta 2014 ja Finanssivalvonta voi varautua toimilupahakemusten käsittelyyn asianmukaisesti.

Pykälän 3 *momentin* mukaan Finanssivalvonnan päätös on sitä sitova niin kauan kuin päätöksen perusteena olevat tekijät eivät olennaisesti muutu. Jos siten esimerkiksi tietyn yrityksen sijoittajapiiri laajenee huomattavasti tai se ryhtyy noudattamaan toiminnassaan uutta strategiaa, on mahdollista että sen katsotaan harjoittavan vaihtoehtorahastojen hoitamista. Tällöin pykälän mukaiseen päätökseen ei voi enää vedota.

Pykälän 4 *momentin* mukaan sellaiset toimijat, jotka aloittavat vaihtoehtorahastojen hoitamisen lain voimaantulon jälkeen, voivat tehdä hakemuksen pykälän mukaisen päätöksen tekemiseksi riippumatta siitä, milloin vaihtoehtorahastojen hoitaminen on tarkoitettu aloittaa. Menettely antaa uusille toimijoille mahdollisuuden selvittää ennakolta lain soveltamisalaan kuulumisen tai muun olennaisen tulkintakysymyksen ratkaisemisen. Momentti merkitsee sitä, että siirtymäsäännös pysyy toistaiseksi voimassa, mutta siinä tarkoitettu mahdollisuus hakea päätöstä lain soveltamisesta on ainoastaan niillä, jotka eivät ole lain voimaan tullessa olleet toimilupa- tai rekisteröitymisvelvollisia. Rajausta merkitsee sitä, että olemassa olevat vaihtoehtorahastojen hoitajat eivät voi hakea pykälässä tarkoitettua päätöstä niiden toiminnan muuttuessa. Tällöin niiden tulee noudattaa lain 4 luvun 5 §:ää, jonka mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee ilmoittaa Finanssivalvonnalle suunnitelluista olennaisista muutoksista toimiluvan edellytyksiin.

Voimaantulo

Pykälä vastaa direktiivin 61 artiklan 1 ja 2 kohtaa ja sisältää säännöksen ehdotetun lain voimaantuloajankohdasta. Ennen lain voimaantuloa voidaan ryhtyä lain täytäntöönpanon edellyttämiin toimenpiteisiin, jolloin uusien erikoissijoitusrahastojen perustaminen on mahdollista ja rahastoyhtiöiden toiminta voi jatkua häiriöttä. Jos rahastoyhtiöt hakeva vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa, Finanssivalvonnan lupaprosessissa voidaan jo ennen lain voimaantuloa peilata uusia käytäntöjä erikoissijoitusrahastojen perustamisessa.

1.2 Laki sijoitusrahastolain muuttamisesta

Lakiin ehdotetaan tehtäväksi direktiivin täytäntöön panemiseksi tarvittavat muutokset. Laissa nykyisin oleva sääntely muiden kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisten yhteissijoitusyritysten osuuksien markkinoimisesta Suomessa ehdotetaan sisällytettäväksi uuteen lakiin vaihtoehtorahastojen hoitajista. Samoin laissa oleva kolmannen maan rahastoyhtiötä koskeva sääntely ehdotetaan kumottavaksi. Sijoitusrahastodirektiivin mukaista toimintaa voi harjoittaa vain ETA-valtioon sijoittautunut sijoitusrahastodirektiivin mukainen rahastoyhtiö tai yhteissijoitusyritys. Kolmanteen maahan sijoittautunut sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitetun kaltaista sijoitusrahastotoimintaa harjoittava toimija on vastaisuudessa vaihtoehtorahastojen hoitaja tai vaihtoehtorahasto, joiden sääntely sisältyy vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaan lakiin. Muut muutokset koskevat pääasiassa erikoissijoitusrahastoja. Rahastoyhtiön hoitamat erikoissijoitusrahastot, jotka ovat muita kuin sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitettuja yhteissijoitusyrityksiä, ovat yhdenlaisia vaihtoehtorahastoja. Ehdotuksessa ei katsota olevan estettä sille, että sijoitusrahastolaissa käytetään edelleen erikoissijoitusrahasto-käsitettä vaihtoehtorahasto-käsitteen sijasta. Erikoissijoitusrahastojen sääntely yhtenä vaihtoehtorahaston oikeudellisena muotona sisältyisi edelleen sijoitusrahastolakiin. Vaihtoehtorahaston oikeudellinen muoto voi perustua sopimusoikeudellisiin säännöksiin

samoin kuin sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitettua rahastoyhtiön hallinnoiman sijoitusrahaston tai erikoissijoitusrahaston. Rahastoyhtiöön, joka haluaa hoitaa erikoissijoitusrahastoa tai muuta vaihtoehtorahastoa, sovellettaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaa lakia. Rahastoyhtiön tulee mainitun lain 1 luvun 5 §:n mukaisesti joko rekisteröityä Finanssivalvontaan tai hakea vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa.

Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa ehdotetaan säädettäväksi direktiivin 6 artiklan 2 kohdan täytäntöön panemiseksi, että ulkoinen vaihtoehtorahastojen hoitaja voi hallinnoida sijoitusrahastoja. Ehdotuksen mukaan edellytyksenä olisi sijoitusrahastolain mukainen rahastoyhtiön toimilupa tätä toimintaa varten. Sijoitusrahastolain mukaisen toimiluvan saaneelta rahastoyhtiöltä, jonka on haettava vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa, ei saisi edellyttää tietoja ja asiakirjoja, jotka rahastoyhtiö on jo toimittanut hakiessaan sijoitusrahastolain mukaista rahastoyhtiön toimilupaa edellyttäen, että tiedot ja asiakirjat ovat edelleen ajantasaisia.

Lisäksi lakiin ehdotetaan tehtäväksi eräitä kansallisista syistä johtuvia muutoksia. Erikoissijoitusrahastojen sääntöjen vahvistamisesta Finanssivalvonnassa luovuttaisiin. Lisäksi ehdotetaan muutoksia erikoissijoitusrahastoilta edellytettävään sijoittajien vähimmäismäärään. Toisaalta ehdotus sisältää lisäedellytyksiä tällaisten erikoissijoitusrahastojen tuotonjaolle ja rahastoon tehtävälle vähimmäissijoitukselle. Rahastoyhtiön sallittaisiin tietyin edellytyksin toimia jatkossa kommandiittiyhtiön vastuunalaisena yhtiömiehenä. Sijoitusrahastolain 22 lukuun ehdotetaan lisättäväksi hallinnollisia seuraamuksia koskevat säännökset. Ehdotus vastaa arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksessa omaksuttua linjaa. Samankaltainen seuraamussääntely on omaksuttu myös vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaan lakiin.

1 §. Pykälä ehdotetaan muutettavaksi. Pykälän 1 momentin mukaan lakia sovellettaisiin rahastoyhtiön ja säilytisyhteisön harjoittamaan toimintaan sekä yhteissijoitusyrityksen osuuksien markkinoimiseen yleisölle. Momentti vastaisi voimassa olevaa 1 momenttia muutettuna siten, ettei siinä enää

säädettäisi muiden kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisten yhteissijoitusyritysten osuuksien markkinoimisesta, joita koskeva sääntely sisällytettäisiin uuteen lakiin vaihtoehtorahastojen hoitajista.

Pykälässä ei enää säädettäisi nykyistä 2 momenttia vastaavasti siitä, ettei lakia sovelleta muun kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisten yhteissijoitusyritysten osuuksien markkinoimiseen, jos osuuksia markkinoidaan ainoastaan ammattimaisille sijoittajille. Nykyisessä momentissa on määritelty ammattimainen sijoittaja. Määritelmä ehdotetaan säilytettäväksi laissa ammattimaisten sijoittajien ja ei-ammattimaisten asiakkaiden erottamiseksi. Muu kuin ammattimainen sijoittaja mainitaan lain 93 a §:ssä. Sijoitusrahastotoiminnan käsitteeseen kuuluu varojen hankkiminen yleisöltä. Lain esitöissä (HE 202/1998 vp) todetaan sijoitusrahastodirektiivin mukaisen yhteissijoitusyrityksen keräävän aina varoja yleisöltä. Lisäksi todetaan toiminnalle olevan ominaista sen, että kohdeyhmään voi kuulua sekä ammattimaisia että ei-ammattimaisia sijoittajia. Vaikka ammattimaisen sijoittajan käsite ei esiinny laissa, käsite on tarpeen yleisölle tarjoamisen arvioimiseksi. Ammattimaisen sijoittajan määritelmä ehdotetaan jäljempänä sisällytettäväksi 2 §:ään, jossa säädetään lain määritelmistä.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi nykyistä 3 momenttia vastaavasti sijoituspalvelulain soveltamisesta rahastoyhtiöihin.

Pykälän 3 momentti olisi luonteeltaan informatiivinen. Siinä todettaisiin, että rahastoyhtiö saa hoitaa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 2 luvun 1 §:ssä tarkoitettua vaihtoehtorahastoa, jos sillä on vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa tätä toimintaa varten tai jos se on rekisteröitynyt Finanssivalvontaan. Momentissa ehdotetaan lisäksi todettavaksi, että vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 2 luvun 2 §:ssä tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitaja saa hallinnoida sijoitusrahastoja, jos sillä on rahastoyhtiön toimilupa tätä toimintaa varten. Luvan sijoitusrahastojen hallinnoimiseen voisi saada vain viimeksi mainitussa laissa tarkoitettu ulkoisesti hoidetun vaihtoehtorahaston vaihtoehtorahastojen hoitaja. Momentissa ehdotetaan lisäksi todettavaksi, että vaihtoehtora-

hastojen hoitaja voi hoitaa erikoissijoitusrahastoa. Vaihtoehtorahastojen hoitaja ei lähtökohtaisesti saa harjoittaa muuta toimintaa kuin vaihtoehtorahastojen hoitamista. Yhtiöön, jolla on sekä rahastoyhtiön että vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa, tai joka on rekisteröitynyt Finanssivalvontaan, sovelletaan niin sijoitusrahastolakia kuin vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaa lakia siitä riippuen, kummasta sen harjoittamasta toiminnasta on kyse.

Pykälän 4 momentti vastaisi voimassa olevan pykälän 4 momenttia muutettuna siten, että ensimmäisestä virkkeestä poistettaisiin tarpeettomana viittaus 3 §:ään. Yhteissijoitusyrityksen osuuksien markkinointia koskeva pykäläviittaus tarkistettaisiin siten, että siihen lisätään maininta 128 a—128 d §:stä ja viittaus 132 §:ään poistetaan virheellisenä. Voimassa olevan pykälän 5 momentissa tarkoitettu kolmannen maan rahastoyhtiön sääntely kumottaisiin.

2 §. Pykälän 1 momentin 1 kohdassa oleva sijoitusrahastotoiminnan määritelmä ehdotetaan muutettavaksi siten, että yleisöltä hankittujen varojen sijoittaminen olisi mahdollista myös muihin kuin määritelmässä nykyisin mainittuihin sijoituskohteisiin. Muutos koskisi erikoissijoitusrahaston varojen sijoittamista ja sallisi näiden varojen sijoittamisen erilaisiin sijoituskohteisiin kohteita rajoittamatta. Muutos mahdollistaisi erikoissijoitusrahaston varojen sijoittamisen esimerkiksi jalometalleihin ja raaka-aineisiin sekä muihin hyödykkeisiin ja hyödykejohdannaisiin, joita käytetään esimerkiksi monenlaisessa tuotantoteollisuudessa suojaamassa hyödykkeiden hintavaihtelulta. Erikoissijoitusrahastot ovat luonteeltaan vaihtoehtorahastoja, joiden sijoituskohteita vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa direktiivissä ei rajoiteta. Muutoksen tarkoitus on turvata suomalaisten erikoissijoitusrahastoja hallinnoivien rahastoyhtiöiden toiminta- ja kilpailuedellytykset ulkomaisiin toimijoihin verrattuna.

Momentin 2 a kohdassa, joka sisältää erikoissijoitusrahaston määritelmän, ehdotetaan sana vahvistettujen korvattavaksi sanalla hyväksytyjen. Muutos johtuu 43 §:ään ehdotetusta erikoissijoitusrahaston sääntöjen hyväksymistä koskevasta säännöksestä.

Momentin 4 kohdan säilytysyhteisötoiminnan määritelmästä ehdotetaan poistettavaksi viittaus erikoissijoitusrahaston varojen säilyttämiseen, koska vastaisuudessa erikoissijoitusrahaston varat tulee antaa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukaisen säilytysyhteisön säilytettäväksi.

Momentin 10 a kohdassa oleva määritelmä muusta kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisesta yhteissijoitusyrityksestä on tarpeeton. Ehdotetussa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitettu vaihtoehtorahasto korvaa kohdassa tarkoitettua yhteissijoitusyrityksen. Kohdassa ehdotetaan nykyisen määritelmän sijasta määriteltäväksi ulkomainen ETA-rahastoyhtiö. Termiä on nyt sijoitusrahastolakiin ehdotettavassa merkityksessä käytetty esimerkiksi arvopaperimarkkina-laissa, mutta sen määritelmää ei ole aikaisemmin ollut laissa. Momentin 10 c kohdan määritelmä kolmannen maan rahastoyhtiöstä ehdotetaan kumottavaksi, sillä kyse on vastaisuudessa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa säännellystä toiminnasta.

Momentin 19 kohdan sivuliikkeen määritelmästä ehdotetaan poistettavaksi viittaukset kolmannen maan rahastoyhtiön sivuliikkeen. Momentin 20 kohdan määritelmään tehtäisiin teknisluonteinen tarkistus. Momenttiin ehdotetaan lisättäväksi uusi 21 kohta, jossa määriteltäisiin ammattimainen sijoittaja. Määritelmä vastaisi voimassa olevassa 2 momentissa olevaa määritelmää muutettuna siten, että siihen lisättäisiin mahdollisuus ilmoituksen tekemisestä rahastoyhtiölle ja siitä poistettaisiin maininta ilmoituksen tekemisestä muulle kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaiselle yhteissijoitusyritykselle. Momenttiin ehdotetaan lisättäväksi uusi 22 kohta, jossa määriteltäisiin ei-ammattimainen sijoittaja viittaamalla sijoituspalvelulaissa olevaan määritelmään. Momenttiin ehdotetaan lisättäväksi uusi 23 kohta, jossa määriteltäisiin luottoluokitus, johon viitattaisiin 80 b §:n 2 momentissa. Luottoluokituksella tarkoitetaan luottoluokitusasetuksen 3 artiklan 1 kohdan a alakohdassa määriteltyä luottoluokitusta.

Pykälän 2 momentista ehdotetaan poistettavaksi viittaus kolmannen maan rahastoyhtiön sivuliikkeen.

2 b §. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi direktiivin 63 artiklassa säädetty valtuus komissiolle antaa delegoituja säädöksiä rahastoyhtiöistä ja säilytisyhteisöistä. Teknisenä korjauksena pykälässä muutettaisiin viittaus säilytisyhtiöön laissa muutoin käytettyyn termiin säilytisyhteisö.

3 §. Pykälän *1 momentista* ehdotetaan poistettavaksi viittaus kolmannen maan rahastoyhtiöön, jota säänneltäisiin vastaisuudessa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi *2 momentti*, jossa säädettäisiin informatiivisesti vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain soveltamisesta sellaiseen rahastoyhtiöön, joka hallinnoi erikoissijoitusrahastoa. Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevalla lailla säännellään keskeisesti vaihtoehtorahastojen hoitajaa eikä vaihtoehtorahastoa. Erikoissijoitusrahasto on yksi vaihtoehtorahaston oikeudellisista muodoista, jota säännellään erityislaissa, eli sijoitusrahastolaissa. Sijoitusrahastolain erikoissijoitusrahastoja koskevaa sääntelyä sovellettaisiin edelleen erikoissijoitusrahastoihin siten kuin 3 a §:ssä säädetään siitä riippumatta, onko erikoissijoitusrahastoa hoitavalla vaihtoehtorahastojen hoitajalla rahastoyhtiön toimilupaa.

Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa ehdotetaan säädettäväksi vaatimuksesta, jonka mukaan ainoastaan vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvan saanut yhteisö saa tarjota vaihtoehtorahastojen osuuksia muille kuin ammattimaisille sijoittajille. Ehdotuksen mukaan toimilupa olisi tarjoamisen edellytys, vaikka hoitajan ei tarvitsisi hakea toimilupaa hoitamiensa vaihtoehtorahastojen varojen määrän perusteella. Tämän lain mukaisessa sijoitusrahastotoiminnassa edellytetään varojen hankkimista yleisöltä, mikä vaatimus on koskenut myös erikoissijoitusrahastoja. Lain esitöiden (HE 202/1998 vp) mukaan tähän kohderyhmään voi kuulua ammattimaisia ja ei-ammattimaisia sijoittajia. Käytännössä on mahdollista, että on olemassa sellaisia erikoissijoitusrahastoja, joiden osuudenomistajat ovat yksinomaan ammattimaisia sijoittajia. Ehdotus tarkoittaa, että rahastoyhtiön, joka hoitaa tällaisia erikoissijoitusrahastoja, ei tarvitsisi hakea vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa. Rahastoyhtiötä koskisi kuitenkin rekisteröitymisvelvollisuus Finanssivalvon-

taan siten kuin vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa säädetään.

3 a §. Pykälää ehdotetaan tarkistettavaksi siten, että siitä poistettaisiin viittaukset sellaiseen erikoissijoitusrahastoa hoitavan rahastoyhtiön sääntelyyn, joka sisältyisi vastaisuudessa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaan lakiin. Pykälän viittaussäännös koskee sellaisia sijoitusrahastolain säännöksiä, joissa käsitellään erikoissijoitusrahastoja tai sijoitusrahastoja, joiden sääntely näin ulotetaan koskemaan myös erikoissijoitusrahastoja. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi maininta lain 57 d, 57 e, 57 f, 57 g ja 141 §:stä, joita sovellettaisiin myös erikoissijoitusrahastotoiminnassa. Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskeva laki soveltuu erikoissijoitusrahastoa hoitavaan rahastoyhtiöön sijoitusrahastolain sääntelyn rinnalla. Mikäli EuVECA:n tai EuSEF:n mukainen vaihtoehtorahasto perustetaan erikoissijoitusrahastona, sovellettaisiin siihen tämän lain erikoissijoitusrahastoja koskevaa sääntelyä siltä osin kuin mainituista asetuksista ei muuta johdu.

Pykälästä poistettaisiin viittaukset lain 5, 6 ja 24 §:ään, 28 §:n 1 momenttiin, 31, 33, 34, 34 d, 42, ja 43 §:ään, 11 lukuun, 89 ja 91—93 §:ään, 93 a §:n 1, 2 ja 4 momenttiin, 94, 96, 97 ja 98 a §:ään sekä 145 ja 146 §:ään. Lain 5 ja 6 §:n sääntely koskee rahastoyhtiötä, eikä siksi soveltuisi vaihtoehtorahastojen hoitajiin. Lain 24 §:n sääntely on jäljempänä ehdotettu sisällytettäväksi uuteen 43 a §:ään, joka soveltuisi erikoissijoitusrahastoihin. Lain 28 §:n 1 momentin virheellinen viittaus 12 lukuun ehdotetaan poistettavaksi, jolloin kyseistä pykälää ei enää sovellettaisi erikoissijoitusrahastoihin. Lain 31, 33, 34 ja 34 d §:n säilytisyhteisöä koskeva sääntely ei enää soveltuisi erikoissijoitusrahastoihin, joita hoitavalla vaihtoehtorahastojen hoitajalla tulee olla vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa ja joille näin ollen tulee nimetä vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukainen säilytisyhteisö. Kyseinen velvollisuus ei koske rekisteröitymisvelvollisia vaihtoehtorahastojen hoitajia. Vastaisuudessa tällaisten hoitajien hoitamien erikoissijoitusrahastojen sijoittajien aseman turvaamiseksi nykyinen erikoissijoitusrahaston varojen säilyttämistä koskeva oikeustila ehdotetaan säilytettäväksi. Pykälässä velvoitettaisiin rekiste-

röitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja huolehtimaan hoitamansa erikoissijoitusrahaston varojen säilyttämisestä siten kuin tässä laissa säädetään sijoitusrahastojen varojen säilyttämisestä.

Lain 42 §:n 3 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi sisältämään kaiken erikoissijoitusrahastojen sääntelyn pykälässä, joten viittausäännös ei olisi enää tarpeen, vaikka kyseinen sääntely koskisi erikoissijoitusrahastoja edelleen. Lain 43 §:stä kumottaisiin erikoissijoitusrahastoja sääntelevä 2 momentti ja näistä säädettäisiin uudessa 43 a §:ssä, joten tämäkään viittausäännös ei enää olisi tarpeellinen. Erikoissijoitusrahastojen sijoitustoiminnan ei tarvitse perustua 11 luvun sääntelyyn, joten kyseinen viittaus poistettaisiin. Erikoissijoitusrahastojen markkinointia ja tiedonantoa koskeva sääntely sisältyisi vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 11, 12 ja 13 lukuun, joten pykälän viittaukset lain 89 ja 91—93 §:ään, 93 a §:n 1, 2 ja 4 momenttiin sekä 94 ja 96—98 §:ään sekä 98 a §:ään poistettaisiin. Viittaus sijoitusrahastorikosta koskevaan 145 §:ään poistettaisiin jäljempänä kyseisen pykälän 1 momenttiin ehdotetun muutoksen vuoksi. Viittaus lain 146 §:ään poistettaisiin, koska pykälä on ehdotettu kumottavaksi.

Pykälään lisättäisiin viittaus lain 23 §:n 2 momenttiin, jossa säädetään vaatimuksesta, jonka mukaan sijoitusrahastolla on oltava säännöt, joista päättää rahastoyhtiön hallitus. Tämän vaatimuksen tulisi koskea myös erikoissijoitusrahastoa. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi myös viittaus lain 52 §:ään. Pykälään lisättäisiin myös viittaus lain 134 §:ään, jossa säädetään rahastoyhtiön vahingonkorvausvastuusta sijoitusrahastolle taikka rahasto-osuudenomistajalle tai muulle henkilölle. Säännöksen tulisi koskea myös erikoissijoitusrahastoa.

Erikoissijoitusrahastojen rahasto-osuudenomistajien oikeutta osallistua rahastoyhtiön hallintoon ehdotetaan rajattavaksi koskemaan vain erikoissijoitusrahastoja, joissa tulee olla vähintään 50 osuudenomistajaa. Kyseistä sääntelyä ei ole tarpeen säilyttää vain ammatillisille asiakkaille tai 27 §:ssä tarkoitetuille varakkaille yksityishenkilöille tarjottavissa erikoissijoitusrahastoissa, joissa sijoittajilla on oletusarvoisesti käytettävissään muita te-

hokkaita keinoja tarvittaessa vaikuttaa erikoissijoitusrahaston hoitamiseen.

Pykälässä ehdotetaan todettavaksi, että sijoitusrahastolain viittaukset rahastoyhtiöön ja säilytysyhteisöön koskisivat lakia erikoissijoitusrahastoihin sovellettaessa vaihtoehtorahastojen hoitajaa ja vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukaista säilytysyhteisöä ja erityistä säilytysyhteisöä.

Lain tilinpäätöstä ja tilintarkastusta koskevien 36, 37, 39 ja 40 §:n soveltamista ehdotetaan rajattavaksi koskemaan vain erikoissijoitusrahastoa, kun kyseisiä säännöksiä sovelletaan erikoissijoitusrahastoihin. Säännökset sisältävät rahastoyhtiötä koskevaa sääntelyä, mutta tätä ei tulisi ulottaa koskemaan vaihtoehtorahastojen hoitajaa. Vaihtoehtorahastojen hoitajaa koskeva vastaava sääntely sisältyy vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaan lakiin.

4 §. Pykälän 2 momentista ehdotetaan poistettavaksi viittaus kolmannen maan rahastoyhtiöön, jota säänneltäisiin vastaisuudessa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa.

5 §. Pykälän 3 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi säätämällä siinä kommandiittiyhtiömuotoisen vaihtoehtorahaston hoitamisesta. Pykälän 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettuna omaisuudenhoitona pidettäisiin myös rahastoyhtiön toimimista kommandiittiyhtiömuotoisen vaihtoehtorahaston vastuunalaisena yhtiömiehenä taikka vastuunalaisen yhtiömiehen tai kommandiittiyhtiön lukuun, jollei kommandiittiyhtiön yhtiöosuuksia tarjota yleisölle eikä yhtiön varoja sijoiteta muihin kuin rahoitusvälineisiin. Kommandiittiyhtiössä vastuunalainen yhtiömies voi käyttää yhtiön hallintotehtävissä apunaan muita henkilöitä ilman, että tämä vaikuttaa yhtiömiehen vastuuseen yhtiön toiminnasta. Ehdotus ei koske kiinteistörahastojen perustamista, joista on säädetty erikseen.

Sijoituspalvelulain 1 luvun 11 §:n 4 kohdassa omaisuudenhoidolla tarkoitetaan rahoitusvälineiden hoitamista asiakkaan kanssa tehdyn sopimuksen nojalla siten, että sijoituksia koskeva päätösvalta on annettu kokonaan tai osittain toimeksiannon saajalle, omaisuudenhoitajalle. Omaisuudenhoito edellyttäisi aina asiakkaan ja omaisuudenhoitajan välistä omaisuudenhoitosopimusta. So-

pimus voitaisiin laatia kommandiittiyhtiön yhtiösopimuksena, joten toimeksisaajan harkintavallan ja valtuutuksen laajuus voi vaihdella. Yhtiösopimuksessa äänettömän yhtiömiehen asemaa voidaan vahvistaa esimerkiksi sopimalla tämän hallinnointi- ja kielto-oikeudesta. Vastaavasti yhtiösopimuksessa voidaan rajoittaa vastuunalaisen yhtiömiehen oikeutta nostaa varoja yhtiöstä. Yhtiösopimuksen lisäksi yhtiömiesten oikeuksista ja velvollisuuksista voidaan sopia yhtiösopimuksen liitteeksi otettavassa osakassopimuksessa.

Momentissa tarkoitettussa kommandiittiyhtiössä rahastoyhtiö voisi olla vastuunalainen yhtiö mies ja samanaikaisesti kommandiittiyhtiölle nimettävä vaihtoehtorahastojen hoitaja, mikäli kyseisellä rahastoyhtiöllä olisi myös vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa tai se olisi rekisteröitynyt Finanssivalvontaan. Kyseessä oleva kommandiittiyhtiö voisi nimetä myös muun vaihtoehtorahastojen hoitajan. Toisaalta säännös mahdollistaisi sen, että kommandiittiyhtiömuotoinen vaihtoehtorahasto ulkoistaa toimintansa omaisuudenhoitosopimuksella rahastoyhtiölle, joka huolehtii rahaston toiminnasta, mukaan lukien vaihtoehtorahastojen hoitajan nimeämisestä. Momentissa tarkoitettun vaihtoehtorahaston vaihtoehtorahastojen hoitaja voisi myös ulkoistaa rahaston sijoitustoiminnan rahastoyhtiölle, mikäli vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain ulkoistamista koskevat edellytykset täyttyvät.

Omaisuudenhoidon kohteena olevista sijoituksista vähintään yhden pitää MiFID:n 4 artiklan 1 kohdan 9 alakohdan mukaan olla rahoitusväline, joten omaisuudenhoidon kohteena olevien sijoitusten joukossa voi olla myös muuta omaisuutta kuin rahoitusvälineitä, kuten kiinteistöjä sekä arvometalleja ja muita hyödykkeitä. Ehdotus merkitsisi tältä osin rajoitusta MiFID:n määritelmästä, mikä otettaisiin huomioon myös jäljempänä 23 §:ään ehdotetussa muutoksessa.

5 a §. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi nykyistä tarkemmin siitä, mistä asioista rahastoyhtiön toimilupahakemukseen on liitettävä selvitykset. Momentissa oleva viittaus Rahoitustarkastukseen muutettaisiin koskemaan Finanssivalvontaa. Valtiovarainministeriölle annettua valtuutta säätää ase-

tuksella toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä täydennettäisiin siten, että se koskisi myös hakemuksessa ilmoitettavia yhteystietoja.

5 b §. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan tarkennettavaksi. Voimassa olevan momentin mukaan rahastoyhtiön toimiluvan myöntämisen edellytyksenä on muun ohella, että yhtiön osakkeenomistajien ja ylimmän johdon luotettavuudesta, hyvämaineisuudesta ja kokemuksesta ja muusta sopivuudesta saadun selvityksen perusteella voidaan varmistua siitä, että rahastoyhtiötä johdetaan ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Sijoitusrahastolain 5 e §:ssä säädetään rahastoyhtiön ylimmän johdon velvollisuudesta johtaa rahastoyhtiötä ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Pykälän mukaan ylimpään johtoon kuuluvien on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Rahastoyhtiön omistajien luotettavuusvaatimuksesta säädetään lain 5 f §:ssä. Momenttia ehdotetaan tarkennettavaksi siten, että siinä mainittu vaatimus osakkeenomistajien ja ylimmän johdon luotettavuudesta, hyvämaineisuudesta, kokemuksesta ja muusta sopivuudesta korvataan vaatimuksella siitä, että rahastoyhtiön omistajat täyttävät 5 f §:ssä ja sen ylin johto 5 e §:ssä säädetyt luotettavuutta koskevat vaatimukset. Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan tarkennettavaksi rahastoyhtiön johtamisen edellytyksiä. Momenttiin nykyisin sisältyvän varovaisuuden edellytyksen voidaan katsoa olevan joissakin tapauksissa osin ristiriidassa liiketoiminnan harjoittamiselle luontaisen asianmukaisen riskinoton kanssa. Momenttiin lisättäväksi ehdotettu huolellisuus kuvaisi paremmin, mitä rahastoyhtiön johdolta tehtäviensä hoidossa edellytetään.

Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan tarkennettavaksi kolmatta maata koskeva viittaus. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan informatiivisuuden vuoksi lisättäväksi maininta Helsingin hallinto-oikeudesta, joka on valitusaste haettaessa muutosta siihen, ettei toimilupa koskevaa päätöstä ole tehty säädetyssä määräajassa. Säännös vastaisi sijoituspalvelulain 3 luvun 2 §:n 1 momenttia. Pykälässä

olevat viittaukset Rahoitustarkastukseen muutettaisiin koskemaan Finanssivalvontaa.

5 e §. Pykälän *1 momenttiin* ehdotetaan tarkennettavaksi rahastoyhtiön johtamisen edellytyksiä. Momenttiin nykyisin sisältyvän varovaisuuden edellytyksen voidaan katsoa olevan joissakin tapauksissa osin ristiriidassa liiketoiminnan harjoittamiselle luontaisen asianmukaisen riskinoton kanssa. Momenttiin lisättäväksi ehdotettu huolellisuus kuvaisi paremmin, mitä rahastoyhtiön johdolta tehtäviensä hoidossa edellytetään.

8 b §. Pykälän *1 momentista* ehdotetaan poistettavaksi tarpeettomana viittaus erikoissijoitusrahastoon. Tätä momenttia vastaava säännös sisältyy vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 7 luvun 8 §:ään, jota sovellettaisiin erikoissijoitusrahastoa hoitavaan rahastoyhtiöön.

9 §. Pykälän *1 momentissa* ehdotetaan säädettäväksi nykyistä tarkemmin siitä, mistä asioista säilytysyhteisön toimilupahakemukseen on liitettävä selvitykset. Momentissa oleva viittaus Rahoitustarkastukseen muutettaisiin koskemaan Finanssivalvontaa. Valtiovarainministeriölle annettua valtuutta säätää asetuksella toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä täydennettäisiin siten, että se koskisi myös hakemuksessa ilmoitettavia yhteystietoja.

9 a §. Pykälään ehdotetaan tehtäväksi edellä 5 b §:ään tehtyjä tarkistuksia vastaavat tarkistukset. Teknisenä korjauksena *3 momentin* sanamuotoa ehdotetaan selvennettäväksi.

9 d §. Pykälän *1 momenttiin* ehdotetaan tehtäväksi edellä 5 e §:ään tehtyjä tarkistuksia vastaavat tarkistukset.

18 k, 18 l, 18 m, 18 n ja 18 o §. Pykälät ja 18 k §:n edellä oleva 2 c luvun otsikko ja väliotsikko sekä 18 m ja 18 o §:n edellä olevat väliotsikot ehdotetaan kumottaviksi. Lain 2 c lukuun kuuluvissa 18 k, 18 l, 18 m, 18 n ja 18 o §:ssä tarkoitettu kolmannen maan rahastoyhtiö on vaihtoehtorahastojen hoitaja, jota säännellään vastaisuudessa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa.

23 §. Pykälän *1 momenttia* ehdotetaan täydennettäväksi informatiivisella lisäyksellä sellaisen rahastoyhtiön, jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa tai joka on rekisteröitynyt Finanssivalvontaan vaihtoehtorahastojen hoitajana, oikeudesta perustaa

vaihtoehtorahasto vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukaisin edellytyksin. Tässä laissa tarkoitettu erikoissijoitusrahasto on yksi kansallisen lainsäädäntömme mukaisista vaihtoehtorahastoista. Momentissa ei ole tarkoitus rajoittaa rahastoyhtiön oikeutta perustaa erikoissijoitusrahaston kaltainen tai muunlainen vastaanottavan ETA-valtion kansallisen lainsäädännön salliman oikeudellisen rakenteen mukainen vaihtoehtorahasto toiseen ETA-valtioon. Vaihtoehtorahaston perustamisesta säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa. Mainitussa laissa säädetään myös toisesta ETA-valtiosta tulevan rahastoyhtiön, jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa, oikeudesta perustaa erikoissijoitusrahasto Suomeen.

Pykälän *1 momenttia* ehdotetaan lisäksi täydennettäväksi säätämällä siinä kommandiittiyhtiömuotoisen vaihtoehtorahaston hoitamisesta. Vaihtoehtorahasto voi olla järjestetty myös kommandiittiyhtiömuotoon. Tällöin sitä hoitava rahastoyhtiö toimisi tarvittaessa yhtiön vastuunalaisena yhtiömiehenä ja sijoittajat äänettöminä yhtiömiehinä. Kyseinen sääntely ehdotetaan sisällytettäväksi lain 5 §:ään. Ehdotus mahdollistaa tällaisen vaihtoehtorahaston perustamisen jopa vain yhdelle sijoittajalle, jos kommandiittiyhtiössä on vain yksi ääneton yhtiömies. Ehdotuksella reagoidaan 27 §:n 2 momentin kohdalla perusteluissa mainittuun ESMA:n ohjeeseen ESMA/2012/845, jota ei voida sellaisenaan ottaa huomioon 27 §:n erikoissijoitusrahastojen koskevista vaatimuksista. Koska vastuunalainen yhtiömies vastaa kommandiittiyhtiön velvoitteista niiden täyteen määrään niin kuin omasta velastaan, on tarpeen rajoittaa kommandiittiyhtiön luoton- ja riskinottoa sekä oikeutta käyttää kommandiittiyhtiön varoja luoton vakuutena. Tämän vuoksi kommandiittiyhtiöön sovellettaisiin, mitä 81—86 a §:ssä on säädetty sijoitusrahastoista. Tällä tavoin varmistetaan se, ettei sijoitusrahastojen ja kommandiittiyhtiöiden toiminta häiriintyisi rahastoyhtiön mahdollisten maksuvaikeuksien tai jopa maksukyvyttömyyden vuoksi. Vastuunalaisen yhtiömiehen henkilökohtainen vastuu koko velvoitteesta ja kaikella omaisuudellaan on henkilökohtaista, rajatonta, ensisijaista ja solidaarista eikä siten saa vaarantaa rahastoyhtiön hallinnoimien si-

joitusrahastojen osuudenomistajien asemaa. Rajoittamattoman velkavastuun vuoksi vastuunalaisen yhtiömiehen on käytännössä osallistuttava yhtiön johtamiseen, edellytettävä äänettömän yhtiömiehen sitoutumista yhtiön toimintaan ja valvottava tämän varallisuusasemaa. Rahastoyhtiö ei myöskään saa 30 a §:n 1 momentin mukaan toiminnassaan ottaa niin suurta riskiä, että siitä aiheutuu olennaista vaaraa rahastoyhtiön vakavaraisuudelle. Lisäksi rahastoyhtiön, joka harjoittaa 5 §:n 2 momentissa tarkoitettua toimintaa, maksuvalmiuden on oltava rahastoyhtiön toimintaan nähden riittävällä tavalla turvattu. Näistä syistä rahastoyhtiöt eivät myöskään saisi perustaa yhteistä kommandiittiyhtiötä.

27 §. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi täsmennyksellä, joka perustuu direktiivin 4 artiklan 1 kohdan a alakohdassa säädettyyn useiden sijoittajien käsitteeseen. Ehdotuksen mukaan sen estämättä, mitä 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa säädetään, muussa erikoissijoitusrahastossa on oltava useita sijoittajia, kuitenkin vähintään kymmenen. Tällöin kysymyksessä ei ole yleisö, vaan hyvin suppea joukko sijoittajia, joiden kanssa voidaan sijoituksista sopia tosiasiaa erikseen. Jos tällaisen erikoissijoitusrahaston sääntöjen mukaan kunkin rahasto-osuudenomistajan on merkittävä rahasto-osuuksia vähintään kahden miljoonan euron määräst, erikoissijoitusrahastolla riittää kuitenkin yksi sijoittaja rahasto-osuudenomistajana. Tällöin yhden sijoittajan vähimmäissijoituksella saavutettaisiin erikoissijoitusrahastolta edellytetty kahden miljoonan euron vähimmäispääoma. Mikäli erikoissijoitusrahastossa on kuitenkin vähemmän kuin 50 osuudenomistajaa, edellytettäisiin, että nämä osuudenomistajat ovat ammattimaisia sijoittajia tai niihin rinnastettavia varakkaita yksityishenkilöitä. Erikoissijoitusrahasto on vaihtoehtorahasto, joiden sääntelyn lähtökohdaksi on, että niitä tarjotaan ammattimaisille sijoittajille. Ammattimaiseen sijoittajaan rinnastettavalla varakkaalla yksityishenkilöllä viitataan Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksissa eurooppalaisista riskipääomarahastoista ja eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista tarkoitettuihin sijoittajiin (*high net worth individuals*). Toisin kuin mainittujen asetusten

soveltamisalassa, tätä pykälää sovellettaessa edellytettäisiin myös varakkailta yksityishenkilöiltä kahden miljoonan euron vähimmäissijoitusta niissä erikoissijoitusrahastoissa, joissa on vain yksi osuudenomistaja. Edellytys liittyy myös MiFID:iin perustuvaan ammattimaiseksi sijoittajaksi katsottavalta yksityishenkilöltä edellytettävään tämän sijoitusvarallisuuden 500 000 euron vähimmäisvaatimukseen.

Ehdotus merkitsisi muutosta siihen, että erikoissijoitusrahastoja pitää tarjota yleisölle (*public*), mikä on sijoitusrahastodirektiivin vaatimus sijoitusrahastoille. Yleisö on Suomessa määritelty ennalta rajoittamattomaksi joukoksi sijoittajia. Vaatimus 50 rahasto-osuudenomistajasta on tulkinta sijoitusrahastodirektiivin yleisövaatimuksesta. Ehdotus on tarpeen, koska Suomessa ei ole paljon institutionaalisia sijoittajia. Ehdotus merkitsee myös sen markkinakäytännön vahvistamista, jossa rahasto-osuuksien merkinnälle on asetettu korkea vähimmäissijoitusvaatimus, jolloin ei ole käytännössä otettu vastaan merkintöjä piensijoittajilta.

Ehdotus johtaa osuudenomistajien vähimmäismäärää koskevan vaatimuksen kolmiportaisuuteen, jossa sijoitusrahastossa on aina oltava ainakin 50 osuudenomistajaa, mutta erikoissijoitusrahastossa voi olla kymmenen tai vain yksi. Lisäksi ehdotuksella otettaisiin huomioon se, että muussa lainsäädännössä ei ole asetettu yhteistä sijoitustoimintaa harjoittaville vaihtoehtorahastoille, kuten kommandiittiyhtiöille ja osakeyhtiöille, vähimmäisvaatimuksia yhtiömiesten ja osakkeenomistajien lukumäärästä. Kommandiittiyhtiössä riittää yksi vastuunalainen ja yksi äänetön yhtiömiös. Osakeyhtiön perustamiseen riittää yksi sijoittaja, jonka on kutsuttava toinen henkilö hallituksen varajäseneksi. Samaten ehdotuksella vastataan eurooppalaiseen sääntelykilpailuun, sillä tulkinnaat direktiivin edellyttämistä useista sijoittajista vaihtelevat. Ehdotus osuudenomistajien vähimmäismäärää koskevasta vaatimuksesta mahdollistaa myös sen, että erityisesti ammattimaiset sijoittajat voivat saada kattavampaa informaatioita rahaston sijoituksista ja osallistua aktiivisemmin rahaston toimintaan.

Ehdotuksella pyritään lisäämään suomalaisen sijoitusrahastomarkkinan kilpailukykyä.

Viime vuosina on erityisesti EU:n keskeisillä rahastomarkkinoilla Luxemburgissa ja Irlannissa otettu käyttöön institutionaalisille ja ammattimaisille sijoittajille suunnattuja rahastoja (instituutorahastot). Keskeisiä eroja vähittäissijoittajille suunnattuun rahastoon ovat olleet osuudenomistajien pienempi määrä, laajat sijoitusmahdollisuudet ja monipuoliset toimintatavat, liberaalisti määritelty hajautusvaatimus, nopea perustamismahdollisuus ja suppea viranomaiskäsitteily sekä kevyempi tiedonantovelvollisuus. Nämä kaikki seikat ovat tyypillisiä vaihtoehtorahastoille ja ehdotetaan otettavaksi käyttöön erityisesti ammattimaisille sijoittajille suunnatuissa erikoissijoitusrahastoissa. Sijoittajien vähimmäismäärää ja sijoituksen vähimmäiskokoa koskevilla vaatimuksilla pyritään edelleen estämään se, etteivät varakkaat henkilöt perustaisi erikoissijoitusrahastoa omien varojensa hallinnointiin yksilöllisenä varainhoitona. Lisäksi pyritään luomaan vaihtoehto sijoitusvaikutusten ja ulkomaisten sijoitusten käyttämiselle osana yksilöllistä varainhoitoa. Institutionaalisista sijoittajista moni saattaa olla jo verovapaa yleishyödyllinen yhteisö.

Pykälän 2 *momenttia* ehdotetaan täsmennettäväksi siten, että momentissa tarkoitettua poikkeusta ei voitaisi myöntää erikoissijoitusrahastolle, jolla on vähemmän kuin 50 osuudenomistajaa. Ehdotus merkitsee Finanssivalvonnan harkintavallan rajoittamista. Tämä johtuu siitä, että osuudenomistajien lukumäärän vähimmäisvaatimus, vähimmäispääomavaatimus ja laskentatapa poikkeavat ESMA:n ohjeesta ESMA/2012/845, jonka mukaan yksikin sijoittaja voi muodostaa yhteissijoitusyrityksen. Finanssivalvonnan on ESMA-asetuksen 16 artiklan nojalla kahden kuukauden kuluessa ESMA:n ohjeen tai suosituksen kaikkien kieliversioiden antamisesta vahvistettava, noudattaako se tai aikooko se noudattaa kyseistä ohjetta tai suositusta. Jos Finanssivalvonta ei noudata tai aio noudattaa sitä, sen on ilmoitettava asiasta ESMA:lle ja esitettävä perustelunsa. Myös markkinaosaapuolten on pyrittävä ESMA-asetuksen 16 artiklan nojalla kaikin tavoin noudattamaan ohjetta tai suositusta, mutta niillä ei lähtökohdaisesti ole velvollisuutta ilmoittaa, noudattavatko ne ohjetta tai suositusta. ESMA:n ohjeen noudattaminen ei ole Suomessa täysin

mahdollista (E 14/2013 vp). Lisäksi momenttia tarkistettaisiin teknisesti niin, että Rahoitustarkastus muutettaisiin Finanssivalvonaksi.

28 §. Pykälän 1 *momentin* mukaan sijoitusrahaston varat on sijoitettava ilman aiheutonta viivytystä siten kuin siitä 11 ja 12 luvussa säädetään. Momentista ehdotetaan poistettavaksi virheellinen viittaus 12 lukuun, joka koskee erikoissijoitusrahaston sijoitustoimintaa. Sijoitusrahastolain muuttamisesta annetulla lailla (1490/2011) sijoitusrahaston käsite muutettiin koskemaan sijoitusrahastotoiminnassa hankittuja sekä Suomessa vahvistettujen sääntöjen ja 11 luvun mukaan sijoitettuja varoja sekä niistä johtuvia velvoitteita. Lainmuutoksen yhteydessä momentista on jäänyt poistamatta viittaus 12 lukuun.

38 §. Pykälän 1 *momenttia* ehdotetaan muutettavaksi täsmennyksellä, joka lieventäisi tilintarkastajan velvollisuutta tarkastaa rahasto-osuuden arvonlaskennan oikeellisuus pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavassa erikoissijoitusrahastossa. Tällaisessa erikoissijoitusrahastossa varallisuuden arvonmuutokset eivät ole päivittäisiä eivätkä edes kuukausittaisia. Tämän vuoksi riittää, että rahasto-osuuden arvon laskennan oikeellisuus tarkastetaan vuosittain tilintarkastuksen yhteydessä.

40 §. Pykälästä ehdotetaan poistettavaksi virheellinen viittaus kumottuun 95 §:ään ja korjattavaksi viittaus Rahoitustarkastukseen viittaukseksi Finanssivalvontaan.

7 luku **Sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston säännöt**

Luvun otsikko ehdotetaan lyhennettäväksi siten, että se kuvaa tiiviimmin luvun sisältöä.

41 §. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 6 *momentti*. Momentissa säädettäisiin rahastoyhtiön velvollisuudesta noudattaa pykälässä tarkoitetuissa säännöissä määrättyjä varojen sijoittamista koskevia rajoituksia. Nimenomaisella säännöksellä halutaan selvittää rahastoyhtiön velvollisuutta noudattaa rahastojensa sijoitustoiminnan sääntöjä. Uuden 6 momentin rikkominen sanktioitaisiin uudessa 144 a §:ssä rikemaksulla.

42 §. Pykälän 3 momenttiin ehdotetaan siirrettäväksi pykälän erikoissijoitusrahastojen sääntely. Momenttiin ehdotetaan lisättäväksi kielto käyttää nimitystä erikoissijoitusrahasto muusta kuin sijoitusrahastolain mukaisesta erikoissijoitusrahastosta. Erikoissijoitusrahaston olisi nimeltään erotuttava sitä ennen sääntönsä Finanssivalvonnalle tiedoksi toimittaneista erikoissijoitusrahastoista. Ennen lain voimaantuloa erikoissijoitusrahastojen säännöt on vahvistettu Finanssivalvonnassa tuolloin voimassa olleen lainsäädännön mukaisesti. Lakiin ehdotetaan lisättäväksi siirtymäsäännös, jossa säädetään tiedoksi toimitettuja sääntöjä koskevan sääntelyn soveltamisesta vahvistettuihin sääntöihin.

43 §. Pykälä ehdotetaan muutettavaksi siten, että se koskisi yksinomaan sijoitusrahaston sääntöjen vahvistamista. Pykälän 2 momentti ehdotetaan poistettavaksi. Erikoissijoitusrahaston säännöistä ehdotetaan säänneltäväksi uudessa 43 a §:ssä. Pykälän 1 ja 3 momentteihin ehdotetaan tehtäväksi teknisiä tarkistuksia.

43 a §. Pykälä olisi uusi. Erikoissijoitusrahaston sääntöjen vahvistamisesta Finanssivalvonnassa luovuttaisiin, koska direktiivi ei edellytä sääntöjen vahvistamista. Pykälän 1 momentin mukaisesti säännöt olisi kuitenkin toimitettava tiedoksi Finanssivalvonnalle. Erikoissijoitusrahaston sääntöjen tulisi vastaisuudessakin olla lain mukaiset ja selkeät. Lain mukaisuudella tarkoitetaan muun muassa lain 41 §:n sääntöjen sisällölle asetettujen edellytysten täyttämistä. Siltä osin kuin erikoissijoitusrahastoa eivät koske sijoitusrahastoja koskevat edellytykset, kuten pykälän 1 momentin 11 kohdassa tarkoitetun rahastoesteen laatiminen, on tämä todettava säännöissä. Koska erikoissijoitusrahastot ovat vaihtoehtorahastoja, niihin tulevat sovellettaviksi myös vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 12 luvun 1 §:n 3 momentissa ja 13 luvun soveltuessa kyseisen luvun 6 §:n 1 momentissa säädettyt velvollisuudet tietojen toimittamisesta viranomaisille ennen toiminnan aloittamista. Säännöt voidaan toimittaa tiedoksi osana kyseisiä ilmoituksia.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin edellytyksistä, joiden täyttyessä Finanssivalvonta voisi ryhtyä momentissa tarkoitettuihin toimiin. Sääntöjen sisältöä valvottaisiin edel-

leen erikoissijoitusrahaston toiminnan aikana siitä riippumatta, ryhtyykö Finanssivalvonta momentin mukaisiin toimiin, kun säännöt toimitetaan sille ensimmäistä kertaa. Ehdotus liittyy yhtäältä tavoitteeseen keventää valvottavien ja Finanssivalvonnan yhteistä hallinnollista taakkaa ja toisaalta pyrkimykseen lisätä Finanssivalvonnan mahdollisuuksia kohdistaa voimavarojaan valvontaan. Erikoissijoitusrahaston on katsottu syntyvän sen sääntöjen vahvistamisella. Vastaisuudessa erikoissijoitusrahasto syntyisi, kun sitä hoitava vaihtoehtorahastojen hoitaja saa Finanssivalvonnalta vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 21 luvun 4 §:ssä tarkoitetun ilmoituksen.

Pykälän 2 momentin mukaan samat edellytykset, jotka on voimassa olevassa laissa asetettu sijoitusrahaston sääntöjen vahvistamiselle, koskisivat Finanssivalvonnan oikeutta vaatia muutoksia erikoissijoitusrahaston sääntöihin. Finanssivalvonta voisi vaatia erikoissijoitusrahaston sääntöjen muuttamista tai asettaa valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja, jos voitaisiin pitää todennäköisenä, että rahoitusmarkkinoiden vakaus, toimivuus tai luottamus rahoitusmarkkinoiden toimintaan voisi vaarantua tai sijoitustoimintaa koskevat sääntöjen määräykset olisivat riittämättömiä, taikka sääntöjä muutoin olisi pidettävä rahaston osuudenomistajien edun vastaisina. Sijoitusrahaston säännöistä poiketen erikoissijoitusrahaston säännöissä ei olisi tarpeen yksityiskohtaisesti määrätä sijoitustoimintaa koskevien riskien hajauttamisesta, vaan pääpiirteittäinen kuvaus olisi riittävä. Säännöissä olevat sijoitustoimintaa koskevat määräykset ovat momentin tarkoituksessa riittävät silloin, kun niihin sisältyvät sijoitustoiminnan luonteen, laajuuden tai esimerkiksi toiminnasta aiheutuvien riskien kuvaukset ovat asianmukaiset. Sääntöjen määräykset eivät saa antaa sijoittajalle tai muulle henkilölle harhaanjohtavaa tai virheellistä kuvaa erikoissijoitusrahaston sijoitustoiminnasta.

Mahdollista olisi myös perustaa suljettu erikoissijoitusrahasto tai suljettu vaihtoehtorahasto, kuten kommandiittiyhtiö. Kynnys vaatia sääntöjen muuttamista asetettaisiin sangen korkealle. Ennen toimenpiteisiin ryhtymistä on tarkoituksenmukaista hankkia sel-

vitys asianomaiselta vaihtoehtorahastojen hoitajalta. Ehdotus merkitsisi painopisteen siirtämistä sääntöjen yksityiskohtaisesta ennakollisesta tarkistamisesta siihen, että säännöistä karsitaan epätoivottavat piirteet ennen niiden voimaantuloa tai toiminnan valvonnan yhteydessä.

Pykälän 3 *momentin* mukaan erikoissijoitusrahaston sääntöjen muutos tulee voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun muutos on saatettu rahasto-osuudenomistajien tietoon erikoissijoitusrahaston säännöissä määrätyllä tavalla. Sääntöjen muutokset tulisi toimittaa tiedoksi Finanssivalvonnalle, joka voi tarvittaessa käyttää 2 momentin mukaisia valtuuksiaan.

Pykälän 4 *momentissa* ehdotetaan säädettäväksi sijoitusrahastoa koskevaa 24 §:ää vastaavasti erikoissijoitusrahaston säännöistä.

Pykälän 5 *momentissa* säädettäisiin, ettei pykälän 3 ja 4 momenttia sovelleta erikoissijoitusrahastoon, jossa on vähemmän kuin kymmenen osuudenomistajaa. Lain 27 §:ssä on ehdotettu säädettäväksi, että tällaisen erikoissijoitusrahaston osuudenomistajien on oltava ammattimaisia sijoittajia tai niihin rinnastettavia varakkaita yksityishenkilöitä (*high net worth individuals*). Mahdollisuus edellyttää sääntöjen muuttamista on merkityksellistä muun muassa sijoittajansuojan kannalta. Tässä momentissa tarkoitettuja sijoittajia ei ole kuitenkaan tarpeen suojata samalla tavalla kuin ei-ammattimaisia asiakkaita. Tyypillisesti momentissa tarkoitettuihin erikoissijoitusrahastoihin sijoittavat ovat suppea joukko sijoittajia, usein institutionaalisia sijoittajia. Näiden sijoittajien kanssa erikoissijoitusrahaston säännöt sovitaan usein erikseen, eikä tällöin ole tarvetta ulkopuoliselle arvioinnille sijoittajansuojan näkökulmasta. Säännöt on kuitenkin saatettava Finanssivalvonnalle tiedoksi ennen kuin rahaston toiminta voidaan aloittaa. Finanssivalvonnalla säilyvät 2 momentin mukaiset toimivaltuudet sekä oikeus tarvittaessa puuttua rahaston ja rahastoyhtiön toimintaan esimerkiksi Finanssivalvonnasta annetun lain 33 §:n toimeenpanokiellolla tai oikaisukehotuksella.

Valtiovarainministeriön asetuksella voitaisiin pykälän 6 *momentin* mukaan edelleen antaa tarkempia säännöksiä seikoista, jotka on otettava huomioon arvioitaessa erikoissi-

joitusrahaston toiminnan vaikutusta rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja toimivuuteen sekä rahoitusmarkkinoiden toimintaa kohtaan tunnettuun luottamukseen. Tällaista asetusta ei toistaiseksi ole annettu.

47 §. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi rajoitus, jonka mukaan erikoissijoitusrahastossa, jossa on 27 §:n mukaisesti vähemmän kuin 50 osuudenomistajaa, voisi olla vain tuotto-osuuksia. Tällaiset erikoissijoitusrahastot eivät siten voisi toimia kasvurahastoina. Säästämislle tunnusomainen piirre tasaisesta tuotosta ulotetaan koskemaan suppealle joukolle suunnattuja erikoissijoitusrahastoja. Muiden sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen rahasto-osuudet voisivat siis edelleen erota toisistaan muun muassa siten, että ne ovat kasvu- tai tuotto-osuuksia.

Suppealle joukolle suunnatun erikoissijoitusrahaston olisi vuosittain jaettava kaikille rahasto-osuudenomistajille samassa suhteessa vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitosta, pois lukien realisoitumattomat arvonnousut. Säännös koskee sekä realisoitumattomien voittojen että tappioiden pois lukeamista. Voitonjakovaatimus kytkeytyy kirjanpidolliseen tulokseen. Rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston tilinpäätökseen sisältyvän tuloslaskelman ja taseen kaavasta, tilinpäätökseen liitettävästä toimintakertomuksesta sekä sijoitusrahaston puolivuotiskatsauksesta annetun valtiovaraministeriön asetuksen (329/2012) mukaisesti realisoitumattomat arvonne muutokset esitetään tulosvaikutteisesti, joten rahastoyhtiöllä ei ole mahdollisuutta valita, käsitelläänkö realisoitumattomia arvonne muutoksia tulosvaikutteisesti vai ei. Voitonjakopakon seurauksena myös verotuksen lykkääntymisvaikutus rajoittuisi enintään siihen osaan tilikauden voittoa, jota ei olisi jaettava osakkaille. Ehdotuksen tarkoituksena on myös varmistaa, että erikoissijoitusrahastot säilyttävät yhteissijoittamisen piirteensä eivätkä pienemmällä kuin kahden miljoonan euron sijoituksella mahdollista yksilöllistä varainhoitoa, jota on edellä 23 §:ssä ehdotettu täsmennettäväksi.

49 §. Pykälän 1 *momentin* viimeiseen virkkeeseen tehtäisiin tekninen korjaus, jolla muutettaisiin virheellinen viittaus sijoitusrahastoon viittaukseksi erikoissijoitusrahastoon.

53 §. Pykälän 2 *momentin* ensimmäistä virkettä ehdotetaan muutettavaksi vastaamaan tarkemmin sijoitusrahastodirektiivin 87 artiklan sanamuotoa, jonka mukaan yhteissijoitusyrityksen osuutta ei saa antaa, ellei nettoliiikkeeseenlaskuhintaa vastaavaa määrää suoriteta yhteissijoitusyritykselle yleisesti käytössä olevassa määräajassa. Momentin nykyinen sanamuoto on direktiivin edellytyksiä tiukempi, eikä vastaa markkinakäytäntöä, jossa arvopaperien selvitys eli maksu tapahtuu pääsääntöisesti kolmantena päivänä itse merkinnästä eli ostosta. Ehdotettu uusi sanamuoto yhtenäistäisi suomalaisten rahastoyhtiöiden sääntelyä kansainvälisten toimijoiden toimintatapojen ja markkinakäytäntöjen kanssa.

Voidakseen tehdä merkinnän rahastosuusrekisteriin ennen kuin merkintähinta on maksettu rahastoyhtiön tulisi kuitenkin varmistua siitä, että merkitsijä kykenee suorittamaan maksun markkinoilla yleisesti noudatetussa määräajassa. Määräajan pääsääntö on kolme päivää merkinnästä, mutta tietyillä markkinoilla tai painavasta syystä tietyissä erityistilanteissa voidaan noudattaa myös muuta määräaika. Mikäli sijoitusrahastolle aiheutuu vahinkoa tai kustannuksia siitä, että maksua ei ole merkittäessä peritty, vastaa rahastoyhtiö näin syntyneistä vahingoista ja kuluista. Tällaisia ylimääräisiä vahingoista tai kustannuksista aiheutuneita kuluja ei voitaisi ohjata sijoitusrahastojen osuudenomistajien maksettaviksi.

72 §. Pykälän 1, 2 ja 4—6 *momentista* ehdotetaan teknisenä tarkastuksena muutettavaksi viittaukset muuhun kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaiseen sijoitusrahastoon tai yhteissijoitusyritykseen viittauksiksi vaihtoehtorahastoon. Pykälää ei ole tarkoitettu asiallisesti muutettavaksi ehdotetuilla muutoksilla.

74 §. Pykälän 1 *momenttia* ehdotetaan muutettavaksi siten, että rahastoyhtiö ei saisi käyttää yhden kymmenesosan ylittävää äänivaltaa kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä sellaisissa yhtiöissä, joihin se on sijoittanut hallinnoimiensa sijoitusrahastojen varoja. Nykyisellään momentissa säädetään rajoituksista rahastoyhtiön omistuksiin kohdeyhtiössä. Säännöksen tarkoituksena on kuitenkin säännellä rahastoyhtiön kohdeyhtiöis-

sä käyttämää vaikutusvaltaa eikä omistusosuutta. Ehdotus merkitsee lievennystä siihen, miten rahastoyhtiön hallinnoimien sijoitusrahastojen varoja voidaan sijoittaa, mutta ei siihen, minkälaista vaikutusvaltaa rahastoyhtiö voi näissä kohdeyhtiöissä käyttää.

Säännöksessä kielletään rahastoyhtiötä käyttämästä huomattavaa vaikutusvaltaa, jota ei tarkemmin määritellä sijoitusrahastodirektiivissä. Ehdotus omistusrajoitusten poistamisesta perustuu siten kansalliseen harkintaan. Ehdotuksessa on myös otettu huomioon, että sijoitusrahastodirektiivissä asia on jätetty sääntelemättä ja että muissa pohjoismaissa vastaavaa tarkkaa prosenttirajaa ei ole määriteltä lain tasolla. Vanhan sijoitusrahastodirektiivin hyväksymisen yhteydessä annettu neuvoston suositus (85/612/ETY) liittyy huomattavan vaikutusvallan määrittelyyn kansallisessa lainsäädännössä. Suomen rahoitusmarkkinoiden kolmesta keskeisestä pankkikonsernista kahdella on vahva pohjoismainen tausta. Pohjoismaiset rakenteet ja sääntelyn samankaltaisuus ovat lisänneet mahdollisuuksia rajat ylittäviin sijoitusrahastojen sulautumisiin, toimintojen keskittämiseen ja rahastoyhtiöiden hallinnon tehostamiseen. Lisäksi Suomen rahoitusmarkkinoiden keskittyneestä markkinarakenteesta ja pörssikurssien heilahtelusta johtuu, että suurimpien rahastoyhtiöiden hallinnolle aiheutuu tarpeentonta rasitusta sen seuraamisessa, ylittävätkö rahastoyhtiön hallinnoimien useiden kymmenien sijoitusrahastojen osakeomistukset pienissä ja keskisuurissa pörssiyhtiöissä yhden kymmenesosan rajan.

Ehdotetulla väljennyksellä pyritään vähentämään rahastoyhtiöiden hallinnollista taakkaa. Koska erikoissijoitusrahastot eivät näiltä osin kuulu sijoitusrahastodirektiivin soveltamisalaan, momenttiin ehdotetaan tarkennettavaksi, ettei siinä asetettuja rajoituksia sovelleta erikoissijoitusrahastojen varoja sijoitettaessa. Muilta osin pykälän sisältö pysyisi ennallaan, joten rahastoyhtiöt eivät edelleenkaan voisi käyttää huomattavaa vaikutusvaltaa kohdeyhtiöissä. Ehdotus ei estä sitä, että hyvää arvopaperimarkkinatapaa edistetään mahdollisella suosituksella omistajaohjauksen pelisäännöistä (*stewardship code*), jollai-

nen on annettu muun muassa Iso-Britanniassa.

80 b §. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi säännös, jonka mukaan rahastoyhtiö ei saa tukeutua luottoluokituksiin yksinomaaisesti tai mekaanisesti arvioidessaan sijoitusrahaston varojen luottokelpoisuutta. Säännös vastaa sijoitusrahastodirektiivin 51 artiklan 1 kohdan ensimmäistä alakohtaa sellaisena kuin se on muutettuna luottoluokitusta koskevalla muutosdirektiivillä.

Luottoluokitusasetuksen mukaan luottoluokituksella tarkoitetaan yhteisön, velan tai rahoitusvelvoitteen, velkakirjan, etuosakkeiden ja muiden rahoitusvälineiden luottokelpoisuutta taikka kyseessä olevan velan tai rahoitusvelvoitteen, velkakirjan, etuosakkeiden tai muun rahoitusvälineen liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuutta koskevaa lausuntoa, joka on annettu käyttäen vakiintunutta ja määritettyä luottoluokitusjärjestelmää. Momentissa säädettäisiin niin sanotusta *overreliance*-kiellosta. Muutosdirektiivi on annettu samassa yhteydessä luottoluokituslaitoksista annetun asetuksen (EY) N:o 1060/2009 muuttamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 462/2013 kanssa. Muutosten tarkoituksena on vähentää liiallista tukeutumista luottoluokituksiin ja poistaa kaikki luokituksesta johtuvat automaattiset vaikutukset asteittain. Rahastoyhtiötä kannustetaan sääntelyllä ottamaan käyttöön sisäisiä menettelyjä luottoriskiarviointeihin sekä noudattamaan luottoriskiarviointeissa asianmukaista huolellisuutta (*due diligence*). Säännöksen tarkoituksena ei ole kieltää luottoluokitusten käyttämistä luottoriskin arvioinnissa. Luottoluokituksia tulisi kuitenkin hyödyntää vain osana laajempaa luottoriskin arviointia eikä niitä saisi käsitellä mekaanisesti sellaisenaan ottamatta huomioon sijoituskohteen tapauskohtaisia erityispiirteitä.

Muutosdirektiivin nojalla Finanssivalvonnalle asetetaan velvollisuus sijoitusten luonteen, laajuuden ja monimutkaisuuden huomioon ottaen valvoa rahastoyhtiöiden luottoarviointiprosessien riittävyyttä ja arvioida luottoluokituksiin viittaamista niiden sijoituspolitiikassa ja tarvittaessa edistää tällaisten viittausten vaikutusten lieventämistä, jotta voidaan vähentää luottoluokitusten käyttöä yk-

sinomaisena perusteena ja mekaanisesti. Finanssivalvonta valvoo 4 §:n nojalla tämän lain noudattamista. Tähän yleiseen valvontatoimivaltaan sisältyy myös muutosdirektiivin tarkoittama valvonta. Muutosdirektiivissä säädetään lisäksi komissiolle velvollisuus toteuttaa täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa vahvistetaan perusteet rahastoyhtiön soveltamien riskienhallintamenettelyjen riittävyyden arvioimiseksi. Näillä perusteilla varmistetaan myös, että rahastoyhtiötä estetään käyttämästä ulkoisia luottoluokituksia yksinomaaisena perusteena tai mekaanisesti arvioidessaan sijoitusrahaston varojen luottokelpoisuutta.

Ehdotettu momentti tulisi voimaan siirtymäsäännöksen nojalla myöhempänä ajankohdana.

87 §. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi säännöksellä, jonka mukaan erikoissijoitusrahaston varat olisi sijoitettava ilman aiheutonta viivytystä. Säännös koskisi kaikkia erikoissijoitusrahastoja eikä merkitsisi erikoissijoitusrahastojen osalta suurta muutosta. Vaatimus on sisällynyt aiemmin 28 §:n 1 momenttiin, jossa säädetään lisäksi velvollisuudesta sijoittaa sijoitusrahaston varat siten kuin siitä 11 luvussa säädetään. Kyseisessä momentissa ei enää säädettäisi tästä, vaan erikoissijoitusrahaston varoja sijoitettaessa voitaisiin edelleen poiketa 11 luvussa säädetystä. Pykälän 1 momentissa nykyisin olevaa velvollisuutta hajauttaa sijoitustoiminnasta aiheutuvat riskit rajattaisiin koskemaan vain erikoissijoitusrahastoja, joita voidaan tarjota ei-ammattimaisille asiakkaille. Pykälän 2 momentissa säädettäisiin, että tällaisten erikoissijoitusrahastojen säännöissä olisi todettava, miltä osin erikoissijoitusrahasto ei noudata 11 luvun mukaisia sijoitusrahastojen sijoitusrajoituksia. Tällä pyritään parantamaan ei-ammattimaisten sijoittajien tiedonsaantia erikoissijoitusrahaston varojen sijoittamisesta ja korostamaan sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen harjoittaman sijoitustoiminnan sääntelyn eroa.

106 a §. Pykälää ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajasta, joka saa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 19 luvun 2 §:n mukaisesti hoitaa vaihtoehtorahastoa Suomessa. Sijoitusrahastolain 15 luvun sääntelyä sijoitusra-

hastotoiminnan luovuttamisesta ja säilytysyhteisön vaihtamisesta sovelletaan lain 3 a §:n perusteella myös silloin, kun on kyse erikoissijoitusrahaston hoitamisen luovuttamisesta tai erikoissijoitusrahaston säilytysyhteisön vaihtamisesta. ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja on luvun sääntelyssä rinnastettavissa pykälässä nykyisin mainittuun ulkomaiseen ETA-rahastoyhtiöön.

129 ja 130 §. Pykälät ja 130 §:n edellä oleva väliotsikko ehdotetaan kumottavaksi. Pykälissä tarkoitetut yhteissijoitusyritykset ovat vaihtoehtorahastoja, joiden markkinoinnin sääntely sisältyisi vastaisuudessa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaan lakiin. Siirtymäsäännöksellä pykälät säilyisivät kuitenkin voimassa 23 päivään heinäkuuta 2014 saakka, jolloin vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain kyseiseen sääntelyyn liittyvä määräaika päättyisi.

131 ja 132 §. 131 §:n 3 momentti ja 132 § ehdotetaan kumottavaksi, koska niissä viitattu 129 § ehdotetaan kumottavaksi. Siirtymäsäännöksellä pykälät säilyisivät kuitenkin voimassa 22 päivään heinäkuuta 2014 saakka, jolloin vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain kyseiseen sääntelyyn liittyvä määräaika päättyisi.

132 c §. Pykälä ehdotetaan kumottavaksi, koska kolmannen maan rahastoyhtiötä säännellään vaihtoehtorahastojen hoitajana vastaisuudessa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa.

132 d §. Pykälästä ehdotetaan poistettavaksi viittaus kumottavaan 132 c §:ään.

132 e ja 132 f §. 132 e §:n 1 ja 2 momentista sekä 132 f §:n 1 ja 3 momentista ehdotetaan poistettavaksi viittaus kolmannen maan rahastoyhtiöön, koska kolmannen maan rahastoyhtiötä vaihtoehtorahastojen hoitajana säännellään vastaisuudessa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa.

132 g, 132 i, 132 j ja 132 k §. 132 g §:stä sekä 132 i, 132 j ja 132 k §:n 1 momentista ehdotetaan poistettavaksi viittaus kolmannen maan rahastoyhtiöön, koska kolmannen maan rahastoyhtiötä vaihtoehtorahastojen hoitajana säännellään vastaisuudessa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa.

136 §. Pykälään ehdotetaan tehtäväksi tekninen korjaus, jossa viittaus arvopaperimarkkinalakiin korjattaisiin viittaukseksi uuteen

arvopaperimarkkinalakiin. Vanhan lain 2 luvun 9 §:n määritelmä osakkeenomistajaan rinnastettavasta henkilöstä sisältyy uudessa laissa sen 9 luvun 4 §:ään.

22 luku Seuraamukset

Luvun otsikko ehdotetaan muutettavaksi. Lukuun ehdotetaan sisällytettäväksi hallinnollisia seuraamuksia koskevat säännökset, joissa lueteltaisiin ne säännökset, joiden vastaisista teoista rahastoyhtiölle tai ulkomaiselle ETA-rahastoyhtiölle määrätään Finanssivalvonnasta annetussa laissa tarkemmin säädetty hallinnollinen seuraamus. Vastaava sääntely on toteutettu sijoituspalveluyritysten osalta sijoituspalvelulaissa.

Hallinnolliset seuraamukset

144 a §. Pykälän edelle ehdotetaan säännösten sisältöä kuvaavaa väliotsikkoa. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan lueteltavaksi ne säännökset, joiden tahallisuudesta tai huolimattomuudesta tapahtuneesta laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään Finanssivalvonnasta annetun lain 38 §:ssä tarkoitettu rikemaksu. Momentin 1 kohdan mukaan rikemaksu määrättäisiin rahasto-osuudenomistajien vähimmäismäärää koskevan 27 §:n laiminlyönnistä tai rikkomisesta. Momentin 2 ja 3 kohta vastaavat pääosin nykyistä Finanssivalvonnasta annetun lain 38 §:n 1 momentin 2 kohtaa. Kyseisessä kohdassa nykyisin oleva 11 luvussa säädettyjen varojen sijoittamista koskevien rajoitusten laiminlyönti tai rikkomisen ehdotetaan siirrettäväksi tämä lain 144 b §:ään. Momentin 2 kohtaan ehdotetaan lisättäväksi 12 luvun erikoissijoitusrahaston sijoitustoiminnan säännösten ja 41 §:n 6 momentin laiminlyönti tai rikkomisen. Erikoissijoitusrahastojen sijoitustavoitinta säännellään lain tasolla huomattavasti sijoitusrahastoja vapaammin. Erikoissijoitusrahaston tulee kuitenkin noudattaa sen säännöissä soveltuvia sijoitustoiminnan rajoituksia. Verrattuna sijoitusrahastoihin erikoissijoitusrahaston sijoitustoiminnan sääntelyllä ei ole samanlaista keskeistä asemaa sijoittajansuojan välineenä. Siksi erikoissijoitusrahaston sääntöjen sijoitussäännösten rikkomisen ehdote-

taan sisällytettäväksi seuraamusmaksua lievemmän rikemaksusanktionuhan alaisiin tekoihin ja laiminlyönteihin. Lisäksi ehdotetaan 4 kohdassa säädettäväksi, että rikemaksu määrättäisiin 102 §:n laiminlyönnistä tai rikkomisesta. Viimeksi mainittu pykälä koskee edellytyksiä, joilla 99 §:ssä tarkoitettu ilmoitusvelvollinen saa hankkia rahastoyhtiön hallinnoiman sijoitusrahaston varoihin kuuluvia arvopapereita tai johdannaisopimuksia tai luovuttaa edellä tarkoitettulle sijoitusrahastolle tällaisia varoja. Momentin 5 kohdassa ehdotetaan säädettäväksi rikemaksun määräämisestä säilytysyhteisön 118 §:n 1 ja 3—5 momentin mukaisten sijoitusrahaston hallinnon hoitamista koskevien velvollisuuksien laiminlyönnistä tai rikkomisesta. Momentin 1, 4 ja 5 kohdassa mainittujen säännösten vastaiset rikkomukset eivät ole aikaisemmin kuuluneet seuraamusten piiriin. Rikkomuksia pidetään helposti toteen näytettävänä ja niiden sisällyttämistä rikemaksun piiriin perusteltuna.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin, että myös 1 momentissa mainittuja säännöksiä täydentävän tarkemman kansallisen tai komission asetusten ja päätösten rikkomisen johdosta voidaan määrätä seuraamusmaksu. Kysymys on selventävästä sääntelystä, koska lain säännöksen rikkomisena on jo lähtökohtaisesti pidettävä myös sitä, että asianomainen rikkoo säännöksen perusteella annettua tarkempaa määräystä. Pykälän 2 momentissa tarkoitettua säännöksen rikkomisen merkittävyys otetaan huomioon arvioitaessa sitä, millainen seuraamus tulisi kussakin tapauksessa määrätä, tai täytyvätkö ne edellytykset, joiden perusteella seuraamus voidaan kokonaan jättää määräämättä.

144 b §. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan lueteltavaksi ne säännökset, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:ssä tarkoitettu seuraamusmaksu. Momentissa mainitut teot ja laiminlyönnit on sanktioitu osin voimassa olevan lain 146 §:ssä rikosoikeudellisesti sijoitusrahastorikkomuksena. Kyseiset teot ja laiminlyönnit ehdotetaan kriminalisoitaviksi jäljempänä ehdotetulla 146 §:n kumoamisella. Lisäksi pykälään ehdotetaan sisällytettäväksi rahastoyhtiön taloutta, toiminnan järjestämistä ja riskienhallintajär-

jestelmiä koskevat keskeiset säännökset, joiden rikkominen on omiaan vaarantamaan rahastoyhtiön vakaan toiminnan ja sijoittajien edun, sekä säännökset äänivallan käyttämisestä ja hankkimisesta kohdeyhtiöistä sekä kiellosta antaa rahasto-osuuksien markkinoinnissa totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa. Momenttiin lisättäisiin myös sijoitusrahaston varojen sijoittamista koskevien rajoitusten laiminlyönti tai rikkominen 28 §:n perusteella. Varojen hajauttaminen lain 11 luvun mukaisesti on olennainen osa sijoitusrahaston riskienhallintaa ja sillä on keskeinen merkitys sijoittajansuojan toteutumiselle. Näistä syistä säännösten rikkomisesta olisi säädettävä mahdollisuus määrätä riittävän ankara hallinnollinen seuraamus, jota voidaan käyttää Finanssivalvonnasta annettussa laissa säädettyjen muiden valvontatoimenpiteiden lisäksi.

Ehdotus vastaa sijoitusrahastodirektiiviä, jonka 99 artiklassa edellytetään, että direktiivin nojalla annettujen kansallisten säännösten rikkomisesta on voitava määrätä aiheellisia hallinnollisia toimenpiteitä ja hallinnollisia seuraamuksia. Säädettyjen toimenpiteiden ja seuraamusten on oltava tehokkaita, oikeasuhtaisia ja varoittavia. Seuraamusmaksu, jolla arvioidaan olevan merkittävä yleisestävä vaikutus, täydentäisi direktiivin vaatimukset huomioon ottavalla tavalla Finanssivalvonnan käytössä nykyisin olevaa keinovalikoimaa.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin, että myös 1 momentissa mainittuja säännöksiä täydentävän tarkemman kansallisen tai komission asetusten ja päätösten rikkomisen johdosta voidaan määrätä seuraamusmaksu. Kysymys on selventävästä sääntelystä edellä ehdotettua 144 a §:n 2 momenttia vastaavasti.

144 c §. Uudessa 144 c §:ssä ehdotetaan säädettäväksi, että hallinnollisten seuraamusten määräämisestä, julkistamisesta, täytäntöönpanosta ja käsittelystä markkinaoikeudessa säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvussa.

Rangaistusäännökset

145 §. Pykälän edelle ehdotetaan lisättäväksi säännösten sisältöä kuvaava väliotsik-

ko. Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi uusi 4 kohta, jossa säädettäisiin mahdollisuudesta tuomita sijoitusrahastorikoksesta se, joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta käyttää 42 §:n 3 momentin vastaisesti nimitystä erikoissijoitusrahasto. Säännös vastaa momentin 3 kohtaa, jonka mukaan pykälässä säädettyyn rangaistukseen voidaan tuomita sijoitusrahasto nimityksen käyttämisestä lain vastaisesti. Säännös ei merkitse asiallista muutosta. Pykälän 3 kohta on sijoitusrahastolain muuttamisesta annetulla lailla (1490/2011) tehtyyn lainmuutokseen saakka koskenut sekä sijoitusrahastoja että erikoissijoitusrahastoja.

146 §. Pykälä ehdotetaan kumottavaksi. Ehdotuksen mukaan pykälässä mainitut säännökset sisällytettäisiin lain 144 b §:ään, jossa lueteltujen säännösten vastaisesta teosta tai laiminlyönnistä määrätään Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:ssä tarkoitettu seuraamusmaksu.

148 §. Pykälän 2 momentista ehdotetaan poistettavaksi viittaus kumottavaan 146 §:ään.

Voimaantulosäännös

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi momentissa lueteltujen muutospykälien voimaantulon siirtämisestä. Momentissa lueteltujen pykälien muutokset perustuvat kolmannen maan rahastoyhtiöiden sääntelyn sisällyttämiseen vastaisuudessa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaan lakiin. Muutokset tulisivat voimaan 22 päivänä heinäkuuta 2014, jolloin tämän lain mukaisten kolmannen maan rahastoyhtiöiden toiminnan tulee täyttää vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain edellytykset, jotta toimintaa voidaan Suomessa jatkaa.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan 2 momenttia vastaavasti säädettäväksi kolmannen maan rahastoyhtiöitä koskevien momentissa lueteltujen säännösten kumoamisesta vasta muun lain voimaantulon jälkeen.

Pykälän 4 momentissa ehdotetaan säädettäväksi ennen tämän lain voimaantuloa vahvistettujen erikoissijoitusrahaston sääntöjen katsomisesta hyväksytyiksi ilman eri toimenpiteitä. Pykälän 5 momentissa säädettäisiin niin

sanotun *overreliance*-kiellon voimaantulosta. Voimaantuloajankohta on kytketty asiasta annetun muutosdirektiivin täytäntöönpanoajankohtaan.

1.3 Laki kiinteistörahastolain muuttamisesta

Kiinteistörahastolakiin ehdotetaan tehtäväksi joukko vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain voimaantulosta aiheutuvia muutoksia. Monin osin kyse on lakien välistä suhdetta selventävistä informatiivisista säännöksistä. Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain sääntely on kiinteistörahastolakiin nähden ensisijaista. Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa säädetään lain nimen mukaisesti vaihtoehtorahastojen hoitajista, ei niinkään vaihtoehtorahastosta. Kiinteistörahastolaissa taas säännellään yksityiskohtaisesti yhtä vaihtoehtorahaston tyyppiä, kiinteistörahastoa. Lakien erilaiset sääntelykohteet ovat yksi syy, miksi kiinteistörahastolaki on nähty tarpeellisenä säilyttää omana erillislakinaan. Se on osa laajempaa sääntelykokonaisuutta, jonka sisäinen johdonmukaisuus olisi voinut merkittävästi kärsiä, mikäli kiinteistörahastolain sääntely olisi esimerkiksi yhdistetty lakiin vaihtoehtorahastojen hoitajista. Lisäksi laissa tarkoitettujen rahastojen ja niiden osakkeenomistajien verokohdelusta olisi voinut syntyä epävarmuutta. Valituilla sääntelyratkaisuilla on tarkoitus säilyttää olemassa oleva oikeustila ennallaan. Lakiin ehdotetaan tehtäväksi myös muutamia kansallisesta sääntelytarpeesta johtuvia muutoksia, joilla pyritään edistämään toimialan kehittymistä.

1 §. Soveltamisala. Pykälän 3 momenttiin ehdotetaan tarkennettavaksi, että momentissa on kyse sijoitusrahastolain mukaisesta erikoissijoitusrahastosta. Koska erikoissijoitusrahasto sekä osakeyhtiömutoinen kiinteistörahasto ja siihen rinnastettava kommandiittiyhtiö ovat vaihtoehtorahastoja, momenttiin ehdotetaan lisättäväksi, että näihin sovelletaan myös lakia vaihtoehtorahastojen hoitajista.

Täydennyksen tarkoituksena on selventää, että vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain sääntely soveltuu myös kiinteistörahastolaissa säänneltyihin vaihtoehtorahastoihin.

Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskeva sääntely soveltuu kiinteistörahastolain mukaisiin toimijoihin eri laajuudessa riippuen rahaston hoitajan hoitamien varojen määrästä sekä siitä, nimitäänkö rahastolle ulkoinen hoitaja ja siitä, tarjotaanko rahaston osuuksia ei-ammattimaisille asiakkaille. Vaihtoehtorahastojen hoitaja joutuu silloinkin, kun sillä ei ole velvollisuutta hakea vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa, rekisteröitymään Finanssivalvontaan. Vaikka tällöin hoitajaan sovellettava vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain sääntely on suppeampaa kuin toimiluvanvaraisesti toimivalle, on esimerkiksi asiakkaan tuntemista ja rahanpesun estämistä koskeva, myös rekisteröitymisvelvollisiin hoitajiin soveltuva sääntely mittavaa. Toimiluvalla toimivia vaihtoehtorahastojen hoitajia koskeva sääntely sisältää lisäksi esimerkiksi säännöksiä raportoinnista sekä lisävelvoitteita listaamattomiin yrityksiin sijoitettaessa, jotka ovat olennaista sääntelyä myös kiinteistörahastotoiminnassa.

2 §. Kiinteistörahasto. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi informatiivisella maininnalla, että kiinteistörahasto on vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitettu vaihtoehtorahasto. Samoin pykälän 2 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi vastaavalla maininnalla momentissa tarkoitettusta kommandiittiyhtiöstä.

Vaihtoehtorahasto on vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 2 luvun 2 §:n mukaisesti yhteisö, joka hankkii varoja useilta sijoittajilta yhteistä sijoittamista varten ja sijoittaa ne määritellyn sijoituspolitiikan mukaisesti sijoittajien eduksi ja jolta ei edellytetä sijoitusrahastodirektiivin 5 artiklassa tarkoitettua toimilupaa. Tämä määritelmä vastaa kiinteistörahastolain 1 §:n 1 momentin mukaista kiinteistörahastotoiminnan määritelmää.

Jokaisella vaihtoehtorahastolla tulee olla vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukainen hoitaja. Pykälän 1 ja 2 momenteissa tarkoitettu vaihtoehtorahasto on sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto, jolle sille nimetä ulkopuolista hoitajaa. Pykälässä tarkoitettut toimijat eivät siis kaikissa tilanteissa toimi ainoastaan vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitettuina rahastoina, vaan mahdollisesti myös laissa tarkoitettuna hoita-

jana. Hoitajana voi toimia vaihtoehtorahasto itse, jos rahaston oikeudellinen muoto mahdollistaa sisäisen hoitamisen ja jos sen hallintoelin päättää olla nimeämättä ulkopuolista hoitajaa.

4 §. Muun lainsäädännön soveltaminen. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että kiinteistörahastoon ja sen osakkeenomistajaan sekä kiinteistörahastotoimintaa harjoittavaan kommandiittiyhtiöön ja sen yhtiömiehiin sovelletaan, mitä vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa on säädetty vaihtoehtorahastosta ja sen hoitajasta.

Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskeva lainsäädäntö ei suoraan sääntele vaihtoehtorahastoa, vaan vaihtoehtorahastojen hoitajaa. Laissa tarkoitettut rahastot eivät siten suoraan kuulu mainitun lain soveltamisalaan. Kiinteistörahastolain mukainen toiminta voidaan kuitenkin järjestää niin, että siihen soveltuvat sisäisesti hoidettuun vaihtoehtorahastoon soveltuvat vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain sääntely. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 3 momentti, jossa lueteltaisiin kiinteistörahastolain säännökset, joita ei sovelleta kiinteistörahastoon, joka on sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto. Nämä säännökset olisivat lain 1 §:n 2 momentti ja 4 §:n 2 momentin 2 kohta, joissa viitataan 15 §:n 5 momenttiin, 8 §:n 3 momentti 15 §:n 5 momentissa tarkoitettusta rakentamisen ja kiinteistönjalostustoiminnan harjoittamisesta, 15 §:n 5 momentti rakentamiseen ja kiinteistönjalostustoimintaan sijoittamisesta sekä 23 § Finanssivalvonnan oikeudesta myöntää poikkeus 5 luvun mukaisista velvollisuuksista. Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 3 luvun 6 §:n mukaisesti ulkoinen tai sisäinen vaihtoehtorahastojen hoitaja ei saa harjoittaa kiinteistörahastolain 15 §:n 5 momentissa tarkoitettua toimintaa. Kuten todettu, laki ei sääntele suoraan itse rahastoja, joten mainitun toiminnan harjoittaminen rahastossa silloin, kun rahastolle on nimetty ulkoinen vaihtoehtorahastojen hoitaja, on kiinteistörahastolain mukaisesti sallittua. Kiinteistörahastolain 5 luku käsittelee kiinteistörahaston tiedonantovelvollisuutta ja lain 23 §:n mukaan Finanssivalvonta voi hakemuksesta myöntää poikkeuksen luvun velvollisuuksista. Koska tällainen sääntely on ristiriidassa

vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain tiedonantovelvollisuuksien kanssa, ei mainittua 23 §:ää sovellettaisi sisäisesti hoidettuun vaihtoehtorahastoon.

5 §. Toiminimi. Pykälää ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että kiinteistörahasto, joka harjoittaa ainoastaan vuokra-asuntosijoittamista, voi kiinteistörahastonimen sijaan vaihtoehtoisesti käyttää toiminimessään sanaa asuntorahasto joko sellaisenaan tai yhdysosana. Asuntorahasto-sanan käyttämistä osana toiminimeä ei kuitenkaan kiinteistörahasto-sanan tapaan rajattaisi vain tämän lain mukaiset edellytykset täyttävän toimijan oikeudeksi. Jokaisen kiinteistörahaston toimialan kuvauksessa tulee kuitenkin olla sana kiinteistörahasto, jotta toiminnan luonteesta kiinteistörahastotoimintana ei synny epäselvyyttä.

6 §. Valvonta. Pykälää ehdotetaan täydennettäväksi informatiivisella lisäyksellä, jossa todettaisiin Finanssivalvonnan valvovan vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain noudattamista mainitussa laissa ja Finanssivalvonnasta annetussa laissa säädetyllä tavalla.

8 §. Muu sallittu toiminta. Nykyinen pykälä ehdotetaan jaettavaksi kolmeen momenttiin. Pykälässä sallittu toiminta ei koske kaikkia kiinteistörahastoja, ja jakamalla pykälä useampaan momenttiin voitaisiin selkeämmin tuoda esiin se, minkälaista toimintaa eri tavoin järjestäytyneet rahastot voivat harjoittaa. Lain 4 §:ään ehdotetaan lisättäväksi uusi *4 momentti*, jossa viitattaisiin 8 §:n 3 momenttiin.

Pykälän 1 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että sellainen kiinteistöraho, joka on sisäisesti hoidettu vaihtoehtoraho, ei vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukaisesti saisi harjoittaa muuta toimintaa kuin kyseisen vaihtoehtorahaston hoitamista. Kiinteistöraho, jolle on nimetty ulkoinen vaihtoehtorahastojen hoitaja, voisi kuitenkin harjoittaa pykälän 2 momentissa sallittua toimintaa. Tällainen kiinteistöraho voisi harjoittaa myös pykälän 3 momentin mukaista toimintaa.

9 §. Osakepääoma. Pykälään ehdotetaan li-
sättäväksi uusi *5 momentti*, jossa säädettäi-
siin, että myös vaihtoehtorahastojen hoitajia
koskevan lain vähimmäispääomaa koskevaa

sääntelyä sovelletaan kiinteistörahastoon, joka on sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto ja jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa. Tarkoitettu vähimmäispääomasääntely ei koske rahastoja eikä sovellu hoitajaan, joka on rekisteröitynyt Finanssivalvontaan mainitun lain 1 luvun 3 §:n mukaisesti. Momentissa säädettäisiin rajoituksesta apportiomaisuutta koskevaan 4 momenttiin. Pykälän 4 momentissa sallitaan apportiomaisuuden käyttäminen kiinteistörahaston perustajien merkitsemien osakkeiden maksamisessa. Uudessa 5 momentissa viitattaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 6 luvun 2 §:n 6 momenttiin, jossa säädetään velvollisuudesta sijoittaa kyseisen pykälän mukaiset omat varat rahavaroihin tai lyhyellä aikavälillä helposti rahaksi muunnettaviin varoihin. Kaikki kiinteistörahastolain sallima apportiomaisuus ei välttämättä täytä näitä edellytyksiä, mikä tulee ottaa 4 momenttia sovellettaessa huomioon.

Uudessa 5 momentissa ehdotetaan myös säädettäväksi, että kiinteistörahastoon, joka on sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto, sovelletaan lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 6 luvun 2 §:n 2—6 momentteja vähimmäispääomasta. Kyseiset momentit soveltuvat, vaikka kysymys ei olisi edellisessä virkkeessä tarkoitetusta apporttiomaisuuden käyttämisestä. Kiinteistörahastolain mukaiset oman pääoman vaatimukset ovat vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa säädettyä tiukemmat, mutta mainitun lain sääntely asettaa tiettyjä lisävaatimuksia osakkien omia varoja.

13 §. Kiinteistösisjoitustoiminnan säännöt. Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi maininta, että rahaston säännöt tulee saattaa sijoittajien tietoon ja että sääntöjen pääkohdat on ilmoitettava esitteessä. Lisäyksellä halutaan korostaa kiinteistörahaston velvollisuutta saattaa rahaston säännöt sijoittajien ja rahaston markkinoinnin kohteena olevien tietoon.

14 §. *Sääntöjen toimittaminen tiedoksi.* Pykälä ehdotetaan muutettavaksi kokonaisuudessaan. Pykälän otsikko ehdotetaan muutettavaksi koskemaan sääntöjen toimittamista tiedoksi, kun kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen vahvistamisesta Finanssivalvonnassa luovuttaisiin. Ehdotus pääosin vastaa

sijoitusrahastolain 43 a §:ksi ehdotettua muutosta erikoissijoitusrahastojen sääntöjen toimittamisesta tiedoksi Finanssivalvonnalle. Koska kiinteistörahasotot ovat vaihtoehtorahastoja, niihin tulevat sovellettaviksi myös vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 12 luvun 1 §:n 3 momentissa ja 13 luvun soveltuessa kyseisen luvun 6 §:n 1 momentissa säädetyt velvollisuudet tietojen toimittamisesta viranomaisille ennen toiminnan aloittamista. Säännöt voidaan toimittaa tiedoksi osana kyseisiä ilmoituksia.

Nykyisestä kiinteistörahasotolain 14 §:stä ehdotetaan kuitenkin säilytettäväksi tiettyjä säännöksiä. Finanssivalvonnalla olisi edelleen oikeus asettaa laissa mainittuja erityisiä syitä koskevia rajoituksia ja ehtoja. Samoin pykälässä säilytettäisiin kiinteistörahasot toiminnan aloittamisesta ilmoittamista koskeva sääntely.

15 a §. Voitonjako. Pykälään ehdotetaan tarkennettavaksi, että siinä tarkoitetun kiinteistörahasot on jaettava pykälässä tarkoitettu voitto kaikille osakkeille osakeomistuksen keston huomioon ottaen tai muulla perusteella samassa suhteessa. Pykälässä tarkoitettulle toiminnalle on tyypillistä, että uusia sijoituksia hankitaan kesken tilikautta järjestetyillä suunnatuilla osakeanneilla. Tällöin voi olla tarkoituksenmukaista sopia osakeyhtiölain 9 luvun 15 §:n mukaisesti osakeantipäätöksessä, että annissa merkittyjen osakkeiden oikeudet voitonmaksuun alkavat myöhemmästä ajankohdasta kuin osakkeiden rekisteröimisestä. Osinko voi täten olla sidottu omistusaikaan. Pykälän tulkinta nykyisessä muodossaan on ollut ongelmallista ja saattanut antaa kuvan, että säännös on poikkeus osakeyhtiölain osakkeiden oikeuksien lykkäystä koskevasta sääntelystä, mitä sen ei ole tarkoitus olla. Muutoksella ei ole kuitenkaan tarkoitus rajata kiinteistörahasot voitonjaon perustetta yksinomaan omistuksen keston, vaan kiinteistörahasot saisi tilanteesta riippuen määrittää voitonjaon perusteensa myös muutoin.

19 §. Arvopaperimarkkinalain soveltaminen. Pykälää ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että kiinteistörahasot ja osakeomistajaan sovelletaan pykälässä mainittuja tiedonantovelvollisuutta koskevia arvopaperimarkkinalain lukuja, jollei vaihtoehto-

rahastojen hoitajia koskevan lain 7, 12 ja 13 luvuissa säädetä toisin.

1.4 Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

2 luku Määritelmät

10 §. Sijoituspalvelun tarjoaja. Pykälä sijoituspalvelun tarjoajista ehdotetaan muutettavaksi luettelomuotoon ja siinä olisi neljä kohtaa. Luettelon 1—3 kohtiin ehdotetaan sisällytettäväksi pykälässä nykyisin määritellyt sijoituspalvelun tarjoajat. Pykälässä nykyisin olevaa ulkomaisen rahastoyhtiön käsitettä ei ole määritelty sijoitusrahastolaissa, mutta mainittuun lakiin ehdotetaan lisättäväksi tällainen määritelmä käsitteellä tarkoitettujen toimijoiden piiriin selventämiseksi.

Luettelon 4 kohdassa ehdotetaan mainittavaksi, että sijoituspalvelun tarjoajalla tarkoitetaan myös sellaista vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitajaa ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaa, joka tarjoaa sijoituspalvelua. Mahdollista ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeutta tarjota sijoituspalvelua rajan yli on tulkittu eri jäsenvaltioissa eri tavoin. Suomessa ehdotetaan tämä sallittavaksi, kun toimija täyttää direktiivin edellytyksen sijoituspalvelun tarjoamiselle. Samoin kotimainen vaihtoehtorahastojen hoitaja, joka saa tarjota sijoituspalvelua, voisi tarjota tätä palvelua myös rajan yli, mikäli se sallitaan kohteena olevassa jäsenvaltiossa.

3 luku Soveltamisala ja määritelmät

2 §. Soveltamisalan raja. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi informatiivinen tarkennus, että vaihtoehtorahastoja koskevasta muusta tiedonantovelvollisuudesta säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa. Momentissa on yhteissijoitusyrityksellä viitattu sijoitusrahastolain määritelmästä poiketen yhteistä sijoitustoimintaa harjoittaviin yhteisöihin, jotka eivät ole sijoitusrahastodirektiivin mukaisia yhteissijoitusyrityksiä tai rahastoyhtiöitä. Nykyisin tällaiset toimijat katsotaan vaihtoehtorahastojen hoitajiksi ja vaihtoehtorahastoiksi. Käsitettä

yhteissijoitusyritys on kuitenkin käytetty laajasti arvopaperimarkkina- ja sen perusteluissa, esimerkiksi 9 luvun 12 §:ssä. Lakien välisestä käsitteellisestä ristiriidasta huolimatta ei ole nähty tässä yhteydessä tarpeelliseksi ryhtyä laajamittaiseen käsitteistön yhtenäistämiseen.

Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 12 ja 13 luvussa asetetaan vaihtoehtorahastojen hoitajalle osin arvopaperimarkkinalain esitesääntelystä poikkeavia tiedonantovelvollisuuksia. Mikäli vaihtoehtorahastojen hoitajan on julkistettava sekä arvopaperimarkkinalain mukainen esite että vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 12 luvun mukaiset tiedot, se voi ilmoittaa ne tiedot, jotka eivät ilmene arvopaperimarkkinalain mukaisesta esitteestä erikseen tai lisätietoina tässä esitteessä. Vaihtoehtorahastojen hoitajan ei siten tarvitse laatia ja julkistaa kahta erillistä, mutta osin samansisältöistä esitettä. Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 23 luvun 4 §:n siirtymäsäännöksen mukaisesti vaihtoehtorahaston osuuksien markkinointia koskevia mainitun lain 12 ja 13 luvun säännöksiä ei sovelleta sellaisen vaihtoehtorahaston osuuksien markkinointiin, josta on laadittu ja julkistettu arvopaperimarkkinalain 3—5 luvun mukainen esite. Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa säädetään myös velvollisuudesta julkistaa avaintietoesite, kun vaihtoehtorahaston osuuksia tarjotaan ei-ammattimaisille asiakkaille. Mikäli vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee julkistaa arvopaperimarkkinalain mukainen esite, sillä ei ole velvollisuutta julkistaa tai antaa asiakkaalle avaintietoesitettä.

Lain 3—5 luvussa säädetty esitettä koskeva tiedonantovelvollisuus koskee suljetun yhteissijoitusyrityksen eli vaihtoehtorahaston osuuksien tarjoamista yleisölle ja hakemista kaupankäynnin kohteeksi. Avoimien vaihtoehtorahastojen osuuksien tarjoamiseen sovellettavista tiedonantovelvollisuuksista säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa. Sijoitusrahastoja, joiden tulee aina olla avoimia, koskevasta tiedonantovelvollisuudesta säädetään sijoitusrahastolaissa, ja vastaava sääntelyrakenne omaksuttaisiin myös vaihtoehtorahastojen sääntelyyn.

Arvopaperimarkkinalain esitettä koskevaa sääntelyä sovelletaan myös vaihtoehtorahas-

tojen hoitajaan, jonka osakkeita tai osuuksia haetaan kaupankäynnin kohteeksi tai tarjotaan yleisölle säännellyllä markkinalla. Koska vaihtoehtorahastojen hoitajana voi Suomessa toimia vain yksityinen tai julkinen osakeyhtiö tai osuuskunta, sovelletaan lakia vaihtoehtorahastojen hoitajaan siten kuin sitä sovelletaan siihen yhteisömuotoon, jossa se harjoittaa toimintaansa.

6 luku **Jatkuva tiedonantovelvollisuus**

2 §. Soveltamisalan raja. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi informatiivinen tarkennus, että vaihtoehtorahastoja koskevasta muusta tiedonantovelvollisuudesta säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa. Vaihtoehtorahastoilla on osin muista liikkeeseenlaskijoista poikkeavia tiedonantovelvollisuuksia esimerkiksi palkitsemisesta ja arvonnäyrityksestä. Näistä säännellään tarkemmin vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa. Momentissa on yhteissijoitusyrityksellä viitattu sijoitusrahastolain määritelmästä poiketen yhteistä sijoitus-toimintaa harjoittaviin yhteisöihin, jotka eivät ole sijoitusrahastodirektiivin mukaisia yhteissijoitusyrityksiä tai rahastoyhtiöitä. Nykyisin tällaiset toimijat katsotaan vaihtoehtorahastojen hoitajiksi ja vaihtoehtorahastoksi. Muutoksella ei näin ollen olisi tarkoitus muuttaa vallitsevaa oikeustilaa.

Arvopaperimarkkinalain jatkuva tiedonantovelvollisuutta koskevia säännöksiä sovelletaan kaikkiin sellaisiin vaihtoehtorahastoihin tai niiden hoitajiin, jotka ovat liikkeeseenlaskijoita ja kun kyse on tiedonantovelvollisuudesta, joka perustuu niiden asemaan liikkeeseenlaskijoina. Kun on kyse sisäisesti hoidetuista vaihtoehtorahastosta, voi käytännössä myös kyseinen vaihtoehtorahasto olla liikkeeseenlaskija.

7 luku **Säännöllinen tiedonantovelvollisuus**

4 §. Soveltamisalan raja. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi informatiivinen tarkennus, että vaihtoehtorahastoja koskevasta muusta tiedonantovelvollisuudesta säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajia kos-

kevassa laissa. Momentissa on yhteissijoitusyrityksellä viitattu sijoitusrahastolain määritelmästä poiketen yhteistä sijoitustoimintaa harjoittaviin yhteisöihin, jotka eivät ole sijoitusrahastodirektiivin mukaisia yhteissijoitusyrityksiä tai rahastoyhtiöitä. Nykyisin tällaiset toimijat katsotaan vaihtoehtorahastojen hoitajiksi ja vaihtoehtorahastoiksi. Muutoksella ei näin ollen olisi tarkoitus muuttaa valitsevaa oikeustilaa. Arvopaperimarkkinalain säännöllistä tiedonantovelvollisuutta koskevia säännöksiä sovelletaan kaikkiin sellaisiin vaihtoehtorahastoihin ja niiden hoitajiin, jotka ovat liikkeeseenlaskijoita ja kun kyse on tiedonantovelvollisuudesta, joka perustuu niiden asemaan liikkeeseenlaskijoina. Samaa toimijaa voi siis kohdistua tiedonantovelvollisuuksia eri laeista. Kun on kyse sisäisesti hoidetusta vaihtoehtorahastosta, voi käytännössä myös kyseinen vaihtoehtorahasto olla liikkeeseenlaskija.

1.5 Laki sijoituspalvelulain muuttamisesta

1 luku Yleiset säännökset

2 §. Poikkeukset lain soveltamisalasta. Pykälän 2 momentin 3 kohdasta, joka on osa luetteloa lain soveltamisalapoikkeuksista, ehdotetaan korvattavaksi maininta muusta yhteissijoitusyrityksestä maininnalla vaihtoehtorahastojen hoitajista. Siten kohdassa säädetäisiin, että sijoituspalvelulaki ei koske vaihtoehtorahastojen hoitajaa eikä sen säilytysyhteisöä, erityistä säilytysyhteisöä ja omaisuudenhoitajia, ellei lain 4 ja 6 §:stä muuta johdu. Sijoitusrahastolain mukainen muu yhteissijoitusyritys viittaa nykyisin vaihtoehtorahastojen hoitajaan tai sen hoitamaan vaihtoehtorahastoon. Momentin 3 kohdan muotoilu vastaa MiFID:n 2 artiklan 1 kohdan h alakohtaa, joka kattaa yhteissijoitusyritykset riippumatta siitä, onko ne yhteen sovitettu yhteisön tasolla, sekä näiden säilytysyhteisöt ja omaisuudenhoitajat.

4 §. Lain soveltaminen luottolaitoksiin, rahastoyhtiöihin ja vaihtoehtorahastojen hoitajiin. Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädetäväksi osin sijoitusrahastoja hallinnoivaa rahastoyhtiötä vastaavalla tavalla vaihtoehto-

rahastojen hoitajasta. Pykälässä säädetäisiin sijoituspalvelulain soveltamisesta vaihtoehtorahastojen hoitajaan, kun tämä tarjoaa sijoituspalveluja siten kuin vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 3 luvun 2 ja 3 §:ssä säädetään. Sijoituspalvelulain sovellettaviksi tulevia säännöksiä sovellettaisiin ainoastaan vaihtoehtorahastojen hoitajan harjoittamaan sijoituspalveluiden tarjoamiseen.

Pykälän 3 ja 4 momentteja ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että ne soveltuvat myös vaihtoehtorahastojen hoitajaan. Lain 7 luvun 8 §:n 2 momentin mukaisesti vaihtoehtorahastojen hoitajan hallituksen jäsenet ja toimitusjohtaja vastaisivat siitä, että vaihtoehtorahastojen hoitaja täyttää sijoituspalvelulaista laista johtuvat velvollisuutensa. Pykälän 4 momentin muutoksella 16 luvun 1 §:n vahingonkorvausvelvollisuuden sääntely koskisi myös vaihtoehtorahastojen hoitajaa sekä sen omistajia, toimitusjohtajaa ja hallituksen jäseniä. Kyseistä vahingonkorvausvelvollisuutta on selostettu laajasti arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen (HE 32/2012 vp) perusteluissa.

Pykälän otsikko ehdotetaan muutettavaksi teknisesti maininnalla lain soveltamisesta myös vaihtoehtorahastojen hoitajiin.

6 §. Lain soveltaminen ulkomaisiin ETA-rahastoyhtiöihin ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajiin. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädetäväksi sijoituspalvelulain soveltamisesta ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaan ulkomaisia ETA-rahastoyhtiöitä vastaavasti. Kolmannen maan vaihtoehtorahastojen hoitaja ei voi tarjota sijoituspalveluja. Pykälän 2 momentti ehdotetaan tarpeettomana poistettavaksi sijoitusrahastolain kolmannen maan rahastoyhtiötä koskevan sääntelyn kumoamisen vuoksi. Pykälän 3 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että momentissa tarkoitettu vahingonkorvaussääntely koskee vastaavasti myös ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaa ja sen sivuliikettä. Momentissa mainittu ulkomainen rahastoyhtiö muutettaisiin kolmannen maan rahastoyhtiöiden sääntelyn kumoamisen vuoksi ulkomaiseksi ETA-rahastoyhtiöksi. Pykälän otsikko ehdotetaan samoin muutettavaksi koskemaan ETA-rahastoyhtiöitä sekä ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajia.

8 §. *Euroopan unionin lainsäädäntö, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ja Euroopan pankkiviranomainen.* Pykälän määritelmäluetteloa ehdotetaan täydennettäväksi uudella vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin yksilöivällä 2 a kohdalla.

18 §. *Ammattimainen ja ei-ammattimainen asiakas.* Pykälän 1 momentin luetteloa ammattimaisista asiakkaista ehdotetaan täydennettäväksi lisäämällä 1 kohdan c alakohtaan maininta vaihtoehtorahastojen hoitajasta sekä vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitettusta säilytysyhteisöstä ja erityisestä säilytysyhteisöstä. Vaihtoehtorahastojen hoitaja ja mainitut säilytysyhteisöt ovat momentin tarkoituksissa rinnastettavissa muihin siinä lueteltuihin toimijoihin. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi maininta siitä, että momentissa tarkoitettun henkilön kohteleva ammattimaisena asiakkaana edellyttää asiakkaan nimenomaista pyyntöä tulla tällaisena kohdeksi. Menettelystä säädetään lain 10 luvun 1 §:ssä. Kyse on MiFID:n mukaisesta edellytyksestä, joka on sisällynyt kumotun arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 4 §:n 4 momentin 6 kohtaan, josta säännös siirrettiin uuteen sijoituspalvelulakiin.

2 luku Oikeus tarjota sijoituspalvelua

2 §. *Sijoituspalvelun tarjoaminen muun luvun nojalla.* Pykälän 1 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että myös suomalainen ja ulkomainen vaihtoehtorahastojen hoitaja voi 1 §:n estämättä tarjota sijoituspalvelua. Momenttiin ehdotetaan tarkennettavaksi, että sijoituspalvelun tarjoamisesta säädetään tarkemmin momentissa mainittuja toimijoita sääntelevissä erityislaeissa. Samoin kuin sijoitusrahastolain mukaiselta suomalaiselta rahastoyhtiöltä ja ulkomaiselta ETA-rahastoyhtiöltä, vaihtoehtorahastojen hoitajalta edellytetään laajennettua toimilupaa, jolloin vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvassa määritellään lisäksi, mitä sijoituspalveluja se voi toimiluvan nojalla tarjota. Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa säädetään tarkemmin siitä, millaista sijoituspalvelua vaihtoehtorahastojen hoitaja voi ylipäänsä tarjota. Ehdotus perustuu direk-

tiivin 6 artiklan 4—6 kohtaan. Momentissa mainittu ulkomainen rahastoyhtiö ehdotetaan muutettavaksi ulkomaiseksi ETA-rahastoyhtiöksi 1 luvun 6 §:n kohdalla mainituista syistä.

5 luku Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen perustaminen ja palvelujen tarjoaminen Suomeen

2 §. *Sivuliikkeen toimiluvan myöntäminen.* Pykälän 1 momentin 5 kohtaan ehdotetaan tarkennettavaksi sivuliikkeen hallinnon ja toiminnan järjestämisen edellytyksiä. Kohdassa tarkoitettuja liikeperiaatteita kuvaisi paremmin termi liiketapaperiaatteet, joka tarkemmin viittaa tapaan harjoittaa liiketoimintaa ja järjestää sen hallinto ja toiminta. Kohtaan sisältyvän varovaisuuden edellytyksen voidaan katsoa olevan joissakin tapauksissa osin ristiriidassa liiketoiminnan harjoittamiselle luontaisen asianmukaisen riskinoton kanssa. Kohtaan lisättäväksi ehdotettu huolellisuus kuvaisi paremmin, mitä hallinnon ja toiminnan järjestämiseltä edellytetään toimiluvan saamiseksi.

7 luku Sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestäminen

12 §. *Määräysvallan hankkiminen kolmannessa maassa sijaitsevassa yrityksessä.* Pykälän 1 momentin luetteloa ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla vaihtoehtorahastojen hoitajasta. Täydennyksen johdosta sijoituspalveluyrityksen tai sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen olisi ilmoitettava etukäteen Finanssivalvonnalle, jos se aikoo hankkia kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa vaihtoehtorahastojen hoitajassa, jonka kotipaikka on kolmannessa maassa. Vaihtoehtorahastojen hoitaja on momentin tarkoittamissa tapauksissa rinnastettavissa muihin siinä lueteltuihin toimijoihin.

16 §. *Sijoituspalveluyrityksen ja omistusyhteisön johtaminen.* Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan tarkennettavaksi sijoituspalveluyrityksen johtamisen edellytyksiä samoin tavoin kuin edellä 5 luvun 2 §:ssä. Momentissa tar-

koitettuja liikeperiaatteita kuvaisi paremmin termi liiketapaperiaatteen, joka tarkemmin viittaa tapaan harjoittaa liiketoimintaa ja johdattaa sitä. Momenttiin sisältyvä varovaisuuden edellytyksen voidaan katsoa olevan joissakin tapauksissa osin ristiriidassa liiketoiminnan harjoittamiselle luontaisen asianmukaisen riskinoton kanssa. Momenttiin lisättäväksi ehdotettu huolellisuus kuvaisi paremmin, mitä sijoituspalveluyrityksen johdolta tehtäviensä hoidossa edellytetään.

9 luku **Asiakasvarojen säilyttäminen ja muu käsittely**

3 §. Asiakkaan rahavarojen sijoittaminen. Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan täsmennettäväksi momentissa tarkoitettulle rahamarkkinarahastolle, jonka rahasto-osuuksiin asiakkaan rahavaroja saadaan sijoittaa, asetettavia edellytyksiä. Momenttiin ehdotetaan lisättäväksi maininta, että siinä tarkoitettun rahamarkkinarahaston tulee täyttää vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin edellytykset tai oltava muutoin valvonnan kohteena ja täytettävä rahalaitossektorin taseesta annetun asetuksen (EY) N:o 25/2009 muuttamisesta annetun Euroopan keskuspankin asetuksen (EU) N:o 883/2011 1 a artiklan vaatimukset. Asiakkaalla olisi edelleen oikeus kieltää rahavarojensa sijoittaminen mainittuihin rahamarkkinarahastoihin rahasto-osuuksiin. Ehdotus on tarpeen rahoitusmarkkinoiden vakauden lisäämiseksi, ja se tiukentaa voimassa olevaa sääntelyä lievästi. Kyseisen kaltainen MiFID-täytäntöönpanodirektiivin 2006/73/EY vaatimusten tiukentaminen notifioidaan komissiolle.

10 luku **Menettelytavat asiakassuh-teessa**

5 §. Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus. Pykälän 8 momenttia ehdotetaan tarkennettavaksi maininnalla, että momentissa tarkoitettun avaintietoesitteen tulee täyttää sijoitusrahastolain 93 §:n edellytykset. Nykyinen muotoilu on saattanut antaa virheellisen kuvan, että myös sellaisen avaintietoesitteen antaminen, joka ei täytä mainittuja edellytyksiä, voisi täyttää momentissa asetettua velvollisuuden antaa avaintietoesite. Momen-

tista ehdotetaan poistettavaksi viittaus erikoissijoitusrahastoon, jota säänneltäisiin uudessa vaihtoehtorahastoja koskevassa 9 momentissa.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 9 momentti, jossa säädettäisiin, että mikäli sijoituspalveluyritys myy vaihtoehtorahaston osuuksia tai antaa tällaisiin sijoituksiin liittyvää neuvontaa, on sen annettava ei-ammattimaiselle asiakkaalleen vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitettu avaintietoesite. Uusi momentti vastaisi 8 momentissa nykyisin olevaa sijoitusrahaston sääntelyä sillä erolla, että sijoitusrahastoja koskevissa tapauksissa avaintietoesite tulee antaa riippumatta siitä, onko kyseessä ammattimainen tai ei-ammattimainen asiakas.

11 luku **Sijoittajien korvausrahasto**

2 §. Korvausrahaston säännöt. Pykälän 3 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa olevan sivuliikkeen liittymisestä korvausrahastoon, korvausrahastosta erottamisesta ja eroamisesta, korvausrahaston liittymismaksun perusteista ja korvausrahaston korvausvelvollisuuden perusteista on määrättävä korvausrahaston säännöissä.

Sijoituspalveluyrityksen on lain 11 luvun 1 §:n mukaan kuuluttava sijoittajien korvausrahastoon. Korvausrahaston sääntöjen mukaan vuosittain kerättävä kannatusmaksu muodostuu kiinteästä ja vaihtuvasta osasta. Jokainen korvausrahaston jäsen on velvollinen suorittamaan kiinteän osan kannatusmaksusta. Vaihtuvan maksun suuruus yksittäiselle jäsenelle määritetään tällä olevien suojan piirissä olevien asiakkaiden lukumäärän perusteella. Koska suojan piiriin kuuluvat vain ei-ammattimaiset asiakkaat, vaihtuvaa maksua ei tarvitse suorittaa, mikäli palveluja tarjotaan vain ammattimaisille asiakkaille.

7 §. Korvattavat saamiset. Pykälän 5 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että ETA-valtiossa sijaitsevan vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliikkeen asiakkaana olevan sijoittajan saaminen korvataan korvausrahaston varoista enintään 1 momentissa säädettyyn määrään asti.

15 §. Korvausrahaston varojen sijoittaminen ja maksuvalmius. Pykälän 2 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi korvausrahaston varojen sijoittamisrajoitusten ulottamisella vaihtoehtorahastojen hoitajan osakkeisiin ja osuuksiin sekä sen liikkeeseen laskemiin arvopapereihin.

Pykälän 3 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi siten, että pykälän 2 momentissa säädetty koskisi myös ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaa siten kuin se nykyisin koskee ulkomaista rahastoyhtiötä. Momentissa mainittu ulkomainen rahastoyhtiö ehdotetaan muutettavaksi ulkomaiseksi ETA-rahastoyhtiöksi 1 luvun 6 §:n kohdalla mainituista syistä. Pykälän 1 momentissa vaaditaan korvausrahaston varat sijoitettavaksi rahaston maksuvalmiuden turvaavalla tavalla sekä riskien hajauttamisen periaatetta noudattaen. Sääntelyn taustalla on ajatus siitä, ettei korvausrahaston varoja saa sijoittaa sellaisiin sijoituskohteisiin, joiden rahaksi muuttaminen saattaisi kestää rahaston maksuvalmiuden kannalta liian kauan. Koska vaihtoehtorahastolta ei edellytetä sijoitusrahastoja vastaavalla tavalla riskien hajauttamista, ei ole perusteltua säännellä momentin toisessa virkkeessä vaihtoehtorahastosta vastaavasti kuin sijoitusrahastoista ja yhteissijoitusyrityksistä.

Voimaantulosäännös. Pykälässä säädettäisiin lain voimaantulosta. Pykälän 2 momentissa säädettäisiin velvollisuudesta päivittää sijoittajien korvausrahaston säännöt. Säännöt eivät nykyisellään kata vaihtoehtorahastojen hoitajia. Säännöt ovat myös muilta osin vanhentuneet ja niitä on tarpeen päivittää. Säännöt olisi saatettava lain mukaisiksi kuudessa kuukaudessa tämän lain voimaantulosta.

1.6 Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 1 luvun 2 §:n muuttamisesta

1 luku Soveltamisala ja määritelmät

2 §. Määritelmät. Pykälän 9 kohdan luetteloa sijoituspalvelun tarjoajista ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että sijoituspalvelun tarjoajalla tarkoitetaan myös sellaista vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa

laissa tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitajaa ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaa, joka tarjoaa sijoituspalvelua.

Pykälän 9 kohta on yhdenmukainen arvopaperimarkkinalain 2 luvun 10 §:n sijoituspalvelun tarjoajan määritelmän kanssa. Kohdtaa ehdotetaan täydennettäväksi samoin tavoin kuin mainittua arvopaperimarkkinalain säännöstä, koska niiden on tarkoitus kattaa samat toimijat. Koska tässä laissa määritelmä on jo osa luetteloa, ei ole kuitenkaan lain luettavuuden kannalta perusteltua muuttaa kohtaa alaluetteloksi vastaavalla tavalla kuin on ehdotettu tehtäväksi arvopaperimarkkinalaissa. Samoin kuin arvopaperimarkkinalain 2 luvun 10 §:ssä, kohdassa nykyisin oleva ulkomaisen rahastoyhtiön käsite ehdotetaan sijoitusrahastolain muutoksena määriteltäväksi mainitussa laissa. Sijoitusrahastolakiin ehdotettu tarkennus on oikeusvarmuuden lisäämiseksi tarpeen, jotta voidaan jo etukäteksi selvittää, mitä toimijoita pykälä ja siitä johtuva sääntely koskee.

Mikäli vaihtoehtorahastojen hoitaja tarjoaa liitännäistoimintanaan sijoituspalvelulain mukaisia sijoituspalveluja, sovelletaan siihen näiltä osin myös tämän lain velvollisuuksia, kuten 7 luvun 2 §:n mukaista velvoitetta julkistaa tiedot arvopaperikaupoistaan. Kyseiselle hoitajalle kuuluvat myös tämän lain mukaiset oikeudet, kuten 2 luvun 30 §:n mukaiset kaupankäyntiosapuolen oikeudet. Vaihtoehtorahastojen hoitajissa voi olla monia toimijoita, joille arvopaperimarkkinalainsäädännön soveltaminen liiketoiminnassaan ei ole ennestään tuttua. Harkinnanvaraisten oikeuksien myöntämisessä tulisi aina ottaa huomioon kyseessä olevan toimijan tosiasiallinen soveltuvuus ja kyky tarjota palveluja tai toimia esimerkiksi kaupankäyntiosapuolena. Lain 2 luvun 30 §:n 1 momentti asettaa lisävaatimuksen, että sijoituspalvelun tarjoajan tulee täyttää laissa ja pörssin säännöissä asetetut vaatimukset. Voi olla perusteltua asettaa pörssin säännöissä lisävaatimuksia tai edellyttää lisäselvityksiä sellaiselta kaupankäyntiosapuolen oikeuksia hakevalta, joka ei ole perinteinen kaupankäyntiosapuoli. Pykälän 4 momentissa todetaan pörssillä olevan velvollisuus tietyissä tilanteissa myös peruuttaa kaupankäyntiosapuolen oikeudet. Pörssin on myös ilmoitettava Finanssivalvonnalle kau-

pankikäyntiosapuolen oikeuksien myöntämisestä ja peruuttamisesta.

1.7 Laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 16 ja 26 §:n muuttamisesta

2 luku Arvopaperikeskuksen toimilupa, omistajat, hallinto ja toiminta

16 §. *Arvopaperikeskuksen tehtävät.* Pykälän 3 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi siten, että laissa tarkoitettu arvopaperikeskus voisi toimia vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 14 luvun 3 §:n mukaisena erityisenä säilytysyhteisönä. Momentissa nykyisin olevaa edellytystä siinä tarkoitettun muun toiminnan läheisestä liittynästä pykälän 1 momentissa tarkoitettuun sekä selvitysyhteisölle sallittuun toimintaan ei sovellettaisi erityisenä säilytysyhteisönä toimimiseen. Erityisenä säilytysyhteisönä toimimista ei voida pitää sellaisena toimintana, jota nykyisen momentin perusteluissa on kuvattu. Momentin viimeiseen virkkeeseen ehdotetaan kuitenkin lisättäväksi, että arvopaperikeskuksen toiminta erityisenä säilytysyhteisönä ei saa vaarantaa arvopaperikeskuksen pykälän 1 momentin mukaisten tehtävien suorittamista eikä arvo-osuusjärjestelmän toimintaa.

Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 14 luvun 3 §:n 1 §:n mukaisen erityisen säilytysyhteisön toiminta on rajoitetumpaa kuin varsinaisen säilytysyhteisön, eikä se voi säilyttää samoja varoja kuin tämä. Erityisenä säilytysyhteisönä toimiminen edellyttää toimilupaa, ellei toimija täytä vaihtoehtojen sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin 21 artiklan 3 kohdassa asetettuja edellytyksiä. Edellytykset täyttävä toimija ei tarvitse erillistä erityisen säilytysyhteisön toimilupaa voidakseen toimia erityisenä säilytysyhteisönä. Arvopaperikeskus toimii direktiivissä tarkoitettuna yhteisönä, joka hoitaa säilytystehtäviä osana liiketoimintaa, jonka osalta se kuuluu sellaisen sääntelyn piiriin, joka antaa riittävät taloudelliset ja ammatilliset taakeet ja mahdollistaa sen, että kyseinen yhteisö voi tehokkaasti hoitaa asiaankuuluvat säilytystehtävänsä sekä vastata näihin tehtäviin liittyvistä velvollisuuksistaan.

26 §. *Velvollisuus tehdä sisäpiiri-ilmoitus.* Pykälän 1 momenttiin tehtäisiin tekninen korjaus, jolla virheellinen viittaus sijoituspalveluyrityksen sisäpiirirekisteriin korjattaisiin viittaukseksi lain 28 §:ssä tarkoitettuun arvopaperikeskuksen sisäpiirirekisteriin.

1.8 Laki arvo-osuustileistä annetun lain 2 §:n muuttamisesta

2 §. Pykälän 1 momentin 2 kohdan sanamuotoa ehdotetaan muutettavaksi siten jousitavammaksi, että arvo-osuustilille olisi jatkossa merkittävä tieto tilille kirjattujen arvo-osuuksien lajista ja määrästä. Määrä voitaisiin ilmaista muullakin tavoin kuin kappalemääränä, kunhan tilille kirjattujen arvo-osuuksien määrä käy tilin tiedoista yksiselitteisesti ilmi. Mahdollista olisi esimerkiksi noudattaa muualla Euroopassa yleistä käytäntöä, jossa vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksien määrä ilmaistaan merkitsemällä tilille tieto niiden yhteenlasketusta nimellisarvosta. Toisaalta esimerkiksi nimellisarvottomien osakkeiden määrä olisi edelleen ilmaista tekemällä tilille merkintä osakkeiden lukumäärästä. Arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 7 luvun 4 §:ään, jossa säädetään liikkeeseenlaskutilista ja sille merkittävistä tiedoista, ei ehdoteta muutoksia.

1.9 Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta

Finanssivalvonnasta annettuun lakiin lisättäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukaisia Finanssivalvonnan valvottavia koskevaa sääntelyä. Tämän sääntelyn lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 21 luvussa säädettäisiin substanssisääntelyä koskevasta Finanssivalvonnan tehtävistä. Finanssivalvonnan valvottavien piiri laajenee uuden lainsäädännön kohdistuessa osin ennen rahoitusmarkkinalainsäädännössä sääntelemättömään toimintaan. Sellaisetkin toimijat, jotka ovat aiemmin olleet muun lainsäädännön nojalla Finanssivalvonnan valvonnan kohteena, joutuvat vastaisuudessa noudattamaan aivan uutta, niin kansal-

lisesti kuin EU:n tasolla monipolvista sääntelyä. Sääntelyn selkeys ja läpinäkyvyys sääntelyn kohteille on ollut keskeinen syy jakaa Finanssivalvontaa koskeva sääntely osin vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaan lakiin. Lakiin Finanssivalvonnasta tehtäisiin myös sellaisia muita, lähinnä teknisiä korjauksia, joihin on käytännössä huomattu olevan tarvetta.

3 §. Tehtävät. Pykälän 3 momenttiin lisättäisiin uusi 11 kohta, jonka mukaan Finanssivalvonnan tehtävänä olisi hoitaa kansainvälisen yhteisötunnistajärjestelmän koordinoivia viranomaistehtäviä ja osallistua sitä koskevaan kansainväliseen viranomaisyhteistyöhön. Tehtävän hoitaminen edellyttäisi ehdotetun yritys- ja yhteisötietolain 2 §:n 8 kohdassa tarkoitetun kansainvälisen yhteisötunnistajärjestelmän kehityksen seuraamista ja sitä koskevaan viranomaistoimintaan osallistumista yhteistyössä Patentti- ja rekisterihallituksen kanssa. Tehtävän hoitaminen edellyttäisi kertaluontoisesti myös valvontakomitean jäseneksi liittymistä sekä paikallisten toimintayksiköiden tunnustamista koskevan menettelyn hoitamista. Finanssivalvonnan tulisi osallistua kansainvälistä yhteisötunnistajärjestelmää koskevaan muuhun viranomaisten väliseen yhteistyöhön tehtävän hoitamisen edellyttämässä laajuudessa. Koordinoivana viranomaisena Finanssivalvonnan tulisi tarvittaessa ohjeistaa Suomessa toimivia yhteisötunneista myöntäviä paikallisia toimintayksiköitä sekä varmistua näiden toiminnan luotettavuudesta. Finanssivalvonnan tulisi myös varmistua siitä, että paikallinen toimintayksikkö noudattaisi tunnistaiden myöntämisessä kansainvälisessä yhteistyössä määriteltyjä suosituksia ja menettelytapoja sekä kerätä paikallisilta toimintayksiköiltä tietoja ja laatia arvioita valvontakomitean käyttöön. Samalla tehtäisiin 3 momentin 10 kohtaan uuden kohdan lisäämisen johdosta tekninen tarkistus.

4 §. Valvottavat. Pykälän 2 momentin lueteloon Finanssivalvonnan toimilupavalvottavista ehdotetaan lisättäväksi uusi 12 kohta toimiluvan saaneesta vaihtoehtorahastojen hoitajasta, säilytisyhteisöstä ja erityisestä säilytisyhteisöstä.

5 §. Muut finanssimarkkinoilla toimivat. Pykälän 10 kohtaan ehdotetaan lisättäväksi

maininta vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitetuista tahoista, jotka ovat velvollisia tekemään Finanssivalvonnalle ilmoituksen osakkeiden tai osuuksien hankinnasta ja luovutuksesta. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 24 kohta siitä, joka on vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain perusteella ilmoittautunut Finanssivalvonnan pitämään rekisteriin vaihtoehtorahastojen hoitajista. Täydennykset vastaisivat pykälässä nykyisin olevaa sijoitusrahastotoiminnan sääntelyä. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 25 kohta siitä, jolle on voitu vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 10 luvun 2 §:n 3 momentissa tarkoitetun poikkeusluvan nojalla ulkoistaa tehtäviä, joiden hoitaminen pääsääntöisesti edellyttää toimilupaa. Tällainen taho ei välttämättä olisi ilman ehdotettua lisäystä Finanssivalvonnan valvottava.

Pykälään lisättäisiin uusi 26 kohta, jonka mukaan muuna finanssimarkkinoilla toimivana pidettäisiin sitä, joka Suomessa myöntäisi kansainvälisen yhteisötunnistajärjestelmän mukaisia kansainvälisiä yhteisötunneista eli toimisi yhteisötunnistajärjestelmän tunnustamana paikallisena toimintayksikkönä. Tällainen olisi Suomessa ainakin Patentti- ja rekisterihallituksen ylläpitämä paikallinen toimintayksikkö, joka myöntäisi yritys- ja yhteisötietolain 2 §:n 8 kohdassa tarkoitettuja kansainvälisiä yhteisötunneista. Paikallisen toimintayksikön säätäminen muuksi finanssimarkkinoilla toimivaksi on tarpeen, koska Finanssivalvonnalle 3 §:n 3 momentin 11 kohdassa ehdotettu uusi tehtävä edellyttäisi esimerkiksi varmistumista siitä, että paikallisen toimintayksikön toiminnassa noudetaan kansainvälisesti hyväksytyjä standardeja sekä menettelytapoja yhteisötunneista annettaessa. Samalla 23 kohtaan tehtäisiin uusien luetelmakohtien lisäämisen edellyttämä tekninen tarkistus.

6 §. Muut määritelmät. Pykälän 4 kohdan määritelmään isäntävaltiosta ja 7 kohdan määritelmään ulkomaisesta valvottavasta yrityksestä ehdotetaan lisättäväksi maininta vaihtoehtorahastojen hoitajasta. Pykälän 7 kohdassa tarkoitettuihin tarjottaviin palveluihin sisältyisi myös vaihtoehtorahaston osuuksien tarjoaminen. Pykälän 14 kohdan määritelmässä mainittu ulkomainen rahasto-

yhtiö ehdotetaan muutettavaksi ulkomaiseksi ETA-rahastoyhtiöksi kolmannen maan rahastoyhtiötä koskevan sijoitusrahastolain sääntelyn kumoamisen vuoksi. Määritelmään sivuliikkeestä ehdotetaan lisättäväksi maininta ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa olevasta sivuliikkeestä. Pykälän 17 kohdan määritelmään säännöistä ehdotetaan lisättäväksi maininta vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukaisista vaihtoehtorahaston säännöistä. Mikäli valvottava tai muu finanssimarkkinoilla toimiva ei noudata toimintaansa koskevia sääntöjä ja toiminta on tahallista tai huolimattonta, Finanssivalvonnan on annettava lain 39 §:n nojalla valvottavalle julkinen varoitus. Vaihtoehtorahastojen erilaisten oikeudellisten rakenteiden vuoksi näihin sääntöihin kuuluu myös muiden kuin varsinaisten valvottavien yhtiöoikeudellisia asiakirjoja, jotka eivät aikaisemmin ole olleet Finanssivalvonnan valvonnan kohteena. Pykälään tehtävät täydennykset vastaisivat pykälässä nykyisin olevaa sijoitusrahastotoiminnan sääntelyä.

13 §. Johtajalle kuuluvien päätösten käsittely johtokunnassa. Pykälän 2 momentin sanamuotoa ehdotetaan selvennettäväksi ja momenttiin ehdotetaan lisättäväksi puuttuva viittaus 1 momenttiin. Muutoksella selvennettäisiin voimassaolevaa poikkeussäännöstä, jonka mukaan johtaja voi tehdä kiireelliset päätökset 1 ja 2 momentissa säädetystä johtokunnan käsittely- ja päätösoikeudesta riippumatta.

26 §. Toimiluvan peruminen ja siihen rinnastettava toiminnan määrääminen lopetettavaksi. Pykälästä ja sen otsikosta ehdotetaan muutettavaksi sana peruuttaa sanaksi perua, joka lyhyemmin kuvaa pykälässä tarkoitettua toimea. Pykälän 1 momentin 3 kohdasta ehdotetaan poistettavaksi viittaus kumottuun 48 §:ään. Pykälän 4 momentista ehdotetaan kolmannen maan rahastoyhtiötä koskevan sijoitusrahastolain sääntelyn kumoamisen vuoksi poistettavaksi maininta kolmannen maan rahastoyhtiön sivuliikkeestä. Momenttiin ehdotetaan lisättäväksi maininta vaihtoehtorahastojen hoitajan, ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa olevan sivuliikkeen sekä säilytysyhteisön ja erityisen säilytysyhteisön toimiluvan perumisesta. Momenttiin tehtävät täydennykset vastaisivat

momentissa nykyisin olevaa sijoitusrahastotoiminnan sääntelyä.

29 §. Asiamiehen asettaminen. Pykälän 5 momentissa määriteltävään pykälän soveltamisalaan ehdotetaan lisättäväksi vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitettuna säilytysyhteisönä toimiva sivuliike. Lisäys vastaisi sitä, mitä momentissa on nykyisin säädetty sijoitusrahastolain mukaisena säilytysyhteisönä toimivasta sivuliikkeestä.

32 a §. Omistusosuuden hankinnan kieltäminen. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että Finanssivalvonnan oikeus kieltää momentissa tarkoitettu omistusosuuden hankkiminen koskisi myös omistusosuuksia vaihtoehtorahastojen hoitajassa tai erityisessä säilytysyhteisössä. Momenttiin ehdotetaan täydennettäväksi, että edellä tarkoitettu oikeus koskee myös omistusosuuden hankkimista luottolaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön, vaihtoehtorahastojen hoitajan, säilytysyhteisön, erityisen säilytysyhteisön ja vakuutusyhtiön omistusyhteisössä. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi maininta vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 7 luvun 9 §:n 5 momentissa tarkoitetuista tiedoista ja selviytyksistä.

Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan tarkennettavaksi momentissa käytettyä termiä liikeperiaatteet termiksi liiketapaperiaatteet, joka tarkemmin viittaa tapaan harjoittaa liiketoimintaa. Kohtaan sisältyvän varovaisuuden edellytyksen voidaan katsoa olevan joissakin tapauksissa osin ristiriidassa liiketoiminnan harjoittamiselle luontaisen asianmukaisen riskinoton kanssa. Kohtaan lisättäväksi ehdotettu huolellisuus kuvaisi paremmin sitä, mitä toiminnan järjestämiseltä ja harjoittamiselta pykälän tarkoituksissa edellytetään.

32 c §. Osakkeisiin ja osuuksiin perustuviin oikeuksien rajoittaminen. Pykälän 1 momentin johdantoa ja 1 momentin 1 kohtaa ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla vaihtoehtorahastojen hoitajasta ja erityisestä säilytysyhteisöstä. Täydennysten johdosta Finanssivalvonta voisi momentin mukaisesti kieltää osuudenomistajalta oikeuden äänivalan käyttöön vaihtoehtorahastojen hoitajassa tai erityisessä säilytysyhteisössä, jos hankinnasta ei ole tehty vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 7 luvun 9 §:n tai 14 luvun

9 §:n mukaista ilmoitusta. Momenttiin ehdotetaan täydennettäväksi, että edellä tarkoitettu oikeus koskee myös omistussuuden hankkimista luottolaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön, vaihtoehtorahastojen hoitajan, säilytisyhteisön, erityisen säilytisyhteisön ja vakuutusyhtiön omistusyhteisössä.

Momentin 3 kohtaan ehdotetaan 32 a §:ää vastaavasti tarkennettavaksi momentissa käytettyä termiä liikeperiaatteet termiksi liiketapaperiaatteet. Samoin kohtaan ehdotetaan muutettavaksi edellytys varovaisuudesta edellytykseksi huolellisuudesta.

37 §. *Kansainvälisten tilinpäätösstandardien noudattamisen valvonta.* Pykälän 4 momentista ehdotetaan korjattavaksi virheellinen viittaus lain 38 §:ään viittaukseksi 33 a §:ään, jossa nykyisin säädetään momentissa tarkoitettua uhkasakosta.

38 §. *Rikemaksu.* Pykälän 1 momentin 2 kohtaa ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla rikemaksun määräämisestä sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta laiminlyö tai rikkoo vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 22 luvun 1 §:ssä tai sijoitusrahastolain 144 a §:ssä tarkoitettuja säännöksiä. Momentin 1 kohta soveltuu vaihtoehtorahastojen hoitajiin nykyisessä muodossaan eikä sitä ole tarvetta muuttaa.

40 §. *Seuraamusmaksu.* Pykälän 1 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla seuraamusmaksun määräämisestä sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta laiminlyö tai rikkoo vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 22 luvun 3 §:ssä tai sijoitusrahastolain 144 b §:ssä tarkoitettuja säännöksiä. Momentissa nykyisin oleva virheellinen viittaus maksulaitoslain 49 a §:ään ehdotetaan korjattavaksi viittaukseksi lain 48 a §:ään.

50 f §. *Toiminta vaihtoehtojen sijoitusrahastojen hoitajista annetussa direktiivissä ja siihen liittyvissä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksissa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.* Pykälä olisi uusi. Siinä ehdotetaan säädettäväksi, että Finanssivalvonta toimii vaihtoehtojen sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin 44 artiklassa, EuVECA:n 3 artiklassa ja EuSEF:n 3 artiklassa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena. Direktiivin mukaisena toimivaltaisena viranomaisena Finanssivalvonta tekee

44 artiklan mukaiset päätökset sekä ilmoitukset ESMA:lle, Euroopan järjestelmäriskikomitealle ja ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle.

54 §. *Kolmannen maan valvottavan valvonta ja yhteistyö kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa.* Pykälän otsikko ehdotetaan muutettavaksi vastaamaan yleistä kirjoitustapaa tarkoitettaessa kolmannen maan valvontaviranomaisia. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 5 kohta, jossa säädettäisiin Finanssivalvonnan velvollisuudesta yhteistyöhön sellaisen kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa, jonka kanssa on tarpeen ottaa käyttöön vaihtoehtojen sijoitusrahastojen hoitajista annetussa direktiivissä tarkoitettuja yhteistyöjärjestelyjä. Jäsenvaltiot eivät voi esimerkiksi sallia direktiivin 36 ja 42 artiklan mukaista markkinointia, ellei artikloissa tarkoitettujen valvontaviranomaisten välillä ole solmittu niin sanottua *Memorandum of Understanding* -yhteisymmärryspöytäkirjaa ETA-valtioiden ulkopuolisten viranomaisten välillä direktiivin viranomaisyhteistyötä koskevien velvoitteiden täyttämiseksi (MOU). Neuvottelut näiden MOU:ien sisällöstä on keskitetty ESMA:an. Uudessa 5 kohdassa mahdollistettaisiin tarpeellisten MOU:ien solmiminen Finanssivalvonnan ja kolmannen maan valvontaviranomaisen välillä.

55 §. *Sivuliikkeen perustamista ja muuta palvelujen tarjoamista toiseen ETA-valtioon koskeva ilmoitusvelvollisuus.* Pykälään ehdotetaan lisättäväksi maininta, että Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa isäntävaltion valvontaviranomaiselle valvottavan sivuliikkeen perustamisesta isäntävaltioon ja palvelujen tarjoamisesta isäntävaltioon sivuliikettä perustamatta säädetään myös vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa.

62 §. *Valvottavan toimilupaa ja omistajia koskeva ilmoitusvelvollisuus.* Pykälään ehdotetaan lisättäväksi maininta, että Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa valvottavan emoyrityksen ja sen tytäryritysten valvonnasta vastaaville ulkomaisille ETA-valvontaviranomaisille valvottavan toimilupahakemuksesta ja toimiluvan myöntämisestä sekä yhteistyöstä ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen kanssa valvottavan omistajia-

en valvonnassa säädetään myös vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa.

1.10 Laki Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain muuttamisesta

1 §. Maksuvelvollinen. Pykälän 1 momentin 2 kohtaa ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että myös sellainen ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja, jolla ei ole Suomessa sivuliikettä ja joka hoitaa Suomessa vaihtoehtorahastoa, on velvollinen suorittamaan Finanssivalvonnan valvontamaksun.

Pykälän 1 momenttiin lisättäisiin myös uusi 19 kohta, jonka mukaan valvontamaksun olisi velvollinen maksamaan Finanssivalvonnasta annetun lain 5 §:n 24 kohdassa tarkoitettu toimintayksikkö.

2 §. Valvontamaksu. Pykälän 3 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi maininta vaihtoehtorahastoista siten, että suhteellinen maksu lasketaan maksuvelvollisen viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen mukaisten hoitamien vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärän perusteella. Kiinteistörahasot ovat vaihtoehtorahastoja, joten momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että kiinteistörahasoihin ja niiden varojen määrään sovellettaisiin, mitä tässä laissa säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajista ja niiden hoitamien varojen yhteismäärästä.

3 §. Yritysjärjestelyn vaikutus suhteellisen maksun määräytymiseen. Pykälään ehdotetaan tehtäväksi tarpeelliset muutokset vaihtoehtorahastojen hoitajien ja vaihtoehtorahastojen huomioon ottamiseksi. Pykälän 1, 2 ja 5 momenttiin lisättäisiin maininta, että yritysjärjestelytilanteissa maksuvelvollisen suhteellista maksua määrättäessä voidaan ottaa huomioon myös sen hoitamat varat. Momentteihin ehdotetaan lisättäväksi selvennyksenä maininta, että huomioon otettava maksuvelvollisuuden peruste riippuu siitä, mikä on muutoinkin kyseisen maksuvelvollisen valvontamaksun määräytymisen peruste. Pykälän 3 ja 4 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi maininta, että mitä kyseisissä momenteissa säädetään rahastoyhtiöstä ja sijoitusrahastosta, sovelletaan myös erikoissijoitusrahastoon ja sitä hoitavaan rahastoyhtiöön tai vaihtoehtorahastojen hoitajaan. Tarkoitus olisi vaih-

toehatorahastojen hoitajia koskevan lain vuoksi selvittää, että vaihtoehtorahastoksi katsottavaan erikoissijoitusrahastoon ja sen hoitoon sovelletaan tässä suhteessa edelleen sijoitusrahastotoimintaan sovellettavia säännöksiä.

4 §. Suhteellinen valvontamaksu. Pykälää ehdotetaan täydennettäväksi kahdeksalla uudella, vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaan uuteen lainsäädäntöön perustuvalla, suhteellisen valvontamaksun maksuvelvollisella. Pykälän maksuvelvollisista ehdotetaan poistettavaksi kolmannen maan rahastoyhtiö, jota koskeva sijoitusrahastolain sääntely ehdotetaan kumottavaksi. Ehdotettujen valvontamaksujen arviointi on perustunut pykälässä nykyisin olevaan sijoitusrahastotoimintaa koskevaan sääntelyyn. Sijoitusrahasto- ja vaihtoehtorahastotoiminta ovat molemmat yhteisen sijoitustoiminnan harjoittamisen muotoja. Toimintojen osin olennaisistakin eroista huolimatta vaihtoehtorahastojen hoitajien sekä toisaalta rahastoyhtiön ja sen hallinnoimien sijoitusrahastojen valvonta ovat Finanssivalvonnan tehtävien osalta verrattavissa toisiinsa. Vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan sääntelystä puuttuu sijoitusrahastotoiminnan sääntelyä vastaava yksityiskohtainen tuotesääntely ja sääntelyn lähtökohtana on vaihtoehtorahastojen tarjoaminen ammattimaisille asiakkaille. Toisaalta vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lainsäädännön mukaiset valvottavat ovat kuitenkin oikeudellisesti muodoltaan ja toiminnaltaan huomattavasti monimuotoisempia kuin rahastoyhtiöt ja sijoitusrahastot. Lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajilta edellytetään laajempaa ja yksityiskohtaisempaa raportointia kuin rahastoyhtiöiltä ja sijoitusrahastoilta, ja näin ollen Finanssivalvonnalta tämän seuranta.

Valvontamaksuksi Suomessa vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvan saaneelle vaihtoehtorahastojen hoitajalle ehdotetaan sen Suomessa hallinnoimien vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärästä 0,0022 prosenttia. Lisämaksuksi vaihtoehtorahastojen hoitajalle, joka tarjoaa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 3 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitettua palvelua tai 3 luvun 3 §:ssä tarkoitettua liitännäispalvelua, ehdotetaan 0,34 prosenttia näiden palvelutoimintojen liikevaihdesta.

Maksuksi yhteisölle, joka Suomessa toimiluvan nojalla sekä hallinnoi sijoitusrahastoa että hoitaa vaihtoehtorahastoa, ehdotetaan sen Suomessa hallinnoitujen sijoitusrahastojen ja hoidettujen vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärästä 0,0022 prosenttia. Mikäli rahastoyhtiön toimiluvan saanut yhteisö hoitaa vaihtoehtorahastoja rekisteröitymisen perusteella, ei näitä vaihtoehtorahastojen varoja oteta huomioon suhteellista valvontamaksua laskettaessa. Sijoitusrahastoa hallinnoivalla ja vaihtoehtorahastoa hoitavalla yhteisöllä tulee olla sijoitusrahastolain ja vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukaiset toimiluvat tai jälkimmäisen sijaan sen tulee olla rekisteröitynyt Finanssivalvontaan vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukaisesti.

Lisämaksuksi vaihtoehtorahastojen hoitajalle, jonka hoitama vaihtoehtorahasto on sijoittautunut ETA-valtioon tai kolmanteen maahan, ehdotetaan sen ulkomailla hoitamien vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärästä 0,0011 prosenttia. Rajat ylittävä valvonta ja valvontaviranomaisilta edellytetty yhteistyö synnyttävät kansalliselle valvojalle lisäkustannuksia verrattuna Suomeen sijoittautuneen vaihtoehtorahaston valvontaan.

Valvontamaksuksi sellaiselle ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliikkeelle, joka ei hoida Suomessa vaihtoehtorahastoa, ehdotetaan liikevaihdosta 0,15 prosenttia. Valvontamaksuksi sellaiselle ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliikkeelle, joka hoitaa Suomessa vaihtoehtorahastoa, ehdotetaan sen Suomessa hoitamien vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärästä 0,0018 prosenttia. Valvontamaksuksi sellaiselle ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajalle, jolla ei ole Suomessa sivuliikettä ja joka hoitaa Suomessa vaihtoehtorahastoa, ehdotetaan sen Suomessa hoitamien vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärästä 0,0018 prosenttia. Valvontamaksuksi kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliikkeelle ehdotetaan liikevaihdosta 0,34 prosenttia. ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan tai kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliikkeellä tarkoitetaan näiden liiketoimipaikkaa Suomessa. Sivuliike ei ole itsenäinen oikeushenkilö vaan vaihtoehtorahastojen hoitajan osa, josta käsin asi-

anomainen vaihtoehtorahastojen hoitaja tarjoaa toimilupansa mukaisia palveluja. Sivuliikkeeksi ei siten voitaisi katsoa sellaista vaihtoehtorahastojen hoitajasta erillistä toimijaa, joka vain tarjoaa vaihtoehtorahastojen hoitajalle neuvontapalveluita. Rajanveto neuvontapalveluiden ostamisen ja toimintojen ulkoistamisen välillä voi kuitenkin aiheuttaa sen, että vaihtoehtorahastojen hoitajan yhteistyökumppanilta edellytetään toimintojen ulkoistamiseksi toimilupaa, mikä tarkoittaa tälle myös asemaa Finanssivalvonnan valvottavana.

5 §. Suhteellista valvontamaksua maksavan perusmaksu. Pykälää ehdotetaan täydennettäväksi viidellä uudella perusmaksun maksuvelvollisella. Pykälän maksuvelvollisista ehdotetaan poistettavaksi kolmannen maan rahastoyhtiö, jota koskeva sijoitusrahastolain sääntely ehdotetaan kumottavaksi. Ehdotetut perusmaksun määrät pohjautuvat pykälässä nykyisin olevaan sijoitusrahastotoimintaa koskevaan sääntelyyn. Perusmaksuksi vaihtoehtorahastojen hoitajalle ehdotetaan 4 000 euroa. Perusmaksuksi ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliikkeelle ehdotetaan 2 000 euroa. Perusmaksuksi kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliikkeelle ehdotetaan 3 000 euroa. Perusmaksuksi yhteisölle, jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajan ja rahastoyhtiön toimiluvat, ehdotetaan 6 000 euroa. Sellaisen yhteisön valvonta, jolla on mainitut kaksi toimilupaa, on osin samansisältöistä molempien toimilupien valvonnan edellytysten osalta. Siksi ei ole perusteltua edellyttää kyseisenkaltaista yhteisöä suorittamaan erilliset perusmaksut molempiin lupiinsa perustuen. Valvonta ei ole kuitenkaan täysin samansisältöistä, joten perusmaksu olisi korkeampi kuin vain yhden toimiluvan perusteella. Samasta syystä ehdotetaan perusmaksuksi yhteisölle, jolla on rahastoyhtiön toimilupa ja joka on rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain nojalla, 4 500 euroa. Kyse on rahastoyhtiöstä, joka hallinnoi erikoissijoitusrahastoja, mutta ei ole velvollinen hakemaan eikä ole vapaaehtoisesti hakenut vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa.

6 §. Muun maksuvelvollisen perusmaksu. Pykälää ehdotetaan täydennettäväksi kuudel-

la uudella muulla perusmaksun maksuvelvollisella. Ehdotetut perusmaksun määrät pohjautuvat pykälässä nykyisin olevaan sijoitusrahastotoimintaa koskevaan sääntelyyn. Perusmaksuksi vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukaisesti Finanssivalvontaan rekisteröitymisvelvolliselle vaihtoehtorahastojen hoitajalle, jolla ei ole rahastoyhtiön toimilupaa, ehdotetaan 1 000 euroa. Perusmaksuksi vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 10 luvun 2 §:n 3 momentin mukaisella poikkeusluvalla toimivalle ehdotetaan 2 000 euroa. Perusmaksuksi vaihtoehtorahaston säilytysyhteisölle ehdotetaan 3 000 euroa. Perusmaksuksi yhteisölle, joka on sijoitusrahastolain sekä vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukainen säilytysyhteisö, ehdotetaan 5 000 euroa. Sellaisen yhteisön valvonta, joka toimii molempien mainittujen lakien mukaisena säilytysyhteisönä, on osin samansisältöistä molempien toimintojen valvonnan edellytysten osalta. Siksi ei ole perusteltua edellyttää kyseisenkaltaista yhteisöä suorittamaan erilliset perusmaksut molempiin toimintoihinsa perustuen. Valvonta ei ole kuitenkaan täysin samansisältöistä, joten perusmaksu olisi korkeampi kuin vain yhden lain mukaista toimintaa harjoitettaessa. Perusmaksuksi vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 14 luvun 3 §:n mukaiselle erityiselle säilytysyhteisölle ehdotetaan 2 000 euroa.

Pykälän 1 momenttiin lisättäisiin myös uusi kohta, jonka mukaan Finanssivalvonnasta annetun lain 5 §:n 24 kohdassa tarkoitetun toimintayksikön perusmaksu olisi suuruudeltaan 18 000 euroa. Maksulla katettaisiin Finanssivalvonnalle sille ehdotetun uuden tehtävän hoitamisesta aiheutuvia kohtuullisia kustannuksia.

1.11 Laki kaupparekisterilain 14 §:n muuttamisesta

14 §. Pykälän 3 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla vaihtoehtorahastojen hoitajasta ja vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitetusta säilytysyhteisöstä. Täydennyksen johdosta rekisteriviranomaisen tulisi varata Finanssivalvonnalle pykälässä tarkoitettu lausumisaika vaihtoehtorahastojen hoitajaa tai säilytysyhteisöä kos-

kevassa asiassa vastaavasti kuin nykyisin rahastoyhtiötä ja sijoitusrahastolaissa tarkoitettua säilytysyhteisöä koskevassa asiassa. Vaihtoehtorahastojen hoitajalle tai säilytysyhteisölle sallittuja oikeudellisia muotoja ei ole rajoitettu, joten momenttiin ehdotettu täydennys tällaisen hoitajan tai säilytysyhteisön säännöistä, yhtiöjärjestyksestä tai perustamisasiakirjoista kattaisi kaikki erilaisten oikeudellisten muotojen perustamiseksi tarvittavat asiakirjat. Oikeudesta käyttää vaihtoehtorahastojen hoitajan toimintaan viittaavaa toiminimeä säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa. Toimiluvan tai rekisteröimismenettelyn perusteella vaihtoehtorahastojen hoitajan toimintaa harjoittavan on selvyuden vuoksi aina mainittava vaihtoehtorahastojen hoitaminen toimialassaan.

Momenttiin ehdotetaan muutettavaksi viittaukset Rahoitustarkastukseen viittauksiksi Finanssivalvontaan. Samoin ehdotetaan muutettavaksi viittaus arvopaperimarkkinalakiin viittaukseksi uuteen arvopaperimarkkinalakiin.

1.12 Laki luottolaitostoiminnasta annetun lain muuttamisesta

20 §. *Luottolaitoksen yksinoikeutta takaisinmaksettavien varojen vastaanottamiseen koskevat poikkeukset.* Pykälän 1 momentin luetteloon ehdotetaan lisättäväksi uusi 2 a kohta, jonka mukaisesti lain 19 §:ssä säädetty ei rajoita vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeutta harjoittaa vaihtoehtorahastojen hoitoa.

38 §. *Määräysvallan hankkiminen ulko-maisessa yrityksessä.* Pykälän 1 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että luottolaitos tai sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluva yritys ei saa hankkia momentissa tarkoitettua määräysvaltaa myöskään vaihtoehtorahastojen hoitajassa. Momenttiin tehtävä täydennys vastaisi momentissa nykyisin olevaa rahastoyhtiön sääntelyä. Momenttiin ehdotetaan myös muutettavaksi viittaukset Rahoitustarkastukseen viittauksiksi Finanssivalvontaan.

73 §. *Konsolidoidun valvonnan ulottuvuus.* Pykälän 2 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että pykälässä tarkoitettuna tytäryhtiönä pidetään myös vaihtoehto-

rahastojen hoitajaa, säilytysyhteisöä ja erityistä säilytysyhteisöä ja niihin rinnastettavaa ulkomaista yhteisöä. Momenttiin tehtävä täydennys vastaisi momentissa nykyisin olevaa rahastoyhtiöiden ja säilytysyhteisön sääntelyä. Momenttiin ehdotetaan myös muutettavaksi viittaukset Rahoitustarkastukseen viittauksiksi Finanssivalvontaan.

90 §. Yhteistyö taloudellisen aseman valvonnassa. Pykälän 3 momentin luetteloon pykälän 2 momentissa tarkoitetuista säännelystä yrityksistä ehdotetaan lisättäväksi maininta vaihtoehtorahastojen hoitajasta. Momenttiin tehtävä täydennys vastaisi momentissa nykyisin olevaa rahastoyhtiöiden sääntelyä.

1.13 Laki rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain muuttamisesta

2 §. Määritelmät. Pykälän 1 momentin luetteloon määritelmistä ehdotetaan lisättäväksi uusi 3 a kohta, jossa määriteltäisiin vaihtoehtorahastojen hoitaja. Momentin 5 kohdan määritelmään laissa tarkoitetuista säännelystä yrityksistä ehdotetaan lisättäväksi vaihtoehtorahastojen hoitaja. Momentin 6 kohdan luetteloon laissa tarkoitetuista rahoitusalan yrityksistä ja 7 kohdan luetteloon vakuutusalan yrityksistä ehdotetaan lisättäväksi maininta vaihtoehtorahastojen hoitajista sekä vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitetuista säilytysyhteisöistä sekä erityisistä säilytysyhteisöistä.

13 §. Määräysvallan hankkiminen Euroopan talousalueen ulkopuolisessa yrityksessä. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla vaihtoehtorahastojen hoitajasta. Täydennyksen johdosta momentin mukainen rajoitus ryhmittymään kuuluvan yrityksen oikeudesta hankkia momentissa tarkoitettua määräysvaltaa koskisi myös määräysvaltaa vaihtoehtorahastojen hoitajassa.

18 §. Ryhmittymään kuuluvien yritysten omien varojen ja omien varojen vähimmäismäärän laskeminen. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi *ca* kohta, jossa määriteltäisiin lukua sovellettaessa tarkoitettut vaihtoehtorahastojen hoitajan omat varat ja varojen vähimmäismäärä. Pykälän *d* kohtaan ehdotetaan tehtäväksi tekninen muutos uuden

ca kohdan liittämiseksi kohdan soveltamisalaan. Pykälän *h* kohtaan ehdotetaan tarkennettavaksi viittaus 2 §:n koskemaan pykälän 1 momentin 7 kohtaa. Samoin kohtaan ehdotetaan lisättäväksi viittaus vaihtoehtorahastojen hoitajaan sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain mukaiseen säilytysyhteisöön ja erityiseen säilytysyhteisöön.

33 §. Salassapitovelvollisuus. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että ryhmittymään kuuluvan vaihtoehtorahastojen hoitajan salassapitovelvollisuudesta säädetään erikseen.

1.14 Laki sidotusta pitkäaikaissästämisestä annetun lain 3 ja 6 §:n muuttamisesta

3 §. Oikeus tarjota säästämissopimusta. Pykälän 1 momentin 3 kohdasta ehdotetaan poistettavaksi viittaus kumottavaan sijoitusrahastolain 129 §:ään ja kolmannen maan rahastoyhtiöön. Kolmannen maan rahastoyhtiöiden sääntely sijoitusrahastolaissa ehdotetaan kumottavaksi. Teknisenä korjauksena kohdasta ehdotetaan korjattavaksi välimerkki. Momenttiin ehdotetaan lisättäväksi uusi 4 kohta, jonka mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oikeus tarjota säästämissopimusta.

6 §. Säästövarojen sijoittaminen. Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi uusi 5 kohta, jonka mukaan vaihtoehtorahaston osuus on säästövaroilta sallittu sijoituskohde, mikäli kyseisen vaihtoehtorahaston vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitettujen sääntöjen mukaan sen osuuksia voidaan tarjota muille kuin ammattimaisille asiakkaille. Pitkäaikaissästäjän tulee olla luonnollinen henkilö ja tyypillisesti säästämissopimuksin sijoittavat henkilöt ovat muita kuin ammattimaisia asiakkaita.

1.15 Laki rahoitusvakuuslain 3 §:n muuttamisesta

3 §. Määritelmiä. Pykälän 2 momentin 3 kohdan luetteloon laissa laitoksiksi tarkoitetuista tahoista ehdotetaan lisättäväksi maininta vaihtoehtorahastojen hoitajista ja vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa

tarkoitetuista säilytysyhteisöistä. Kohtaan tehtävä täydennys vastaisi kohdassa nykyisin olevaa rahastoyhtiön ja säilytysyhteisön sääntelyä.

1.16 Laki valtion vakuusrahastosta annetun lain 19 b §:n muuttamisesta

19 b §. Toiminnan rajoittaminen. Pykälän 1 momentin 1 kohdan luetteloon tahoista, joiden toimintaa valtioneuvosto voi tietyissä tilanteissa rajoittaa ehdotetaan lisättäväksi maininta vaihtoehtorahastojen hoitajasta, vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 14 luvun 3 §:n mukaisesta erityisestä säilytysyhteisöstä, sähkörahayhteisöstä ja vakuutusyhtiöstä. Luettelossa mainitut tahot sisältyvät myös Finanssivalvonnasta annetun lain 32 c §:ään. Kohtaan tehtävä täydennys vaihtoehtorahastojen hoitajasta vastaisi kohdassa nykyisin olevaa rahastoyhtiön sääntelyä. Kohdassa mainituilla säilytysyhteisöillä katsotaan tarkoitettavan myös vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitettuja säilytysyhteisöjä.

1.17 Laki rahanpesun ja terrorismin rajoittamisen estämisestä ja selvittämisestä annetun lain muuttamisesta

2 §. Lain soveltamisala. Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi uusi 5 a kohta, jonka mukaan lakia sovellettaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajaan, säilytysyhteisöön ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliikkeeseen. Pykälään tehtävä täydennys vastaisi 5 kohdassa olevaa rahastoyhtiön ja säilytysyhteisön sääntelyä. Pykälän 2 momentin soveltamisalasäännökseen ehdotetaan lisättäväksi ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliike. Pykälässä säädetään siinä tarkoitettujen toimijoiden ulkomaisista sivuliikkeistä, kattaen niin ETA-valtioihin kuin kolmansiin maihin sijoittautuneet ulkomaiset toimijat. Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa ei kuitenkaan direktiivin siirtymäsäännösten vuoksi säädetä kolmannen maan vaihtoehtorahastojen hoitajalle oikeutta toimia sivuliikkeen kautta tai ilman sivuliikettä vaihtoehtorahastojen hoitajana Suomessa. Näin ollen ulkomaisista toimijaa koskeva sääntely koskisi vain sellaista vaihtoehtorahastojen

hoitajaa, joka on sijoittautunut muuhun ETA-valtioon kuin Suomeen ja joka toimii Suomessa sivuliikkeen välityksellä.

11 §. Kolmannen osapuolen toimet asiakkaan tuntemiseksi. Pykälän 1 momentin luetteloon tahoista, jotka voivat täyttää asiakkaan tuntemista koskevat velvollisuudet ilmoitusvelvollisen puolesta, ehdotetaan lisättäväksi vaihtoehtorahastojen hoitaja. Momentissa tarkoitettulla pakollisella ammattirekisterillä tarkoitetaan rekisteriä, johon rekisteröidyllä on oikeus harjoittaa tiettyä ammattia. Tällainen rekisteri on esimerkiksi asianajajayhdistyksen asianajajaluettelo tai Finanssivalvonnan rekisteri vakuutusedustajista. Momentissa tarkoitettuna rekisterinä ei kuitenkaan voida pitää Finanssivalvonnan rekisteriä rekisteröitymisvelvollisista vaihtoehtorahastojen hoitajista, joten momentissa tarkoitettulla vaihtoehtorahastojen hoitajalla tulee olla vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa. Momentista ehdotetaan poistettavaksi viittaus muussa kuin ETA-valtiossa toimiluvan saaneen rahastoyhtiön sivuliikkeeseen, sillä tällainen rahastoyhtiö olisi vastaisuudessa kolmannen maan vaihtoehtorahastojen hoitaja, joka ei voi perustaa sivuliikettä Suomeen.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan korvattavaksi viittaus rahastoyhtiöön viittauksella vaihtoehtorahastojen hoitajaan. Momentissa edellytetään, että siinä mainittu kolmas osapuoli on saanut toimiluvan tai rekisteröity pakolliseen ammattirekisteriin muussa kuin ETA-valtiossa. Lain perusteluissa (HE 25/2008 vp) tarkoitetaan toimiluvalla viranomaisten missä tahansa muodossa antamaa asiakirjaa, jolla hakijalle annetaan lupa harjoittaa liiketoimintaansa. Ammattirekisteriin rekisteröidyllä on oikeus harjoittaa tiettyä ammattia. Tällainen rekisteri on esimerkiksi asianajajayhdistyksen asianajajaluettelo. Kaupparekisteriä ei voida pitää pykälän tarkoittamana pakollisena ammattirekisterinä. Sellaiset muut kuin ETA-valtiot, joiden rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämisestä ja selvittämisestä koskevat säännökset täytävät tässä momentissa säädetty edellytykset, on lueteltu sisäasiainministeriön päätöksessä (156/2012).

Silloin kun asiakkaan tuntemista koskevat toimet on jo kertaalleen tätä lakia vastaavasti suoritettu, ilmoitusvelvollisen ei tiettyjen

edellytysten täytyessä tarvitse suorittaa näitä toimia uudelleen. Ilmoitusvelvollinen ei kuitenkaan vapaudu lain mukaisista vastuista sillä perusteella, että ilmoitusvelvollisen puolesta asiakkaan tuntemista koskevat velvollisuudet on täyttänyt sen puolesta toimiva. Kolmannen osapuolen käyttäminen perustuu näin tietynlaiseen luottamussuhteeseen. Ilmoitusvelvollisella on velvollisuus varmistaa, että se saa kolmannelta osapuolelta tarvittavat asiakkaan tuntemista koskevat tiedot, mikä voi edellyttää sitä, että asiakkaalta pyydetään nimenomainen suostumus tietojen luovuttamiseen. Samoin ilmoitusvelvollisella säilyy 9 §:n 2 momentin mukainen velvollisuus jatkuvasti seurata asiakassuhdetta.

13 §. *Yksinkertaistettu asiakkaan tuntemisvelvollisuus, kun asiakkaana Suomen viranomainen, luottolaitos, rahoituslaitos, sijoituspalveluyritys, maksulaitos, rahastoyhtiö, vaihtoehtorahastojen hoitaja tai vakuutusyhtiö.* Pykälän otsikkoon ehdotetaan lisättäväksi vaihtoehtorahastojen hoitaja. Yksinkertaistettu asiakkaan tuntemisvelvollisuus tarkoittaa sitä, että edellytysten täytyessä asiakasta ei tarvitse tunnistaa eikä tämän henkilöllisyyttä todentaa, mutta ilmoitusvelvolliselta edellytetään asiakassuhteen ja liiketoimien jatkuvaa seurantaa, jotta ilmoitusvelvollinen voisi havaita poikkeukselliset liiketoimet. Pykälän luetteloon ilmoitusvelvollisen asiakkaista, joihin liittyy alhainen rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen riski, ehdotetaan *2 kohtaan* lisättäväksi vaihtoehtorahastojen hoitaja, joka on sääntelyn tarkoituksissa verrattavissa muihin kohdassa mainittuihin toimijoihin. Kohdassa tarkoitettulla vaihtoehtorahastojen hoitajalla edellytetään olevan vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa.

Pykälän *3 kohdasta* ehdotetaan korvattavaksi muussa kuin ETA-valtiossa toimiluvan saanut rahastoyhtiö muussa kuin ETA-valtiossa toimiluvan saaneella vaihtoehtorahastojen hoitajalla, sillä rahastoyhtiöllä tarkoitetaan jatkossa sijoitusrahastodirektiivin mukaista rahastoyhtiötä, joka ei ole voinut saada toimilupaa muussa kuin ETA-valtiossa. Samasta syystä pykälän *4 kohdasta* ehdotetaan poistettavaksi viittaus edellä tarkoitettun kaltaisen rahastoyhtiön sivukonttoriin. Kolmannen maan vaihtoehtorahastojen hoitaja ei voi toimia Suomessa sivuliikkeen

välityksellä, joten poistettavaa viittausta ei ehdoteta korvattavaksi vaihtoehtorahastojen hoitajalla.

19 §. *Kirjeenvaihtajapankkisuhteisiin liittyvä tehostettu tuntemisvelvollisuus.* Pykälän soveltamisalaa laajentavaan *3 momenttiin* ehdotetaan lisättäväksi maininta vaihtoehtorahastojen hoitajasta, joka on pykälän tarkoituksissa verrattavissa muihin momentissa lueteltuihin tahoihin. Pykälässä tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitaja voi olla joko toimilupa- tai rekisteröitymisvelvollinen.

21 §. *Asiakkaan tuntemisvelvollisuus sivuliikkeissä ja muissa yhtiöissä.* Pykälän *1 momentin* luetteloon tahoista, joihin sovelletaan lain asiakkaan tuntemista koskevaa lukua, ehdotetaan lisättäväksi maininta vaihtoehtorahastojen hoitajan muussa kuin ETA-valtiossa sijaitsevasta sivuliikkeestä. Vaikka kolmannen maan vaihtoehtorahastojen hoitaja ei saa harjoittaa vaihtoehtorahastojen hoitoa Suomessa sivuliikkeen välityksellä, ei kansallinen tai EU-lainsäädäntö estä suomalaista vaihtoehtorahastojen hoitajaa toimimasta sivuliikkeen välityksellä kolmannessa maassa. Momentin toisessa virkkeessä asetetaan momentissa tarkoitetuille ilmoitusvelvollisille velvollisuus huolehtia siitä, että luvussa säädettyjä velvollisuuksia noudatetaan myös muussa kuin ETA-valtiossa sijaitsevassa yhtiössä, jonka osakkeiden tai osuukien tuottamasta äänimäärästä ilmoitusvelvollisella on enemmän kuin 50 prosenttia.

1.18 Laki maksupalvelulain 3 §:n muuttamisesta

3 §. *Soveltamisalaa kuulumattomat maksutapahtumat.* Pykälän *4 kohtaa* ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että lakia ei sovelleta sijoituspalvelulain 1 luvun 11 §:ssä tarkoitettua sijoituspalveluja tarjoavan vaihtoehtorahastojen hoitajan omaisuudenhoitoon taikka arvopaperien lunastukseen tai myyntiin liittyviin maksutapahtumiin. Kohtaan tehtävä täydennys vastaisi kohdassa nykyisin olevaa yhteissijoitusyrityksen ja rahastoyhtiön sääntelyä. Kohdan sanamuotoa ehdotetaan selvennettäväksi paremmin vastaamaan sen nykyistä tarkoitusta.

1.19 Laki maksulaitoslain 3 §:n muuttamisesta

3 §. *Soveltamisalaan kuulumattomat maksutapahtumat.* Pykälän 4 kohtaa ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että lakia ei sovelleta sijoituspalvelulain 1 luvun 11 §:ssä tarkoitettua sijoituspalveluja tarjoavan vaihtoehtorahastojen hoitajan omaisuudenhoitoon taikka arvopaperien lunastukseen tai myyntiin liittyviin maksutapahtumiin. Kohtaan tehtävä täydennys vastaisi kohdassa nykyisin olevaa yhteissijoitusyrityksen ja rahastoyhtiön sääntelyä. Kohdan sanamuotoa ehdotetaan selvennettäväksi paremmin vastaamaan sen nykyistä tarkoitusta.

1.20 Laki verotusmenettelystä annetun lain 16 §:n muuttamisesta

16 §. *Meno- ja vähennystietoja koskeva sivullisen yleinen tiedonantovelvollisuus.* Pykälän 9 momentin luetteloa tahoista, joiden on toimitettava Verohallinnolle verotusta varten tarpeelliset tiedot omaisuuden hoidosta tai säilyttämisestä perimistään maksuista ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla vaihtoehtorahastojen hoitajasta, ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa olevasta sivuliikkeestä ja sellaisesta ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajasta, joka hoitaa Suomeen perustettua vaihtoehtorahastoa.

1.21 Laki varainsiirtoverolain 16 §:n muuttamisesta

16 §. *Luovutus ulkomaalaiselle.* Pykälän 1 momentin luetteloon Suomessa rajoitetusti verovelvollisista luovutuksen osapuolista ehdotetaan lisättäväksi maininta vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa olevasta sivuliikkeestä. Ulkomaisen rahastoyhtiön Suomessa olevaan sivuliikkeeseen rinnastettaisiin ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa oleva sivuliike siinä tilanteessa, jossa se on osapuolena suomalaisen arvopaperin luovutuksessa. Tällöin varainsiirtovero olisi aina suoritettava, riippumatta toisen osapuolen verotuksellisesta statuksesta. Vastaava lisäys tehtäisiin 2 momentin luetteloon muista kuin momentissa tarkoitetuista tuloverolain mukaan rajoitetusti verovelvollisista.

1.22 Laki elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 8 §:n muuttamisesta

8 §. Pykälän 1 momentin 11 kohtaa ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla vaihtoehtorahastojen hoitajan ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa olevan sivuliikkeen maksamien kannatusmaksujen vähennyskelpoisuudesta. Vastaavalla tavalla lainkohdassa on säädetty sijoituspalveluyritysten, luottolaitosten ja rahastoyhtiöiden sekä niiden Suomessa olevien sivuliikkeiden kannatusmaksujen vähennyskelpoisuudesta.

1.23 Laki holhoustoimesta annetun lain 34 §:n muuttamisesta

34 §. Pykälän 1 momentin 13 kohdan c alakohtaa esitetään muutettavaksi vastamaan voimassa olevaa arvopaperimarkkinalainsäädäntöä. Edelleen 13 kohdan johdantoon ja c alakohtaan ehdotetaan tehtäväksi viittauksia arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksessa (HE 32/2012 vp) säädettyihin uuteen sijoituspalvelulakiin ja uuteen lakiin kaupankäynnistä rahoitusvälineillä. Lisäksi 13 kohdan e alakohtaan ehdotetaan muutettavaksi viittaus muuhun kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaiseen sijoitusrahastoon tai yhteissijoitusyritykseen viittaukseksi vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitettuun vaihtoehtorahastoon. Momentin 13 kohta säilyisi muilta osin ennallaan.

Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain voimaantulon jälkeen e alakohdassa tarkoitettut rahastot ovat aina vaihtoehtorahastoja. Alakohdassa nykyisin oleva rahaston varojen hajauttamista koskeva sääntely ehdotetaan säilytettäväksi. Säännökseen ehdotetaan lisättäväksi edellytys siitä, että vaihtoehtorahaston osuuksia voidaan tarjota muille kuin ammattimaisille asiakkaille. Voidakseen tarjota osuuksia ei-ammattimaisille asiakkaille vaihtoehtorahastojen hoitajalla tulee pääsääntöisesti olla toimilupa ja tämän tulee noudattaa vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 13 luvun markkinointia koskevia säännöksiä. Edunvalvojalta ei voida edellyttää rahoitustoiminnan syvempää tuntemusta, joten mainitun luvun mukainen sijoittajan-

suojasääntely tulee myös edunvalvojan hyväksi. Hän saa ei-ammattimaisena asiakkaana luottaa siihen, ettei hänelle tarjota vaihtoehtorahaston osuuksia mainitun luvun vastaisesti. Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 13 luvun noudattamista valvoo Finanssi-
valvonta.

Pykälässä säädetään toimista, joihin edunvalvojalla ei ole päämiehensä puolesta oikeutta ryhtyä ilman lupaa holhousviranomaiselta. Säännös sisältyy edunvalvojan asemaa ja tehtäviä määrittelevään 5 lukuun. Säättämällä oikeustoimi luvanvaraiseksi pyritään ennakolta vähentämään vaaraa siitä, että päämiehen eduille aiheutetaan oikeustoimella vahinkoa. Lupaa edellyttävien oikeustointen luetteloon on sen vuoksi pyritty sisällyttämään sellaiset oikeustoimityypit, jotka yleisen kokemuksen mukaan ovat keskimääräisesti merkittäviä tai riskialttiita. Näihin oikeustoimityyppeihin kuuluu pääsääntöisesti sijoituspalvelulain 4 §:ssä tarkoitettujen rahoitusvälineiden sekä yhteisöjen osuuksien hankkiminen. Pykälän 1 momentin 13 kohdan alakohdissa säädetään edunvalvojan poikkeusoikeudesta toimia ilman holhousviranomaisen lupaa päämiehensä puolesta. Säännöksen tarkoituksen mukaisesti ei ole perusteltua sallia kaikkien vaihtoehtorahastojen osuuksien hankkimista sisällytettäväksi automaattisesti niiden toimenpiteiden joukkoon, joita edunvalvoja voi tehdä ilman holhousviranomaisen lupaa. Vaihtoehtorahastot on lähtökohtaisesti tarkoitettu ammattimaisille asiakkaille ja niihin sijoittaminen voi merkitä huomattavaa riskinottoa. Sen sijaan poikkeuslistaan on tarpeen lisätä sellaiset vaihtoehtorahastot, joita voidaan markkinoida Suomessa ei-ammattimaisille sijoittajille ja joiden varojen hajauttamista on säännelty.

1.24 Laki työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 ja 12 §:n muuttamisesta

5 §. Omistus vieraalla toimialalla. Pykälän 2 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että momentissa säädetty kymmenen prosentin omistus- tai äänivaltarajoi-
tus ei koskisi vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajan tai ulkomaisen vaihtoehtorahastojen hoitajan osakkeiden tai osuuksien

omistamista. Rahastoyhtiötä vastaavasti voidaan katsoa, että vaihtoehtorahastojen hoitajat hoitavat tavallisesti niiden huostaan uskottuja sijoitusvaroja eivätkä varsinaisesti omista niiden hoidossa olevaa omaisuutta. Tästä syystä olisi tarkoituksenmukaista sallia 10 prosenttia ylittävän vähemmistöomistuksen hankkiminen ilman Finanssi-
valvonnan lupaa myös vaihtoehtorahastojen hoitajassa, jonka luonteeseen kuuluu vain sijoitettujen varojen hallinnointitehtävä. Ehdotus merkitsee, että työeläkevakuutusyhtiön omistukselle rahastoyhtiössä säädetty poikkeus 10 prosenttia lisärajoitteesta koskisi myös vaihtoehtorahastojen hoitajaa. Vaihtoehtorahastoa tai vaihtoehtorahastojen hoitajaa voidaan, etenkin jos se on julkisen valvonnan alainen, useassa tapauksessa pitää momentin ensimmäisessä virkkeessä tarkoitettuna luottolaitostoiminnasta annetun lain 13 §:n mukaisena rahoituslaitoksena. On tavallista, että vaihtoehtorahasto pääasiallisena toimintanaan käy arvopaperikauppaa ja hankkii omistussuosia. Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi harjoittaa muuta arvopaperitoimintaa, kuten arvopaperikaupankäyntiin liittyvien palvelujen tarjoamista tai tarjota omaisuudenhoitoa tai sijoitusneuvontaa. Rahastoyhtiöiden sääntelyä vastaavan nimenomaisen poikkeuksen puuttuminen rajoittaisi perusteetta työeläkelaitosten sijoitustoimintaa.

Pykälän 2 momentissa on käytetty termiä rahastoyhtiö, joka sijoitusrahastolain mukaisesti tarkoittaa pääsääntöisesti sijoitusrahastotoimintaa harjoittavaa suomalaista osakeyhtiötä. Momentin sanamuotoa ehdotetaan teknisenä muutoksena tarkennettavaksi vastaamaan sen voimassa olevaa tulkintaa ja työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan vallitsevaa käytäntöä mainitsemalla, että sääntely koskee myös yhteissijoitusyrittäjä ja ulkomaista ETA-rahastoyhtiötä. Samoin momentissa tarkoitettaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukaista toimijaa tämän kotipaikasta tai oikeudellisesta muodosta riippumatta.

Pykälän 1 momentissa kielletään tietyin poikkeuksin hankkimasta kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräämisvaltaa muuta toimintaa kuin vakuutustoimintaa harjoittavassa yhteisössä ilman Finanssi-
valvonnan lupaa. Pykälän rajoitus koskee myös

omistuksia esimerkiksi rahastoyhtiöissä ja sama koskisi omistuksia vaihtoehtorahastojen hoitajissa. Lain 5 §:n säännöksillä pyritään lisäämään työeläkevakuutusyhtiöiden toiminnan, erityisesti sijoitustoiminnan, itsenäisyyttä samaan yhtiöryhmään kuuluviin vakuutusyhtiöihin, omistajiin, muihin työeläkevakuutusyhtiöihin ja pankkeihin. Valvontaviranomaiselta edellytetty lupa määräysvalan muodostaville omistuksille ja äänivallalle antaa viranomaiselle mahdollisuuden seurata työeläkevakuutusyhtiöiden toimintaa rahoitusmarkkinoilla siitäkin näkökulmasta, onko enemmistöosuuden hyväksyminen esimerkiksi vaihtoehtorahastojen hoitajassa tulkittava työeläkevakuutusyhtiön toimialan laajentamiseksi siltä kielletylle vieraalle toimialalle.

Lisäksi ehdotetaan teknisinä täsmennyksinä, että viittaus Vakuutusvalvontaviraston muutettaisiin viittaukseksi Finanssivalvontaan ja että rahastoyhtiö tarkoittaisi sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä.

12 §. Johdon erityiset kelpoisuusvaatimukset. Pykälän 3 momentti ehdotetaan täsmennettäväksi vastaamaan paremmin sijoitusrahastolain käsitteistöä lisäämällä momentin luetteloon yhteissijoitusyritys ja ulkomainen ETA-rahastoyhtiö. Lisäksi momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että hallintoneuvoston ja hallituksen puheenjohtaja sekä kaksi kolmasosaa muista jäsenistä eivät saisi olla myöskään vaihtoehtorahastojen hoitajan palveluksessa, toimitusjohtajana tai niiden hallintoneuvoston tai hallituksen jäseniä. Momentti on sisältänyt vastaavan rajoituksen rahastoyhtiöstä, ja on perusteltua säätää vastaavasti ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajasta ja kolmannen maan vaihtoehtorahastojen hoitajasta.

1.25 Laki merimieseläkelain 205 §:n muuttamisesta

205 §. Sijoituksia koskevat rajoitukset. Pykälän 3 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että momentissa säädetty omistusrajoitus ei koskisi vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajan osakkeiden tai osuuksien omistamista. Momentin sanamuotoa ehdotetaan teknisenä muutoksena tarken-

nettavaksi mainitsemalla, että sääntely koskee myös yhteissijoitusyritystä ja ulkomaista ETA-rahastoyhtiötä. Samoin momentissa tarkoitettaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukaista toimijaa tämän kotipaikasta tai oikeudellisesta muodosta riippumatta.

Lisäksi ehdotetaan teknisinä täsmennyksinä, että viittaus Vakuutusvalvontavirastoon muutettaisiin viittaukseksi Finanssivalvontaan ja että rahastoyhtiö tarkoittaisi sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä.

Pykälään ehdotetut muutokset vastaavat niitä muutoksia, mitä työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 §:ään on ehdotettu.

1.26 Laki maatalousyrittäjän eläkelain 124 §:n muuttamisesta

124 §. Sijoitustoiminta. Pykälän 4 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että momentissa säädetty omistusrajoitus ei koskisi vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajan osakkeiden tai osuuksien omistamista. Momentin sanamuotoa ehdotetaan teknisenä muutoksena tarkennettavaksi mainitsemalla, että sääntely koskee myös yhteissijoitusyritystä ja ulkomaista ETA-rahastoyhtiötä. Samoin momentissa tarkoitettaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukaista toimijaa tämän kotipaikasta tai oikeudellisesta muodosta riippumatta.

Lisäksi ehdotetaan teknisinä täsmennyksinä, että viittaus Vakuutusvalvontavirastoon muutettaisiin viittaukseksi Finanssivalvontaan ja että rahastoyhtiö tarkoittaisi sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä.

Pykälään ehdotetut muutokset vastaavat niitä muutoksia, mitä työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 §:ään on ehdotettu.

1.27 Laki vakuutusyhtiölain muuttamisesta

2 luku Vakuutusyhtiön perustaminen ja toimilupa

16 §. Liitännäistoiminnan harjoittaminen. Pykälän 1 momentin 1 kohtaa ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että vakuutus-

yhtiö saa harjoittaa pykälässä tarkoitettua liitännäistoimintaa myös, mikäli kohdassa tarkoitettu yritys on vaihtoehtorahastojen hoitaja. Vakuutusyhtiö saisi pääasiallisen toimintansa ohella toimia momentissa lueteltujen muidenkin kuin vakuutustoimintaa harjoittavien yritysten edustajana sekä markkinoida ja myydä näiden yritysten lukuun niiden tarjoamia palveluja ja tuotteita asiakkaille. Momentissa ei edellytetä, että siinä mainitut yritykset ja vakuutusyhtiö kuuluisivat samaan konserniin. Tuotteiden ja palvelujen markkinointi ja myynti eivät tapahtuisi vakuutusyhtiön omaan lukuun, vaan vakuutusyhtiö toimisi ainoastaan välittäjänä asiakkaan ja yrityksen välillä. Vakuutusyhtiö ei olisi osapuolena tuotteesta tai palvelusta mahdollisesti syntyvässä sopimuksessa. Vakuutusyhtiön tulisi edelleenkin keskittyä vakuutustoiminnan harjoittamiseen eikä sallitun liitännäistoiminnan tulisi nousta olennaiseen asemaan varsinaiseen toimintaan verrattuna.

Momentin 1 kohdassa luetellut yritykset ovat rahoitusalan yrityksiä ja niiden harjoittamalla liiketoiminnalla on eräiltä osin, esimerkiksi sijoitustoiminnassa, läheinen yhteys vakuutusliikkeen harjoittamiseen. Kohdassa mainitut yhteisöt toimivat kaikki toimiluvan perusteella ja ovat julkisen valvonnan kohteina. Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi toimia myös ilman toimilupaa rekisteröitysmenettelyn edellytysten täyttyessä. Jotta vaihtoehtorahastojen hoitaja voisi toimia pykälässä tarkoitettuna yrityksenä, tulee kyseessä olevalla kotimaisella vaihtoehtorahastojen hoitajalla olla vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukainen toimilupa tai sen tulee olla rekisteröitynyt Finanssivalvontaan tai kun kyse on ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajasta, sen tulee olla vastaavan valvonnan kohteena kotijäsenvaltiossaan.

Ottaen huomioon vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnan monimuotoisuus vakuutusyhtiön tulisi kuitenkin tarkkaan harkita pykälän 3 momentin mukaisten edellytysten täytymistä eli erityisesti sitä, sopiiko vaihtoehtorahastojen hoitajan tarjoamien palveluiden ja tuotteiden edustaminen vakuutustoiminnan luonteeseen ja ettei liitännäistoiminta vaaranna vakuutettuja etuja tai yhtiön vakavaraisuutta. Vakuutusyhtiöltä pitäisi voida edellyttää erityisiä perusteluja sille, että kyseisen

toiminnan voidaan katsoa täyttävän sallitulle liitännäistoiminnalle asetetut edellytykset. Erityisesti on otettava huomioon toimintaa hoitavan henkilöstön asiantuntemuksen riittävyys.

Vaihtoehtorahastot voivat olla sellaisia korostuneen monimutkaisia sijoitustuotteita, joita ei tulisi tarjota kaikille asiakkaille. Joihinkin vaihtoehtorahastoihin sijoittamiseen liittyy sellaisia erityisiä ehtoja, joiden vaikutuksia kaikki vakuutusyhtiöiden asiakkaat eivät kykene arvioimaan. Toisaalta, osa vaihtoehtorahastoista voi olla erinomaisia sijoituskohteita vakuutusyhtiöiden ei-ammattimaisille asiakkaille. Vaihtoehtorahastoja ei voida pitää keskenään samoin tavoin samankaltaisina sijoituskohteina kuin esimerkiksi sijoitustoiminnaltaan tarkemmin säänneltyä sijoitusrahastoja. On vaarana, että vakuutusyhtiössä liitännäispalveluja tarjoavat henkilöt eivät tunnista yksittäisten vaihtoehtorahastojen eroavaisuuksia ja erityispiirteitä eivätkä pysty riittävästi arvioimaan sijoituskohteiden soveltuvuutta vakuutusyhtiön asiakkaalle.

Vaihtoehtorahastojen hoitajien tarjoamien palveluiden ja tuotteiden monimuotoisuuden johdosta on pidettävä uskottavana mahdollisuutena, että tällainen liitännäistoiminta voi vaarantaa yhtiön vakavaraisuuden tai vakuutettuja etuja. Vakuutustoiminnan perusvaatimuksiin kuuluva vakuutusten käsittämien etujen turvaaminen voisi joutua riskeille alttiiksi, jos vakuutusyhtiö esimerkiksi liitännäistuotteen tai -palvelun laadun tai henkilöstön vähäisen asiantuntemuksen johdosta olisi vaarassa joutua vahingonkorvausvelvolliseksi tuotteen tai palvelun välittämisessä tapahtuneen virheen johdosta.

Pykälä on samansisältöinen kuin ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain 22 b § ja vakuutusyhdistyslain 1 luvun 5 § ja tarkoitettu tulkittavaksi samalla tavalla kuin mainitut säännökset.

10 luku Vastuuvelan kattaminen

1 §. Määritelmät. Pykälään ehdotetaan liittäväksi uusi *4 a kohta*, jossa määriteltäisiin luvussa tarkoitettu vaihtoehtorahasto. Pykälän 4 kohdan määritelmä sijoitusrahastosta on jo nykyisellään kattanut vaihtoehto-

rahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitetut vaihtoehtorahastot. Vakuutusyhtiölain 10 luvussa sijoitusrahastolla on tarkoitettu sijoitusrahastolaissa (48/1999) ja vastaavissa muiden valtioiden laeissa tarkoitettujen sijoitusrahastojen lisäksi mitä tahansa muuta yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavaa yhteissijoitusyritystä. Sijoitusrahastoina on pidetty esimerkiksi kommandiittiyhtiömuotoisia yhteissijoitusyrityksiä, joissa vakuutusyhtiöt ovat äänettömänä yhtiömiehenä. Sijoitusrahaston määritelmä on kattanut myös kaikki yhteissijoitusyritykset niiden sijoituspolitiikasta riippumatta, kuten esimerkiksi niin kutsutut *hedge*-rahastot. Pykälän 4 kohdasta ehdotetaan poistettavaksi maininta muusta yhteissijoitusyrityksestä, koska nämä toimijat tulevat katetuiksi uudessa 4 a kohdassa. Muulla yhteissijoitusyrityksellä tarkoitetaan ulkomaista yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavaa yrittäjäyhteisöä, joka kotivaltionsa lainsäädännön perusteella ei täytä sijoitusrahastodirektiivin edellytyksiä. Nykyisin tällainen toimija katsotaan vaihtoehtorahastoksi. Vaihtoehtorahaston määritelmän lisäämisellä ei ole tarkoitus muuttaa lain nykyistä sisältöä, vaan tarkentaa käsitteistöä tältä osin vastaamaan vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaa lakia ja näin yhdenmukaistaa lainsäädännön terminologiaa. Vastaavia, pääosin teknisluonteisia muutoksia ehdotetaan tehtäväksi myös luvun 4, 6, 11, 13, 17 ja 19 §:iin. Lukuun ehdotetuilla muutoksilla ei ole tarkoitus muuttaa vastuuvelan nykyistä laskentatapaa, vaan selventää sääntelyä sisällyttämällä siihen vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaan lakiin otettua käsitteistöä. Vakuutusyhtiöiden vastuuvelan katteena on tähänkin asti voinut olla vaihtoehtorahastojen osuuksiksi katsottavaa varallisuutta siten kuin 10 luvussa säädetään. Vastuuvelkaa koskeva sääntely nykyisessä muodossaan on tarkoitus kumota Solvenssi II:n täytäntöönpanon yhteydessä.

4 §. *Vastuuvelan katteeksi hyväksyttävät varat.* Pykälän 3 momentin 4 kohtaa ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että vastuuvelan kate voi olla myös osuuksia vaihtoehtorahastoissa. Vaihtoehtorahastoja koskeva sääntely pysyisi asiallisesti samansisältöisenä, mutta vaihtoehtorahasto erotettaisiin käsitteenä luvussa tarkoitettusta sijoitusrahastosta käsitteistön käytön yhdenmukaistamiseksi.

6 §. *Katteen luetteloiminen ja kateluettelon liite sekä katteeseen kuuluvien varojen säilyttäminen.* Pykälän 2 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla Finanssivalvontaan rekisteröityneestä vaihtoehtorahastojen hoitajasta, säilytysyhteisöstä sekä erityisesti säilytysyhteisöstä. Momentissa luettelaa tahot, joiden hallussa katteeseen kuuluvia varoja koskevat asiakirjat tulee säilyttää. Sijoitusrahastolain ja vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain sääntely edellyttää, että sijoitusrahaston ja vaihtoehtorahaston varat säilytetään kyseisissä laeissa tarkoitetuissa säilytysyhteisöissä tai vaihtoehtorahaston varojen osalta mainitun lain mukaisessa erityisessä säilytysyhteisössä. Mikäli kuitenkin vaihtoehtorahastojen hoitaja on vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain mukaisesti noudattanut lain rekisteröitymismenettelyä, ei tällä ole vastaavaa säilytysyhteisön käyttämisvelvollisuutta. Tuolloin asiakirjat tulisi säilyttää kyseessä olevan hoitajan hallussa. Momentissa nykyisin mainittu rahastoyhtiö ehdotetaan poistettavaksi säilytysyhteisövelvoitteen vuoksi. Varoja koskevat asiakirjat kuvaavat ja osoittavat varojen laatua, määrää, omistussuhteita tai niihin kohdistuvia oikeuksia tai rajoituksia, mitä tietoja tarvitaan katteeseen kuuluvien varojen määrittelyyn.

11 §. *Muut sijoitukset (25 %).* Pykälän 2 momentin 8 kohtaan ehdotetaan lisättäväksi maininta, että pykälän 1 momentissa tarkoitettuja varoja koskevan vastuuvelan katteeksi hyväksyttävien rahasto-osuuksien enimmäismäärä muodostetaan laskemalla sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen osuudet yhteen. Vaihtoehtorahastoja koskeva sääntely pysyisi asiallisesti samansisältöisenä, mutta vaihtoehtorahasto mainittaisiin sijoitusrahaston rinnalla luvun 1 §:n sijoitusrahaston määritelmään tehdyn muutoksen vuoksi.

12 §. *Sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen osuudet.* Pykälän 1, 2 ja 4 momentteihin ehdotetaan teknisenä muutoksena lisättäväksi maininnat vaihtoehtorahastosta luvun 1 §:n sijoitusrahaston määritelmään tehdyn muutoksen vuoksi. Pykälän 4 momenttiin ehdotetaan tarkastettavaksi viittaus EU-lainsäädäntöön koskemaan sijoitusrahastodirektiiviä. Pykälän otsikko ehdotetaan muutettavaksi sisältämään vaihtoehtorahastojen osuudet.

13 §. *Arvopaperit, joilla ei käyda julkisesti kauppaa.* Pykälän 3 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla vaihtoehtorahastoista vastaavasti kuin momentissa mainitaan nykyisin sijoitusrahasto. Vaihtoehtorahastoja koskeva sääntely pysyisi asiallisesti samansisältöisenä, mutta vaihtoehtorahasto mainittaisiin luvun 1 §:n sijoitusrahaston määritelmään tehdyn muutoksen vuoksi.

17 §. *Sijoitukset yhteen yhteisöön.* Pykälän 6 momentin 2 kohtaa ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että pykälää ei sovelleta osuuksiin vaihtoehtorahastoissa. Vaihtoehtorahastoja koskeva sääntely pysyisi asiallisesti samansisältöisenä, mutta vaihtoehtorahasto mainittaisiin luvun 1 §:n sijoitusrahaston määritelmään tehdyn muutoksen vuoksi.

19 §. *Vastuuvelan kattaminen ETA:n ulkopuolisilla sijoituksilla.* Pykälän 6 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnoilla vaihtoehtorahaston osuuksista, vaihtoehtorahastoista sekä vaihtoehtorahastojen hoitajasta. Vaihtoehtorahastoja koskeva sääntely pysyisi asiallisesti samansisältöisenä, mutta vaihtoehtorahasto mainittaisiin luvun 1 §:n sijoitusrahaston määritelmään tehdyn muutoksen vuoksi.

1.28 Laki ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain 15 ja 22 b §:n muuttamisesta

15 §. *Kotivaltion viranomaisen toimivalta Suomessa.* Pykälän 3 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että momentissa lueteltuihin tahoihin, joiden hallussa voi olla ETA-vakuutusyhtiön lisäeläke-toimintaa koskevia varoja, joihin voi kohdistua momentissa tarkoitettu Finanssivalvonnan rajoitus tai kielto, lukeutuu myös vaihtoehtorahastojen hoitaja.

Momenttiin ehdotetaan korjattavaksi viittaus kumottuun sijoituspalveluyrityksistä annettuun lakiin (579/1996) koskemaan sijoituspalvelulakia.

22 b §. *Muun liiketoiminnan kuin vakuutustoiminnan harjoittaminen.* Pykälän 1 momentin 1 kohtaa ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että kolmannen maan vakuutusyhtiö saa harjoittaa pykälässä tarkoitettua liitännäistoimintaa myös, mikäli kohdassa tar-

koitettu yritys on vaihtoehtorahastojen hoitaja. Pykälä on samansisältöinen kuin vakuutusyhtiölain 2 luvun 16 § ja vakuutusyhdistyslain 1 luvun 5 § ja tarkoitettu tulkittavaksi samalla tavalla kuin mainitut säännökset. Ottaen huomioon vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnan monimuotoisuus kolmannen maan vakuutusyhtiön tulisi tarkkaan harkita pykälän 3 momentin mukaisten edellytysten täyttymistä eli erityisesti sitä, sopiiko vaihtoehtorahastojen hoitajan tarjoamien palveluiden ja tuotteiden edustaminen sen Suomessa harjoittaman vakuutustoiminnan luonteeseen ja ettei liitännäistoiminta vaaranna vakuutettuja etuja tai sivuliikkeen vakavaraisuutta. Samoin kuin vakuutusyhtiölain 2 luvun 16 §:ää tulkittaessa, lähtökohtana on kuitenkin pidettävä sitä, ettei kyseinen toiminta täytä sallitulle liitännäistoiminnalle asetettuja edellytyksiä ilman vakuutusyhtiön erityisiä perusteluja.

1.29 Laki vakuutusyhdistyslain 1 luvun 5 §:n muuttamisesta

1 luku Yleisiä säännöksiä

5 §. Pykälän 1 momentin 1 kohtaa ehdotetaan täydennettäväksi maininnalla, että vakuutusyhdistys voi harjoittaa pykälässä tarkoitettua liitännäistoimintaa myös, mikäli kohdassa tarkoitettu yritys on vaihtoehtorahastojen hoitaja. Pykälä on samansisältöinen kuin vakuutusyhtiölain 2 luvun 16 § ja ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain 22 b § ja tarkoitettu tulkittavaksi samalla tavalla kuin mainitut säännökset. Ottaen huomioon vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnan monimuotoisuus vakuutusyhdistyksen tulisi tarkkaan harkita pykälän 3 momentin mukaisten edellytysten täyttymistä eli erityisesti sitä, sopiiko vaihtoehtorahastojen hoitajan tarjoamien palveluiden ja tuotteiden edustaminen vakuutustoiminnan luonteeseen ja ettei liitännäistoiminta vaaranna vakuutusten käsittämiä etuja tai yhdistyksen vakavaraisuutta. Samoin kuin vakuutusyhtiölain 2 luvun 16 §:ää tulkittaessa, lähtökohtana on kuitenkin pidettävä sitä, ettei kyseinen toiminta täytä sallitulle liitännäistoiminnalle

asetettuja edellytyksiä ilman vakuutusyhdistyksen erityisiä perusteluja.

Pykälän 4 ja 5 *momenteista* ehdotetaan teknisinä täsmennyksinä muutettavaksi viittaukset Vakuutusvalvontavirastoon viittauksiksi Finanssivalvontaan.

1.30 Laki kirjanpitolain 1 luvun 1 §:n ja 8 luvun 1 §:n muuttamisesta

1 luku Yleiset säännökset

1 §. Kirjanpitovelvollisuus. Pykälän 1 *momenttiin* ehdotetaan lisättäväksi uusi *11 a kohta*, jonka mukaan kirjanpitovelvollisia on aina myös vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitaja sen hallinnassa olevan vaihtoehtorahaston osalta. Lakiin tehtävät täydennykset vastaisivat laissa nykyisin olevaa sijoitusrahaston ja rahastoyhtiön sääntelyä.

8 luku Erinäiset säännökset

1 §. Lain valvonta. Pykälän 3 *momenttiin* ehdotetaan lisättäväksi uusi *5 a kohta*, jonka mukaan Finanssivalvonta valvoo kirjanpitolain noudattamista vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa laissa tarkoitetuissa vaihtoehtorahastojen hoitajissa ja vaihtoehtorahastoissa.

1.31 Laki yritys- ja yhteisötietolain muuttamisesta

2 §. Määritelmät. Pykälän määritelmälueteloon lisättäisiin uusi *8 kohta*, jonka mukaan kansainvälisellä yhteisötunnisteella tarkoitetaan rekisteröintivelvolliselle hakemuksesta annettavaa ja sen yksilöivää tunnistetta. Yhteisötunniste muodostettaisiin automaattisen tietojenkäsittelyn avulla 20 aakkosnumeerisesta merkistä ISO-standardin 17442:2012(E) tai muun kansainvälisen yhteisötunnisteen valvontakomitean asettaman standardin tai muun ohjeistuksen mukaisesti siten, että 18 ensimmäistä merkkiä muodostaisivat itse tunnisteeseen ja kaksi viimeistä merkkiä toimisivat tarkisteena mainitussa ISO-standardissa kuvatulla tavalla. Samalla 6

ja 7 *kohtaan* tehtäisiin uuden luettelumakohdan lisäämisen edellyttämä tekninen tarkistus.

4 §. Yritys- ja yhteisötietojärjestelmään talletettavat tiedot. Pykälän 2 *momentin* luettelumakohtaan ehdotetaan lisättäväksi uusi *12 kohta*, jonka perusteella yritys- ja yhteisötietojärjestelmään talletettaisiin soveltuvien osin yritys- ja yhteisötunnuksen ja muiden pykälässä nykyisin mainittujen tietojen lisäksi kansainvälinen yhteisötunniste metatietoineen. Tällaisia yhteisötunnisteen yhteyteen talletettavia uusia tietoja olisivat esimerkiksi ISO-standardin 17442:2012(E) kohdasta 6 ilmenevät tiedot sekä muut kansainvälisen yhteisötunnisteen valvontakomitean ohjeistamat tiedot. Samalla *10 ja 11 kohtaan* tehtäisiin uuden luettelumakohdan lisäämisen edellyttämä tekninen tarkistus.

9 a §. Kansainvälisen yhteisötunnisteen antaminen. Pykälä olisi uusi. Patentti- ja rekisterihallitus antaisi kansainvälisen yhteisötunnisteen jokaiselle lain 3 §:ssä tarkoitetulle yritykselle tai yhteisölle hakemuksesta. Tunnistetta ei kuitenkaan myönnettäisi esimerkiksi ulkomaisen yhteisön Suomessa sijaitsevalle sivuliikkeelle kansainvälisen yhteisötunnistejärjestelmän periaatteiden mukaisesti. Patentti- ja rekisterihallitus merkitsisi rekisteriin myös laissa tarkoitetun rekisteröintivelvollisen hakemuksen ja siihen liitettyjen selvitysten perusteella muualta hankitun yhteisötunnisteen. Riittävänä selvityksenä voitaisiin pitää tunnisteeseen myöntäneen toisen paikallisen toimintayksikön antamaa todistetta tai muuta riittävää selvitystä.

2 Tarkemmat säännökset ja mää- räykset

2.1 Tarkemmat säännökset

Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista

Esityksen 1. lakiehdotuksen mukaan 7 luvun 12 §:n 1 *momentin* mukaan valtioneuvoston asetuksella säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajien merkittävien omistussuoksien hankintaa ja luovutusta koskeviin ilmoituksiin liitettävistä tarkemmista tiedoista. Nykyinen asetus (231/2009) koskee omistussuosuuden hankkimista ja luovuttamista luottolaitoksessa, sijoituspalveluyrityksessä,

rahastoyhtiössä, säilytisyhteisössä, vakuutusyhtiössä ja rahoitus- ja vakuutusryhmittymän omistusyhteisössä koskevaa ilmoitusta. Asetuksen soveltamisala on ulotettava koskemaan vaihtoehtorahastojen hoitajia.

Lakiehdotuksen mukaan valtiovarainministeriön asetuksella annettaisiin ja, siltä osin kuin tarkempi sääntely ei ole välttämätöntä direktiivin voimaansaattamiseksi, asetuksella voitaisiin antaa, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarkemmat säännökset lakiehdotuksen:

- 3 luvun 3 §:n mukaisista liitännäispalveluista (3 luvun 7 §),

- 4 luvun 1 §:ssä tarkoitettuun hakemukseen liitettävistä riittävistä selvityksistä, 4 luvun 2 §:ssä tarkoitetuista asian ratkaisemista varten tarvittavista asiakirjoista ja selvityksistä ja 4 luvun 6 §:n mukaisista ilmoituksista (4 luvun 10 §),

- 6 luvun 2 §:ssä tarkoitetuista vähimmäispääomasta ja 6 luvun 4 §:ssä tarkoitettu vastuuriskien kattamisesta (6 luvun 9 §),

- 7 luvun 3 §:n tarkoitettu raportoinnista ja 7 luvun 7 §:n tarkoitettu palkitsemisjärjestelmästä (7 luvun 12 §:n 2 momentti),

- 11 luvun 1 §:ssä säädetyllä tavalla (a) arvomuutosten merkitsemisestä vaihtoehtorahaston tilinpäätökseen, (b) tase- ja tuloslaskelmakaavoista, (c) rahoituslaskelmasta, (d) taseen, tuloslaskelman ja rahoituslaskelman liitetiedoissa ja toimintakertomuksessa annettavista tiedoista, (e) konsernitaseen ja konsernituloslaskelman kaavoista, (f) konsernin rahoituslaskelmasta, (g) konsernitaseen, konsernituloslaskelman ja konsernin rahoituslaskelman liitetiedoissa annettavista tiedoista, (h) tase-erittelyistä ja liitetietojen erittelyistä (11 luvun 3 §),

- 12 luvun 9 §:ssä säädetyistä asiakirjoista ja tiedoista, jotka (a) 12 luvun 1 §:n 1 momentin mukaisessa ilmoituksessa on oltava ja jotka (b) sijoittajille on 12 luvun 4 §:n mukaisesti vähintään annettava sekä jotka voidaan sisällyttää esitedirektiivin tai ilmoittaa sen ohella (12 luvun 9 §),

- 13 luvun 2 §:n 2 momentissa, 4 §:n 4 momentissa ja 6 §:n 3 momentissa tarkoitettua Finanssivalvonnan myöntämän poikkeuksen edellytyksistä sekä 13 luvun 4 ja

5 §:ssä tarkoitetuista sijoittajalle annettavia avaintietoja koskevista vaatimuksista (13 luvun 7 §),

- 15 luvun 2 §:n 3 momentissa tarkoitettua varojen erillään pidosta, 15 luvun 3 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettujen käteistilien asianmukaisuudesta, 15 luvun 5 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitetuista asiankuuluvista edellytyksistä ja 5 §:ssä tarkoitettua säilytisyhteisön tehtävien ulkoistamisesta silloin, kun se, jolle tehtävä ulkoistetaan, sijaitsee kolmannessa maassa (15 luvun 8 §),

- 16 luvun 3 §:n 2 ja 3 momentissa tarkoitettua riittävää huolellisuutta koskevista edellytyksistä (16 luvun 5 §),

- 17 luvun 3 §:ssä tarkoitetuista riittävistä tiedoista (17 luvun 5 §),

- 18 luvun 7 §:ssä tarkoitettu menettelystä yhtiön varoista tyhjentämisen estämiseksi (18 luvun 9 §),

- 19 luvun 4 §:n 1 momentissa tarkoitettuja asiakirjoista ja tiedoista ja 6 §:n 3 momentissa tarkoitettua Finanssivalvonnan luvan edellytyksistä (19 luvun 7 §).

Lakiehdotuksen mukaan valtiovarainministeriön asetuksella voitaisiin myös antaa, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, tarkemmat säännökset lakiehdotuksen 14 luvun 4 §:ssä tarkoitettuun toimilupahakemukseen liitettävistä tarkemmista selvityksistä (14 luvun 15 §).

Asetuksenantovaltuuksien nojalla on tarkoitus muuttaa yhtä valtioneuvoston asetusta sekä muuttaa yhtä valtiovarainministeriön asetusta ja antaa viisi uutta valtiovarainministeriön asetusta.

Sijoitusrahastolaki ja muut lait

Esityksen muihin lakeihin, joihin ehdotetaan tehtäviksi lähinnä teknisiä muutoksia, sisältyy eräitä asetuksenantovaltuuksia.

Esityksen 2. lakiehdotuksen 5 a §:n 1 momentin ja 9 §:n 1 momentin mukaan rahastoyhtiön ja säilytisyhteisön toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä ja siinä annettavista yhteystiedoista säädetään valtiovarainministeriön asetuksella. Asetus on annettu ja voimassa. Asetuksenantovaltuuksia täsmennettäisiin maininnalla hakemuksessa annettavista yhteystiedoista. Lisäksi 2. la-

kiehdotuksen 43 a §:n 6 momenttiin siirrettiin sijoitusrahastolain 43 §:n 2 momentista toistaiseksi käyttämätön valtuus valtiovarainministeriön asetuksella antaa tarkempia määräyksiä seikoista, jotka on otettava huomioon arvioitaessa erikoissijoitusrahaston toiminnan vaikutusta rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja toimivuuteen sekä rahoitusmarkkinoiden toimintaa kohtaan tunnettuun luottamukseen. Muilta osin ei ole tarkoitus merkittävästi muuttaa sijoitusrahastolain nojalla annettuja valtiovarainministeriön asetuksia. Asetuksiin rahastoesitteestä (146/2012), rahastoyhtiön ja säilytisyhteisön toimilupahakemukseen, kolmannen maan rahastoyhtiön Suomessa olevan sivuliikkeen toimilupahakemukseen sekä sivuliikkeen perustamista ulkomaille koskevan toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä (147/2012) sekä rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston tilinpäätökseen sisältyvän tuloslaskelman ja taseen kaavasta, tilinpäätökseen liitettävistä toimintakertomuksesta sekä sijoitusrahaston puolivuotiskatsauksesta (329/2012), joihin on tehtävä direktiivistä täytäntöönpanosta johtuvia teknisiä tarkistuksia.

Esityksen 3. lakiehdotuksen 14 §:n 6 momentin mukaan valtiovarainministeriön asetuksella voidaan antaa tarkempia määräyksiä seikoista, jotka on otettava huomioon arvioitaessa kiinteistörahaston toiminnan vaikutusta rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja toimivuuteen sekä rahoitusmarkkinoiden toimintaa kohtaan tunnettuun luottamukseen. Valtuus on uusi ja samasanainen kuin 2. lakiehdotuksen 43 a §:n 7 momenttiin siirrettävä valtuus, jota ei ole toistaiseksi käytetty.

2.2 Tarkemmat määräykset

Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista

Esityksen 1. lakiehdotuksen mukaan Finanssivalvonta voisi antaa tarkempia määräyksiä, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, lakiehdotuksen:

- 5 luvun 3 §:ssä tarkoitettusta tiedonantovelvollisuudesta ja 4 §:n 1 momentissa tarkoitettusta vuosiraportoinnista (5 luvun 6 §),
- 6 luvun 3 §:ssä tarkoitettujen varojen sijoittamisesta (6 luvun 10 §),

- 7 luvun 3 §:ssä tarkoitettusta raportoinnista, 6 §:ssä tarkoitettujen eturistiriitatilanteiden hallintaan liittyvistä menettelytavoista ja 8 §:ssä tarkoitetuista henkilökohtaisista liiketoimista (7 luvun 13 §),

- 9 luvun 1 ja 3—5 §:ssä tarkoitetuista vaihtoehtorahaston arvonmäärityksessä käytettävistä menettelyistä ja menetelmistä (9 luvun 8 §),

- 11 luvun 4 §:n 1 momentissa tarkoitettun kirjanpitolausannon lausunnon pyydettyään vaihtoehtorahaston tilinpäätöksen laatimisesta (11 luvun 4 §),

- 12 luvun 8 §:n 1 momentissa tarkoitettuja sijoittajan ja asiakkaan tuntemisessa noudatettavista menettelytavoista ja 8 §:n 2 momentissa tarkoitettua riskienhallinnasta (12 luvun 10 §).

3 Voimaantulo

Lait on tarkoitettu tulemaan voimaan mahdollisimman pian sen jälkeen kun ne on hyväksytty ja vahvistettu. Direktiivin edellyttämät kansalliset säännökset ja määräykset oli saatettava voimaan 22 päivänä heinäkuuta 2013.

Esityksen 1. lakiehdotuksen 23 luvun 1—10 §:n siirtymäsäännökset koskevat toimilupahakemusta ja rekisteröitymistä, suljettuja ja määräaikaista vaihtoehtorahastoja, säilytisyhteisöä, markkinointia, erikoissijoitusrahastoja, muita vaihtoehtorahastoja, itsesääntelyä, luottoluokitusten käyttöä, raportointia ja päätöstä lain soveltamisesta. Säännökset toimilupahakemuksesta ja rekisteröitymisestä, suljetuista ja määräaikaista vaihtoehtorahastoista, säilytisyhteisöstä ja markkinoinnista perustuvat pääosin direktiiviin ja säännös luottoluokitusten käytöstä myöhempään direktiivin muutosdirektiiviin. Sen sijaan erikoissijoitusrahastoja, muita vaihtoehtorahastoja, itsesääntelyä, raportointia ja päätöstä lain soveltamisesta koskevat siirtymäsäännökset perustuvat yhtäältä tavoitteeseen mukauttaa kansallinen oikeustila direktiivin täytäntöönpanoon ja toisaalta tarpeeseen ottaa direktiivin laaja soveltamisala, osittainen tulokannavaraisuus sekä yksityiskohtaiset voimaantulosäännökset huomioon.

Esityksen muihin lakiehdotuksiin sisältyy lisäksi tavanomaisia siirtymäsäännöksiä, joita

on selostettu asianomaisen lakiehdotuksen yksityiskohtaisissa perusteluissa (2. lakiehdotuksen voimaantulosäännös, jonka mukaan erikoissijoitusrahaston säännöt, jotka on vahvistettu ennen lainmuutoksen voimaantuloa, katsotaan ilman eri toimenpiteitä sijoitusrahastolain mukaisesti hyväksytyiksi, ja 5. lakiehdotuksen voimaantulosäännös sijoittajien korvausrahaston velvollisuudesta saattaa sääntönsä sijoituspalvelulain mukaisiksi kuudessa kuukaudessa lain voimaantulosta).

4 Suhde perustuslakiin ja sääätämisjärjestys

Elinkeinovapaus

Perustuslain 18 §:n 1 momentin mukaan jokaisella on oikeus lain mukaan hankkia toimeentulonsa valitsemallaan työllä, ammatilla ja elinkeinolla.

Rahoitusmarkkinalainsäädäntö sisältää merkittäviä lakiin perustuvia rajoituksia elinkeinovapauteen. Lainsäädännön tarkoituksena on suojata finanssialan yritysten asiakkaiden etuja sekä turvata rahoitusvakaus ja yleinen luottamus finanssimarkkinoiden toimintaan. Lainsäädäntö edellyttää, että finanssipalveluja tarjoavat yritykset ja finanssipalvelujen perusjärjestelmiä ylläpitävät tahot hankkivat etukäteen luvan toiminnan harjoittamiseen. Näin voidaan varmistua siitä, että yrityksellä on jo alusta alkaen riittävät edellytykset lain vaatimukset täyttävään toimintaan. Lisäksi on tärkeää, että yritysten toimintaa sääntelevä lainsäädäntö ja julkinen viranomaisvalvonta turvaavat edellä mainittujen yleisten tavoitteiden saavuttamista.

Esityksen lähtökohtana on nykyisen elinkeinolupajärjestelmän säilyttäminen sijoitusrahastotoiminnassa ja sen ulottaminen sijoitusrahastotoimintaa läheisesti muistuttavaan vaihtoehtorahastojen hoitamiseen. Tämä on välttämätöntä paitsi edellä mainittujen yleisten tavoitteiden saavuttamiseksi myös EU:n arvopaperimarkkinoita koskevan lainsäädännön vaatimusten johdosta.

Toimilupaa ja siihen rinnastettavaa elinkeinon harjoittamiseen liittyviä viranomaisen myöntämää lupaa koskevia vaatimuksia sisältyy erityisesti 1. lakiehdotuksen 3 luvun 1 ja 2 §:ään, 4 luvun 1—3 §:ään ja 5 luvun 1 ja

2 §:ään, 2. lakiehdotuksen 1, 5, 5 a, 5 b, 9, 9 a ja 18 l §:ään sekä 3. lakiehdotuksen 4 §:ään.

Perustuslakivaliokunta on lausunnoissaan pitänyt elinkeinovapautta perustuslain mukaisena pääsääntönä. Elinkeinotoiminnan luvanvaraistamista on pidetty poikkeuksellisesti mahdollisena tärkeiden ja vahvojen yhteiskunnallisten etujen sitä puoltaessa (esimerkiksi PeVL 15/2008 vp, PeVL 9/2005 vp ja PeVL 45/2001 vp).

Elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annetun lain (122/1919) 3 §:n 26 kohdan mukaan sijoitusrahastotoiminnasta säädetään muussa laissa. Tällä tarkoitetaan sitä, että sijoitusrahastotoiminnan harjoittamisesta on annettu erityisiä säännöksiä, kuten vaatimus toimiluvasta. Mainitussa kohdassa ei viitata sijoitusrahastolakiin, mutta viittaus voitaneen ulottaa säännöstä tulkittaessa myös vaihtoehtorahastojen hoitoon. Laki on vuodelta 1919 ja monilta osin ajantasaistamisen tarpeessa. Perustuslakivaliokunta on (PeVL 40/1996 vp) katsonut, että lain 3 §:n luettelon täydentäminen on mahdollista vain perustuslainsäätämisyksessä eikä 3 §:n johdantokappaleeseen sisältyvä asetuksen tasoisen sääntelyn mahdollisuus ole asianmukainen.

Esitystä valmisteltaessa on sääntelyn kokonaisuus ja tavoitteet huomioon ottaen katsottu epätarkoituksenmukaiseksi päivittää lain 3 §:n luetteloa. Lisäksi työ- ja elinkeinoministeriöstä on ilmoitettu, että elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annettuun lakiin suunnitellaan kokonaisuudistusta. Lain 3 §:n luettelon täydentäminen ei siten tule kysymykseen perustuslain 72 §:ssä säädettyssä järjestyksessä eikä esitykseen sisälly ehdotusta lain 3 §:n muuttamisesta. Pykälän luetteloa voitaneen täydentää myöhemmin elinkeino-oikeudellista sääntelyä koskevan laajemman uudistuksen yhteydessä, jos luetteloa ylipääntään pidetään enää tarpeellisena.

Nyt ehdotetulle voimassa olevaan lainsäädäntöön pohjautuvalle sääntelylle on olemassa tärkeät ja vahvat yhteiskunnalliset syyt, kuten edellä on todettu. Ehdotettu sääntely myös täyttää perusoikeutta rajoittavalta lailta vaadittavat yleiset edellytykset. Ehdotetut elinkeinovapauden rajoitukset ovat muun muassa täsmällisiä ja tarkkarajaisia.

Suomessa ei ole yleistä taannehtivan lainsäädännön kieltoa, vaan taannehtivuuden kielto perustuu aina johonkin toiseen perusoikeuteen. Koska esityksen 1. lakiehdotukseen sisältyvä ehdotus vahingonkorvausvelvollisuudesta muuttaa vaihtoehtorahastojen hoitajien toimialoilla noudatettua sopimuskäytäntöä, 1. lakiehdotuksen 22 luvun 8 §:ssä mahdollistettaisiin se, että vaihtoehtorahaston hoitaja ja ammattimainen asiakas voivat sopia toisin pykälän mukaisesta vahingonkorvausvelvollisuudesta. Sen sijaan ehdotus ei-ammattimaista asiakasta ja hänen omaisuutensa suojaavasta vahingonkorvausvelvollisuudesta liittyy direktiivin sallimaan kansalliseen valintaan oikeudesta markkinoida vaihtoehtorahaston osuuksia ei-ammattimaiselle asiakkaalle.

Elinkeinovapaus ei salli panna direktiivin 61 artiklan 1 kohtaa sananmukaisesti täytäntöön eikä edellyttää, että vaihtoehtorahastojen hoitajat noudattaisivat direktiiviä jo vuotta ennen kuin niillä on velvollisuus jättää toimilupahakemus. Myöskään Finanssivalvonnalla ei ole valvontavaltuuksia vaihtoehtorahastojen hoitajiin ennen toimilupahakemuksen jättämistä.

Elinkeinovapaus edellyttää, että direktiivin 43 artiklan jäsenvaltio-optio on otettava käyttöön, jolloin sallittaisiin vaihtoehtorahastojen osuuksien tarjoaminen ei-ammattimaisille asiakkaille. Elinkeinovapauden johdosta ei ole mahdollista estää sijoittajia hankkimasta esimerkiksi pörssiyrityksenä toimivan vaihtoehtorahaston arvopapereita säännellyltä markkinalta.

Finanssivalvonnan toimivaltuudet

Lakiehdotuksiin sisältyy Finanssivalvonnalle annettavia toimivaltuuksia, mutta ne eivät pääosin ole sisällöltään tai luonteeltaan uusia. Finanssivalvonnan yleisistä toimivaltuuksista säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 3 luvussa (18–37 §). Näitä säännöksiä koskevat muutosehdotukset ovat luonteeltaan teknisiä. Sama koskee yleensä muidenkin lakiehdotusten mukaisia toimivaltuuksia.

Arvopaperimarkkinalain 17 luvun 1 §:n mukainen Finanssivalvonnan oikeus lykätä arvopaperin yleisölle tarjoamista ja 2 §:n

mukainen oikeus antaa muun muassa arvopaperien tarjoamista, markkinointia tai vaihdantaa koskeva kielto- tai oikaisupäätös soveltuu myös vaihtoehtorahastojen osuuksiin. Sama koskee arvopaperimarkkinalain 17 luvun 3 §:ää, jonka mukaan Finanssivalvonta voi tehostaa luvun 1 ja 2 §:ssä tarkoitetun kielto- tai oikaisupäätöksen noudattamista uhkasakolla. Tämä vastaa Finanssivalvonnasta annetun lain 33 a §:n mukaista Finanssivalvonnan yleistä oikeutta asettaa ja tuomita uhkasakko. Esityksen 1. lakiehdotuksessa tarkoitetut vaihtoehtorahaston osuudet ja 2. lakiehdotuksessa tarkoitetut rahastosuudet ovat arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettuja arvopapereita.

Ehdotetut toimivaltuudet ovat merkityksellisiä perustuslain 18 §:n 1 momentin mukaisen elinkeinon ja ammatin harjoittamisen vapauden kannalta. Tällaisia valtuuksia ei ole pidetty valtiosäännön kannalta ongelmallisina (esimerkiksi PeVL 28/2008 vp ja PeVL 67/2002 vp).

Esityksen 1. lakiehdotuksen 23 luvun 10 §:ssä Finanssivalvonnalle osoitetaan velvollisuus tehdä päätös siitä, miten lain soveltamisalan tai valvontakäytännön yhtenäisyyden tai muusta painavasta syystä tärkeä asia on ratkaistava. Ehdotettu pykälä on merkittävä perustuslaissa turvatus elinkeinovapauden ja omaisuudensuojan kannalta etenkin siitä syystä, että hyvin erilaiset olemassa olevat järjestelyt voivat tulla lain soveltamisalan piiriin. Näitä järjestelyjä tehtäessä sijoittajille tai toiminnan harjoittajille on voinut syntyä perusteltuja odotuksia taloudellisten asioiden järjestämisen oikeustilasta. Järjestelyt voivat koskea esimerkiksi toiminnan järjestämisen muotoa, vastuurakenteita ja sitä, minkälaisia kustannuksia tietty järjestely aiheuttaa. Perusteltujen odotusten suoja liittyy varallisuus oikeudellisten oikeustoimien pysyvyyden suojaan.

Koska eri osapuolilla on oikeus luottaa sopimussuhteen kannalta olennaisen lainsäädännön pysyvyyteen, ei sopimussuhteista voi säännellä tavalla, joka kohtuuttomasti heikentää osapuolten oikeusasemaa. Tällaisena heikennyksenä voidaan pitää sitä, ettei olisi keinoa selvittää sinänsä hyväksyttävästi ja oikeasuhteisesti annetun uuden lainsäädännön asettamien velvollisuuksien soveltuvuut-

ta toimintaan, jota harjoittaa tai johon on sijoittanut.

Muutoksenhaku ja hallinnolliset seuraamukset

Perustuslain 21 §:n 1 momentin mukaan jokaisella on oikeus saada asiansa käsitellyksi asianmukaisesti ja ilman aiheetonta viivytystä lain mukaan toimivaltaisessa tuomioistuimessa tai muussa viranomaisessa sekä oikeus saada oikeuksiaan ja velvollisuuksiaan koskeva päätös tuomioistuimen tai muun riippumattoman lainkäyttöelimen käsiteltäväksi.

Perustuslain 98 §:n mukaan yleisiä tuomioistuuksia ovat korkein oikeus, hovioikeudet ja kärjäoikeudet. Yleisiä hallintotuomioistuuksia ovat korkein hallinto-oikeus ja alueelliset hallinto-oikeudet. Tuomiovaltaa erikseen määrättyillä toimialoilla käyttävistä erityistuomioistuimista säädetään lailla. Satunnaisten tuomioistuinten asettaminen on kielletty.

Perustuslain 99 §:n 1 momentin mukaan ylintä tuomiovaltaa riita- ja rikosasioissa käyttää korkein oikeus sekä hallintolainkäyttöasioissa korkein hallinto-oikeus.

Esityksessä ehdotetaan noudatettavaksi Finanssivalvonnasta annetun lain 73 §:n säännöksiä muutoksenhausta Finanssivalvonnan antamiin päätöksiin. Pääsääntönä olisi siten, että Finanssivalvonnan antamaan päätökseen haettaisiin muutosta Helsingin hallinto-oikeudelta. Tätä vastaavat muutoksenhaksäännökset sisältyvät 1. lakiehdotuksen 22 luvun 4 §:ään. Helsingin hallinto-oikeuden antamaan päätökseen haettaisiin muutosta hallintolainkäyttölain mukaisesti valittamalla korkeimpaan hallinto-oikeuteen. Valitus ei edellyttäisi muutoksenhakulupaa.

Pääsäännöstä poikkeuksena olisivat Finanssivalvonnan päätökset, jotka koskevat Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvussa tarkoitettuja hallinnollisia seuraamuksia eli rikemaksua (38 §), julkista varoitusta (39 §) ja seuraamusmaksua (40 §). Niitä koskevista päätöksistä valitettaisiin markkinaoikeuteen Finanssivalvonnasta annetun lain 73 §:n 2 momentin mukaan.

Muutoksenhaku markkinaoikeuden päätökseen tapahtuisi valittamalla niin ikään korkeimpaan hallinto-oikeuteen. Ehdotus noudattaa perustuslakivaliokunnan käytäntöä, jossa on katsottu, että valitus hallintoviranomaisen päätökseen määrätä hallinnollinen seuraamus on ymmärrettävä hallintolainkäyttöasiaksi (PeVL 32/2005 vp ja PeVL 4/2005 vp). Muutoksenhaku markkinaoikeuden päätökseen ei edellyttäisi muutoksenhakulupaa.

Markkinaoikeudelle on kilpailulainsäädännön, hankintalainsäädännön ja muun muassa sähkömarkkinalainsäädännön alueilta kertynyt merkittävää asiantuntemusta ja kokemusta käsitellä ja ratkaista valituksia, jotka koskevat elinkeinolainsäädännön rikkomis- ja laiminlyöntitilanteissa annetun hallinnollisen seuraamuksen perusteita ja seuraamuksen suuruutta.

Keskittämällä esityksen mukaisten seuraamusasioiden muutoksenhaku markkinaoikeuteen tehostetaan muutoksenhakumenettelyä ja samalla myös seuraamusmaksun kohteeksi joutuvien oikeusturvaa. Esimerkiksi sekä Finanssivalvonnasta annetun lain 41 §:n 2 momentin mukaan finanssimarkkinoilla toimivalle määrättävä seuraamusmaksu että kilpailulain (948/2011) 13 §:n mukaan elinkeinonharjoittajalle määrättävä seuraamusmaksu voivat olla enimmillään kymmenen prosenttia asianomaisen yrityksen liikevaihdosta. Seuraamusmaksun määrällä voi siten olla huomattava taloudellinen merkitys sen kohteeksi joutuvalle elinkeinonharjoittajalle.

Esitykseen sisältyvien muutoksenhakua koskevien säännösten voidaan katsoa olevan tarpeellisia ja tarkoituksenmukaisia sekä samalla sopusoinnussa valtiosäännön vaatimusten kanssa.

Esityksen 1. lakiehdotuksen 22 luvun ja 2. lakiehdotuksen 22 luvun säännökset hallinnollisista seuraamuksista sisältävät uusia seuraamuksia. Perustuslakivaliokunnan vaikiintuneen tulkinnan mukaan tällaiset rike- ja seuraamusmaksut eivät ole perustuslain 81 §:n mielessä sen paremmin veroja kuin maksujakaan. Rangaistusluonteinen taloudellinen seuraamus on asiallisesti rinnastettavissa rikosoikeudelliseen seuraamukseen, jonka yleisistä perusteista on perustuslain 2 §:n 3 momentin edellyttämällä tavalla säädettävä lailla, koska sen määrittämiseen sisältyy mer-

kittävää julkisen vallan käyttöä. Laissa on täsmällisesti ja selkeästi säädettävä maksuvelvollisuuden ja maksun suuruuden perusteista sekä maksuvelvollisen oikeusturvasta samoin kuin lain täytäntöönpanon perusteista. Ehdotetut hallinnolliset seuraamukset ovat rinnastettavissa kilpailulain perusteella määrättäviin hallinnollisiin seuraamuksiin (PeVL 40/2010 vp) ja vastaavat perustuslakivaliokunnan myötävaikutuksella säädetyn arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksessa voimaan tulleita seuraamuksia, joiden vastaavuus valtiosäännön vaatimuksiin on vastikään arvioitu (PeVL 17/2012 vp).

Ehdotetut hallinnolliset seuraamukset ovat nykyistä selvästi ankarampia. Tämä vastaa vireillä olevia EU:n rahoitusmarkkinalainsäädännön uudistamishankkeita. Hallinnollisten seuraamusten ja toimenpiteiden ennalta ehkäisevään luonteeseen on kiinnitetty huomiota jo voimassa olevassa EU:n lainsäädännössä. Esimerkiksi MiFID:n 51 artiklan ja sijoitusrahastodirektiivin 99 artiklan mukaan näiden seuraamusten ja toimenpiteiden on oltava tehokkaita, oikeasuhtaisia ja varoittavia. Vuonna 2008 alkanut kansainvälinen finanssikriisi on osoittanut, että finanssimarkkinoilla tarvitaan voimakkaita ja monipuolisia valvonnan välineitä. Hallinnollisia seuraamuksia voidaan pitää tärkeänä osana tällaista välineistöä.

Sanktiomuotoisten hallinnollisten seuraamusten maksuvelvollisuuden ja suuruuden perusteista sekä maksuvelvollisen oikeusturvasta samoin kuin lain täytäntöönpanon perusteista tulee säätää lailla (esimerkiksi PeVL 55/2005 vp ja PeVL 32/2005 vp).

Rikkomuksista tai laiminlyönneistä, joiden perusteella seuraamusmaksu voitaisiin määrätä, säädettäisiin 9. lakiehdotuksen 40 §:n 1 momentissa ja siinä viitatuissa 1. ja 2. lakiehdotuksen säännöksissä. Vastaavat säännökset rikemaksusta sisältyvät 9. lakiehdotuksen 38 §:n 1 momenttiin.

Seuraamusmaksun enimmäismäärästä säädettäisiin Finanssivalvonnasta annetun lain 41 §:ssä sekä rikemaksun vähimmäis- ja enimmäismäärästä lain 38 §:n 2 momentissa. Määrättävän rikemaksun ja seuraamusmaksun suuruus perustuisi kokonaisarviointiin. Tarkemmat säännökset seuraamusmaksun määräämisestä sisältyvät Finanssivalvonnasta

annetun lain 41 §:ään ja 40 §:n 2 momenttiin, rikemaksusta 38 §:n 2 momenttiin, hallinnollisen seuraamuksen määräämättä jättämisestä 42 §:ään, rikemaksun ja seuraamusmaksun täytäntöönpanosta ja palauttamisesta 43 a §:ään ja muutoksenhausta 73 §:ään.

Laadittaessa 1. ja 2. lakiehdotuksen 22 luvun säännöksiä hallinnollisista seuraamuksista on pyritty sovittamaan yhteen seuraamusten täsmällisyys ja oikeasuhtaisuus sekä seuraamusten käytön joustavuus ja varoittavuus. Finanssivalvonnalla tulisi olla joustavat mahdollisuudet määrätä kussakin lainsäädännön rikkomis- tai laiminlyöntitapauksessa vallitsevat olosuhteet huomioon ottaen tarkoituksenmukaisin seuraamus. Ehdotetut hallinnolliset seuraamukset mahdollistavat nopean ja tehokkaan puuttumisen rahoitusmarkkinalainsäädännön vastaiseen menettelyyn, mikä tehostaa rahoitusmarkkinoiden julkista valvontaa.

Hallinnollisia seuraamuksia koskevia säännöksiä laadittaessa on myös erityisesti otettu huomioon Euroopan ihmisoikeussopimuksen 7. lisäpöytäkirjan 4 artiklaan sisältyvä kielto syyttää tai rangaista kahdesti samasta teosta (*ne bis in idem*-kielto). Kyseinen kielto sisältyy Finanssivalvonnasta annetun lain 42 §:n 3 momenttiin, minkä lisäksi se on otettu huomioon mainitun lain 40 §:n 2 momentissa ja 43 a §:n 2 momentissa.

Asetuksenanto- ja määräystenantovaltuudet

Perustuslain 80 §:n mukaan tasavallan presidentti, valtioneuvosto ja ministeriö voivat antaa asetuksia perustuslaissa tai muussa laissa säädetyn valtuuden nojalla.

Esitykseen sisältyvät asetuksenantovaltuudet eivät ole valtioneuvoston koko toiminnan kannalta laajakantoisia tai periaatteellisesti tärkeitä eivätkä esimerkiksi kuulu usean ministeriön toimialaan. Tästä syystä niiden antaminen voidaan säätää rahoitusmarkkinalainsäädännöstä vastaavan valtiovarainministeriön tehtäväksi.

Esityksen 1. lakiehdotuksen mukaiset valtiovarainministeriön asetuksenantovaltuudet ovat uusia mutta vastaavat pääosin voimassa olevan rahoitusmarkkinalainsäädännön mukaisia valtuuksia ja niillä täsmennetään sijoitajansuojaa ja rahoitusmarkkinoiden vakautta

edistäviä säännöksiä. Esityksen 1. lakiehdotuksen mukaan valtiovarainministeriön asetuksella voitaisiin, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, direktiivin täytäntöönpanemiseksi antaa tarkemmat säännökset 1. lakiehdotuksen 3, 4, 6, 7, sekä 11—19 luvuissa säännellyistä kysymyksistä. Viittauksella 71 artiklaa ja kolme liitettä sisältävää direktiiviä laajempaan komission delegoituun asetukseen rajataan valtiovarainministeriön asetuksenantovaltuutta. Delegoidussa asetuksessa on 117 artiklaa ja neljä liitettä. Delegoidun asetuksen yksityiskohtaiset säännökset rajaavat myös lakiehdotuksen sisältöä ja siten eduskunnan toimivaltaa. Toisaalta delegoidussa asetuksessa on 16 artiklaa, joissa korostetaan suhteellisuusperiaatetta. Asetuksenantovaltuudet ovat tarpeen myös siksi, että direktiivi on monilta osin epäselvä ja tulkinnanvarainen, minkä vuoksi jäsenvaltioiden ja komission kesken on ilmennyt näkemuseroja. Odotettavissa olevien täsmennystarpeiden vuoksi direktiivin luettelomaisista ja teknisluonteisista osuuksista, kuten palkitsemista koskevasta liitteestä, on katsottu mielekkääksi säätää valtiovarainministeriön asetuksin. Asetuksenantovaltuudet 1. lakiehdotuksen 11 ja 14 luvussa eivät perustuisi sellaisenaan direktiivin täytäntöönpanoon, mutta olisivat tarkkarajaisia ja vastaisivat muuta rahoitusmarkkinalainsäädäntöä.

Esityksen muihin lakeihin, joihin ehdotetaan tehtäviksi lähinnä teknisiä muutoksia, sisältyy eräitä asetuksenantovaltuuksia. Esityksen 2. lakiehdotukseen sisältyvät valtiovarainministeriön asetuksenantovaltuudet vastaavat voimassa olevia valtuuksia, mutta niitä on osin tarkennettu. Esityksen 3. lakiehdotuksen asetuksenantovaltuus vastaa voimassa olevan sijoitusrahastolain mukaista valtuutta ja se kopioitaisiin kiinteistörahastolakiin sääntelyn tasapuolisuuden vuoksi.

Perustuslain 80 §:n mukaan myös muu viranomaisen voidaan lailla valtuuttaa antamaan oikeussääntöjä määrätyistä asioista, jos siihen on sääntelyn kohteeseen liittyviä erityisiä syitä eikä sääntelyn asiallinen merkitys edellytä, että asiasta säädetään lailla tai asetuksella. Tällaisen valtuuden tulee olla soveltamisalaltaan täsmällisesti rajattu.

Esityksen 1. lakiehdotukseen sisältyy Finanssivalvonnalle valtuuksia antaa tarkempia määräyksiä, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, direktiivin täytäntöönpanemiseksi lakiehdotuksen 5, 6, 7, 9 sekä 11 ja 12 luvuissa säännellyistä kysymyksistä. Määräystenantovaltuudet ovat uusia mutta sisältävät pääosin nykyistä sijoituspalvelulakia ja sijoitusrahastolakia vastaavia määräystenantovaltuuksia, joissa on lähinnä kysymys lain sisältöä tarkentavasta, teknisluonteisesta sääntelystä. Myös Finanssivalvonnan määräystenantovaltuuksia rajattaisiin viittaamalla komission delegoituun asetukseen.

Finanssivalvonnalle ehdotettujen määräystenantovaltuuksien kohteena on tarkkaan määritelty ja rajoitettu joukko, kuten Finanssivalvonnan valvomat ja toimiluvan saaneet vaihtoehtorahastojen hoitajat tai muun vastaavan luvan saaneet Finanssivalvonnasta annetun lain 4 §:ssä tarkoitetut valvottavat, 5 §:ssä tarkoitetut muut finanssimarkkinoilla toimivat tai niihin rinnastettavat muussa valtiossa perustetut tai rekisteröidyt oikeushenkilöt ja muut arvopaperimarkkinoilla toimivat henkilöt.

Ehdotetuille määräystenantovaltuuksille on tyypillistä, että ne koskevat luonteeltaan teknistä tai muutoin yksityiskohtia koskevaa sääntelyä. Määräystenantovaltuuksista merkittävä osa sisältää myös EU-lainsäädännön edellyttämää tarkempaa teknisluonteista normistoa. Tällaista normistoa joudutaan myös muuttamaan toistuvasti. Muutostarpeet johtuvat osaksi siitä, että määräykset on sopeutettava arvopaperimarkkinoita koskeviin komission asetuksiin ja päätöksiin, joita on lähivuosina odotettavissa huomattavan suuri määrä. Suomesta Finanssivalvonta osallistuu Euroopan valvontaviranomaisissa rahoitusmarkkinoita koskevien teknisten standardien valmisteluun. Näistä syistä on tarkoituksenmukaista, että Finanssivalvonta antaisi esityksen mukaiset tarkemmat määräykset. Perustuslakivaliokunta on pitänyt useassa yhteydessä mahdollisena tällaisen määräystenantovallan osoittamista Finanssivalvonnalle tai sen edeltäjille (esimerkiksi PeVL 28/2008 vp, PeVL 17/2004 vp, PeVL 67/2002 vp ja PeVL 12/1996 vp).

Ratkaisusuosituksia antavat toimitielimet ja yhdistymisvapaus

Esityksen 1. lakiehdotuksen 7 luvun 5 §:n mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajan on varmistettava, että niiden ei-ammattimaiset asiakkaat voivat saattaa ehdotetun lain soveltamista koskevat yksittäiset erimielisyydet ratkaisusuositusta antavan riippumattoman toimitielimen käsiteltäväksi. Toimitielimen sääntöjen tulee turvata erimielisyyksien puolueeton, asiantunteva, avoin, tehokas ja oikeudenmukainen käsittely.

Ehdotus perustuu MiFID:n 53 artiklaan ja sijoitusrahastodirektiivin 100 artiklaan, joissa jäsenvaltioita kehoitetaan edistämään tehokaiden ja toimivien tuomioistuinten ulkopuolisten valitus- ja oikeussuojamenettelyjen käyttöönottoa sijoituspalveluyritysten ja rahastoyhtiöiden tarjoamia palveluja koskevien kuluttajariitojen käsittelemiseksi. Ehdotus ei suoraan perustu direktiiviin, vaan liittyy direktiivin sallimaan kansalliseen valintaan oikeudesta markkinoida vaihtoehtorahaston osuuksia ei-ammattimaiselle asiakkaalle.

Esityksessä on pidetty tärkeänä, että tämä mahdollisuus on tarjolla kaikilla eri vaihtoehtorahastojen hoitajien ei-ammattimaisilla asiakkailla. Ehdotettu sääntely ei vaadi, että Suomessa olisi vain yksi tällainen elin. Jokaisella vaihtoehtorahastojen hoitajalla olisi velvollisuus järjestää asiakkailleen mahdollisuus erimielisyyksien käsittelyyn ratkaisusuosituksia antavassa puolueettomassa elimessä. Toimitielimen toimintaa ei itsessään säänneltäisi eikä se olisi Finanssivalvonnan valvottava. Finanssivalvonta kuitenkin valvoisi, että jokainen vaihtoehtorahastojen hoitaja täyttää velvollisuutensa. Tämä tapahtuisi 1. lakiehdotuksen 7 luvun 5 §:n viittaussäännöksen nojalla siten, että vaihtoehtorahastojen hoitajan olisi ilmoitettava Finanssivalvonnalle toimitielimen nimi ja yhteystiedot. Finanssivalvonnan pyynnöstä vaihtoehtorahastojen hoitajan olisi myös toimitettava Finanssivalvonnalle toimitielimen säännöt ja muut säännösten noudattamisen valvontaa varten tarvittavat Finanssivalvonnan määrittämät selvitykset.

Asiakkaan ei olisi pakko käyttää hänelle tarjottua mahdollisuutta saattaa riita toimitielimen käsiteltäväksi. Asiakas voisi haastaa

vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaamaan tuomioistuimeen riita-asiassa siitä riippumatta, onko asiakas ensin kääntynyt toimitielimen puoleen vai ei.

Toimitielimen toiminta ei olisi julkisen vallan käyttämistä. Lainsäädännöllä ei liioin puututtaisi siihen, miten toimitielin järjestetään tai rahoitetaan. Laissa ainoastaan vaadittaisiin, että vaihtoehtorahastojen hoitajan on järjestettävä asiakkailleen mahdollisuus sellaiseen erimielisyyksien käsittelyyn, jonka on oltava puolueetonta, asiantuntevaa, avointa, tehokasta ja oikeudenmukaista.

Toimitielintä koskeva sääntely ei olisi ongelmallista valtiosäännön kannalta.

Kuluttajariitalautakunnasta annetussa laissa (8/2007) tarkoitettu kuluttajariitalautakunta on riippumaton ja puolueeton kuluttajariita-asioita käsittelevä oikeussuojaelin. Lautakunnan toimivaltaan eivät kuitenkaan kuulu esimerkiksi nykyisessä arvopaperimarkkina-laissa tarkoitetun arvopaperin luovutusta koskevat asiat, tällaisen arvopaperin liikkeenlaskijan, julkisen ostotarjouksen tekijän tai lunastusvelvollisen osakkeenomistajan menettelyä koskevat asiat eivätkä tällaisen arvopaperin välittäjän, omaisuudenhoitajan tai sijoitusneuvojan suoritusta koskevat asiat.

Kuluttajariitalautakunnan toimivallan ulottaminen koskemaan arvopaperimarkkina-asioita vaatisi lautakunnan toiminnan voimavarojen merkittävää lisäämistä. Samalla olisi tarpeen ulottaa sääntely koskemaan koko finanssialaa. Tämä ensinnäkin lisäisi valtion menoja. Toiseksi vapaaehtoisuuden pohjalta järjestetty asiakasriitojen käsittely on finanssialalla osoittautunut toimivaksi menettelyksi. Mainituista syistä tässä vaiheessa ei ole pidetty välttämättömänä sisällyttää esitykseen ehdotusta kuluttajariitalautakunnan toimivallan laajentamisesta.

Esityksen 1. lakiehdotuksen 6 luvun 7 §:n mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajan olisi suoraan tai välillisesti kuuluttava riippumattomaan, alan toimijoita laajasti edustavaan Suomessa perustettuun toimitielimeen, joka on antanut suosituksia avoimuuden ja läpinäkyvyyden edistämiseksi, tai sen on sitouduttava noudattamaan kyseisen toimitielimen antamia, tämän lain mukaisia suosituksia. Toimitielin voisi antaa näistä kysymyksistä myös lausuntoja. Vaihtoehtorahastojen hoitajien kuulu-

minen toimielimeen tai sitoutuminen noudattamaan toimielimen antamia suosituksia ei perustuisi pakkojäsenyyteen eikä siten loukaisi perustuslain 13 §:ssä säädettyä yhdistymisvapautta. Toimielin ei myöskään antaisi sitovia määräyksiä eikä käyttäisi hallinto-oikeudellista toimivaltaa. Perustuslain 80 ja 124 §:t eivät tulisi siten sovellettaviksi.

Hallitus katsoo, että ehdotetut lait voidaan käsitellä tavallisessa lainsäätämisyksessä.

Edellä esitetyn perusteella eduskunnan hyväksyttäväksi annetaan seuraavat lakiehdotukset:

1.

Laki**vaihtoehtorahastojen hoitajista**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti säädetään:

I OSA

YLEISET SÄÄNNÖKSET

1 luku

Yleiset säännökset

1 §

Soveltamisala

Tätä lakia sovelletaan:

1) oikeushenkilöihin, joiden säännöllistä liiketoimintaa on vaihtoehtorahastojen hoitaminen;

2) vaihtoehtorahaston osuuksien tarjoamiseen ammattimaiselle asiakkaalle;

3) vaihtoehtorahaston säilytysyhteisötoimintaan.

Tämän lain 13 luvussa säädetään vaihtoehtorahaston osuuksien tarjoamisesta ei-ammattimaiselle asiakkaalle.

2 §

Toimilupavelvollisuuden alaraja

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava tämän lain mukainen toimilupa (*toimilupavelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja*), jos sen hoitamien vaihtoehtorahastojen yhteenlasketut varat ovat:

1) vivutuksella hankitut varat mukaan luetuna yli 100 miljoonaa euroa; tai

2) yli 500 miljoonaa euroa ja varat ovat viittamattomia eikä yhdessäkään hoidetussa vaihtoehtorahastossa oikeutta vaatia lunastusta voida käyttää viiteen vuoteen kuhunkin rahastoon tehdystä alkusijoituksesta lukien.

Laskettaessa 1 momentin mukaisten varojen määrää otetaan huomioon myös sellaiset vaihtoehtorahastojen varat, joita hoidetaan välillisesti sellaisen yhtiön kautta, johon hoitaja on sidoksissa yhteisen liikkeenjohdon tai määräysvallan taikka merkittävän suoran tai välillisen omistuksen perusteella.

3 §

Rekisteröitymisvelvollinen

Vaihtoehtorahastojen hoitajan, jonka hoitamien vaihtoehtorahastojen yhteenlasketut rajat alittavat 2 §:ssä säädettyt rajat, on rekisteröidyttävä siten kuin 5 luvussa säädetään (*rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja*). Rekisteröitymisvelvolliseen vaihtoehtorahastojen hoitajaan sovelletaan lisäksi, mitä 12 ja 21—23 luvussa säädetään.

4 §

Poikkeukset lain soveltamisalasta

Tätä lakia ei sovelleta vaihtoehtorahastojen hoitajaan, jos se hoitaa ainoastaan sellaisia vaihtoehtorahastoja, joiden ainoita sijoittajia ovat vaihtoehtorahastojen hoitajat itse tai niiden kanssa samaan konserniin kuuluvat yhti-

öt, eikä mikään sanotuista konserniin kuuluvista yhtiöistä ole vaihtoehtorahasto.

Tätä lakia ei sovelleta sellaiseen yhteiseen liiketoimintaan, jossa yhteissijoittamista ei harjoiteta vaihtoehtorahastossa.

Tämä laki ei koske:

1) holdingyhtiöitä;

2) työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa laissa (354/1997) tarkoitettuja työeläkevakuutusyhtiöitä tai muita lakisääteistä tehtävää hoitavia eläkelaitoksia;

3) eläkesäätiölaissa (1774/1995) tarkoitettuja eläkesäätiöitä eikä vakuutuskassalaissa (1164/1992) tarkoitettuja eläkekassoja, jotka toteuttavat maksuperusteisia ammatillisia lisäeläkkeitä, eikä eläkesäätiölaissa ja vakuutuskassalaissa tarkoitettuja eläkesäätiöitä ja vakuutuskassoja, jotka tarjoavat vapaaehtoisista etuusperusteista lisäeläketurvaa eikä muita Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/41/EY ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten toiminnasta ja valvonnasta soveltamisalaan kuuluvia ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavia laitoksia;

4) Euroopan keskuspankkia, Euroopan investointipankkia, Pohjoismaista investointipankkia, Maailmanpankkia, Kansainvälistä valuuttarahastoa, Euroopan kehitysrahoituslaitoksia eikä muita ylikansallisia laitoksia tai niiden kaltaisia kansainvälisiä järjestöjä, jotka hoitavat vaihtoehtorahastoja, jos kysymyksessä olevat rahastot lisäksi toimivat yleisen edun mukaisesti;

5) Suomen Pankkia eikä muita kansallisia keskuspankkeja;

6) Valtiokonttoria eikä kansallisia, alueellisia ja paikallisia julkisyhteisöjä ja muita elimiä tai laitoksia, jotka hoitavat sosiaaliturva- ja eläkejärjestelmiä tukevia rahastoja;

7) henkilöstörahastolaissa (934/2010) tarkoitettuja henkilöstörahastoja eikä muita henkilöstön osallistumis- ja säästöjärjestelmiä;

8) arvopaperistamiserillisyyhtiötä.

5 §

Suhde sijoitusrahastolakiin

Sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettuna rahastoyhtiönä, joka hoitaa vaihtoehtorahastoja, tulee hakea toimilupaa tai rekisteröityä

tämän lain mukaisesti. Finanssivalvonta ei tällöin saa edellyttää rahastoyhtiön toimittavan tietoja tai asiakirjoja, jotka se on jo toimittanut hakiessaan sijoitusrahastolain mukaista toimilupaa ja jotka ovat edelleen ajantasaisia.

6 §

Suhde muuhun lainsäädäntöön

Vaihtoehtorahastojen hoitajien velvollisuuksista liikkeeseenlaskijoina säädetään arvopaperimarkkinalaissa (746/2012).

Vaihtoehtorahastojen hoitajaan sovelletaan sijoituspalvelulakia (747/2012) siten kuin siitä tässä laissa ja sijoituspalvelulain 1 luvun 4 §:ssä säädetään.

Sen estämättä, mitä kiinteistörahastolaissa (1173/1997) säädetään, kiinteistörahastolain 2 §:n mukaisen kiinteistörahaston tai sitä hallinnoivan yhteisön tulee hakea toimilupaa tai rekisteröityä tämän lain mukaisesti.

Sen estämättä, mitä 3 luvun 1 §:ssä säädetään, sijoituspalveluyritykseltä ja luottolaitokselta ei vaadita tämän lain mukaista toimilupaa vaihtoehtorahastoihin liittyvien sijoituspalvelujen tarjoamiseen.

Eurooppalaisista riskipääomarahastoista säädetään eurooppalaisista riskipääomarahastoista annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) N:o 345/2013.

Eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista säädetään eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) N:o 346/2013.

7 §

Ulkomaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin sovellettavat säännökset

Tämän lain 19 lukua sovelletaan ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan toimintaan Suomessa. Tämän lain 20 lukua sovelletaan kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan toimintaan Suomessa.

8 §

Tietyn tyyppisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin sovellettavat säännökset

Tämän lain 18 luvun säännöksiä sovelletaan vaihtoehtorahastojen hoitajaan:

1) joka itsenäisesti tai määräysvallan hankkimista koskevan sopimuksen perusteella yhdessä hankkii määräysvallan listaamattomassa yhtiössä tai liikkeeseenlaskijassa;

2) joka tekee yhteistyötä yhden tai useamman muun vaihtoehtorahastojen hoitajan kanssa sellaisen sopimuksen perusteella, jonka nojalla näiden hoitajien yhdessä hoitamat vaihtoehtorahastot hankkivat määräysvallan listaamattomassa yhtiössä tai liikkeeseenlaskijassa.

Sen estämättä, mitä 1 momentissa säädetään, tämän lain 18 luvun 1 §:ää sovelletaan myös vaihtoehtorahastojen hoitajaan, joka hoitaa vaihtoehtorahastoa, joka hankkii muun kuin määräävän omistusosuuden listaamattomassa yhtiössä.

Tämän lain 18 luvun säännöksiä ei kuitenkaan sovelleta edellä 1 ja 2 momentissa mainittuihin vaihtoehtorahaston hoitajiin, jos asianomaiset listaamattomat yhtiöt ovat:

1) pieniä ja keskisuuria yrityksiä, sellaisina kuin ne määritellään mikroyritysten sekä pienten ja keskisuurten yritysten määritelmästä annetun komission suosituksen 2003/361/EY liitteen 2 artiklan 1 kohdassa; tai

2) asunto-osakeyhtiöitä, keskinäisiä kiinteistöosakeyhtiöitä tai muita erillisyyhtiöitä, joiden tarkoituksena on kiinteistöjen hankinta, hallinta tai hallinnointi.

9 §

Euroopan unionin sääntely

Tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin täytäntöönpanoasetusten ohella vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevia määräyksiä on edellä mainitussa direktiivissä tarkoitetuissa komission asetuksella tai päätöksellä annetuissa teknisissä standardeissa.

2 luku

Määritelmät

1 §

Vaihtoehtorahasto

Vaihtoehtorahastolla tarkoitetaan yhteisöä tai muuta yhteistä sijoittamista, jossa varoja hankitaan useilta sijoittajilta ja sijoitetaan määritellyn sijoituspolitiikan mukaisesti sijoittajien eduksi ja jolta ei edellytetä sijoitusrahastodirektiivin 5 artiklassa tarkoitettua lupaa.

2 §

Vaihtoehtorahastojen hoitaja

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla tarkoitetaan oikeushenkilöä, jonka säännöllistä liiketoimintaa on 3 §:ssä tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitaminen. Vaihtoehtorahastojen hoitajalla tulee olla toimilupa, joka voidaan myöntää osakeyhtiölle ja eurooppayhtiölle, tai sen tulee rekisteröityä.

ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajalla tarkoitetaan yhtiötä, joka on saanut tämän lain mukaista vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa vastaavan luvan muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa.

3 §

Vaihtoehtorahastojen hoitaminen

Vaihtoehtorahastojen hoitamisella tarkoitetaan sekä salkunhoidon että riskienhallinnan harjoittamista sijoitustenhoidotoimintoina.

Vaihtoehtorahastojen hoitaminen voi lisäksi käsittää yhden tai useamman seuraavista toiminnoista 1 momentissa mainittujen sijoitustenhoidotoimintojen yhteydessä:

1) hallinto, joka voi sisältää lakisääteiset ja rahaston hoitoon liittyvät kirjanpitopalvelut, asiakastiedustelut, arvonmääritys ja hinnoittelu, veroilmoitusten laatiminen, säännösten noudattamisen seuranta, osuudenhaltija- tai osakkeenomistajarekisterin ylläpito, tulojen jakaminen, osuuksien liikkeeseenlasku ja lunastaminen, sopimusten selvitystoiminta sekä

osuustodistusten toimitustietojen kirjaaminen;

2) markkinointi;

3) vaihtoehtorahastojen varoihin liittyvä toiminta, joka voi sisältää vaihtoehtorahastojen hoitajan luottamusvelvollisuuksien täyttämiseksi tarpeelliset palvelut, toimitilojen ylläpidon, kiinteistöjen hallinnointitoimet, yritysten neuvonnan pääomarakennetta koskevista asioista, teollisuusstrategian ja siihen liittyvät asiat, sulautumisiin ja yritysjärjestelyihin liittyvän neuvonnan ja palvelut sekä vaihtoehtorahaston ja sen sijoituskohteena olevien yhtiöiden ja muiden varojen hoitamiseen liittyvät palvelut.

4 §

Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annettuun direktiiviin liittyvät määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *arvopaperistamiserillisyyhtiöllä* yhteisöä, jonka ainoana tarkoituksena on harjoittaa arvopaperistamisiin osallistuvien erityisyhteisöjen saamia ja velkoja koskevista tilastoista annetun Euroopan keskuspankin asetuksen (EY) N:o 24/2009 1 artiklan 2 kohdassa tarkoitettua arvopaperistamista ja toteuttaa muita aiheellisia toimia sen suorittamiseksi;

2) *ETA-rekisteröitymisvelvollisella* vaihtoehtorahastojen hoitajalla vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin mukaisesti rekisteröitynyttä vaihtoehtorahastojen hoitajaa, jolla on sääntömääräinen kotipaikka muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa;

3) *ETA-valtioon sijoittautuneella vaihtoehtorahastolla* vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin tarkoittamaa vaihtoehtorahastoa, joka on saanut toimiluvan tai on rekisteröity ETA-valtiossa sovellettavan kansallisen lainsäädännön mukaisesti tai vaihtoehtorahastoa, joka ei ole saanut toimilupaa tai jota ei ole rekisteröity ETA-valtiossa mutta jolla on sääntömääräinen kotipaikka tai keskustoimipaikka ETA-valtiossa;

4) *holdingyhtiöllä* yhtiötä, jolla on osakkeenomistuksia yhdessä tai useammassa muussa yhtiössä, jonka kaupallisena tarkoi-

tuksena on harjoittaa liiketoimintastrategiaa tai -strategioita tytäryritystensä, osakkuusyrittensä tai omistusyhteyksiensä kautta vaihtamalla niiden pitkän aikavälin arvoon, ja joka yhtiönä toimii omaan lukuunsa ja jonka osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ETA-valtiossa tai jota ei ole perustettu pääasiassa tuottamaan tytäryritystensä tai osakkuusyrittensä myynnin avulla voittoa sijoittajilleen, mikä ilmenee sen toimintakertomuksesta tai muista virallisista asiakirjoista;

5) *kohderahastona toimivalla vaihtoehtorahastolla* vaihtoehtorahastoa, johon toinen vaihtoehtorahasto sijoittaa tai jossa sillä on positio;

6) *markkinoinnilla* vaihtoehtorahastojen hoitajan aloitteesta tai lukuun tapahtuvaa sen hoitaman vaihtoehtorahaston osuuksien tai osakkeiden suoraa tai välillistä tarjoamista tai kohdentamista sijoittajille;

7) *määräysvallalla* konsolidoiduista tilinpäätöksistä annetun seitsemännen neuvoston direktiivin 83/349/ETY 1 artiklassa määritellyä määräysvaltaa; määräysvallan tuottava prosentuaalinen ääniosuus ja sen laskutapa määräytyvät sen mukaan, mitä arvopaperimarkkinalain 11 luvun 20 §:ssä on säädetty;

8) *määräysvallalla listaamattomissa yhtiöissä* yli puolta yhtiöiden äänioikeuksista, jolloin äänioikeuksien prosenttiosuutta laskettaessa on otettava huomioon vaihtoehtorahaston hallussa suoraan olevien äänioikeuksien lisäksi myös sen vakiintuneesti määräysvallassa olevien yritysten äänioikeudet ja omissa nimissään mutta vaihtoehtorahaston tai sen vakiintuneessa määräysvallassa olevan yrityksen lukuun toimivan luonnollisen henkilön tai oikeushenkilön äänioikeudet; prosentuaalinen ääniosuus on laskettava kaikkien niiden osakkeiden perusteella, joihin liittyy äänioikeuksia, vaikka niiden käyttäminen olisi keskeytetty;

9) *osuudella* osaketta, oikeutta, talletustodistusta tai muuta omistusoikeuden vaihtoehtorahastossa osoittavaa osuutta, joka voi olla arvopaperi tai rahoitusväline riippuen sen oikeudellisesta muodosta;

10) *päävälittäjällä* luottolaitosta tai sijoituspalveluyritystä, joka tarjoaa palveluja ammattimaisille asiakkaille ensisijaisesti rahoitusvälineillä toteutettavien liiketoimien

rahoittamiseksi tai toteuttamiseksi vastapuolena ja joka voi myös tarjota muita palveluja, kuten kauppojen selvitys- ja toimituspalveluja, säilytyspalveluja, arvopapereiden lainak-siantamista koskevia palveluja, räätälöityjä tekniikkapalveluja ja operatiivisia tukipalveluja;

11) *sisäisesti hoidetulla vaihtoehtorahastolla* vaihtoehtorahastoa, jonka hallitus tai muu sisäinen elin vastaa vaihtoehtorahaston hoitamisesta ja jolla ei ole ulkopuolista vaihtoehtorahastojen hoitajaa;

12) *syöttörahostona toimivalla vaihtoehtorahastolla* vaihtoehtorahastoa, joka sijoittaa vähintään 85 prosenttia varoistaan toisen vaihtoehtorahaston (*kohderahastona toimiva vaihtoehtorahasto*) osuuksiin tai osakkeisiin, joka sijoittaa vähintään 85 prosenttia varoistaan useampaan kuin yhteen kohderahastona toimivaan vaihtoehtorahastoon, jos kyseisillä rahastoilla on samanlaiset sijoitusstrategiat, tai jolla muuten on tällaisessa kohderahastona toimivassa vaihtoehtorahastossa positio, joka muodostaa vähintään 85 prosenttia sen varoista;

13) *säilytysyhteistoiminnalla* vaihtoehtorahaston varojen säilyttämistä sekä sen valvontaa, että toiminnassa noudatetaan lakia, muita säännöksiä ja määräyksiä sekä rahaston sääntöjä;

14) *työntekijöiden edustajilla yhteistoiminnasta* yrityksissä annetun lain (334/2007) 8 §:n mukaisia henkilöstöryhmien edustajia;

15) *ulkoisesti hoidetulla vaihtoehtorahastolla* vaihtoehtorahastoa, jolle on nimetty sen ulkopuolinen vaihtoehtorahastojen hoitaja;

16) *ulkoistamisella* vaihtoehtorahastojen hoitajan toimintaan liittyvää järjestelyä, jonka perusteella muu palvelun tarjoaja tuottaa vaihtoehtorahastojen hoitajalle toiminnon tai palvelun, jonka vaihtoehtorahastojen hoitaja olisi muutoin itse suorittanut;

17) *vaihtoehtorahaston kotijäsenvaltiolla* ETA-valtiota, jossa vaihtoehtorahasto on saanut toimiluvan tai on rekisteröity sovellet-tavan kansallisen lainsäädännön mukaisesti, tai jos toimilupia tai rekisteröintejä on useita, ETA-valtiota, jossa vaihtoehtorahasto on saanut toimiluvan tai on rekisteröity ensimmäisen kerran, tai ETA-valtiota, jossa vaihtoehtorahastolla on sääntömääräinen kotipaikka tai keskustuomipaikka, jos se ei ole

saanut toimilupaa eikä sitä ole rekisteröity jossakin ETA-valtiossa;

18) *vaihtoehtorahastojen hoitajan kotijäsenvaltiolla* ETA-valtiota, jossa vaihtoehtorahastojen hoitajalla on sääntömääräinen kotipaikka;

19) *vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavalla jäsenvaltiolla* ETA-valtiota, joka ei ole kotijäsenvaltio ja jossa ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja hoitaa ETA-valtioon sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja, ETA-valtiota, joka ei ole kotijäsenvaltio ja jossa ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja markkinoi ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia, ETA-valtiota, joka ei ole kotijäsenvaltio ja jossa ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja markkinoi kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia;

20) *vaihtoehtorahaston säännöllä* vaihtoehtorahaston sääntöjä, yhtiösopimusta tai yhtiöjärjestystä sekä niihin välittömästi liittyviä sopimusasiakirjoja;

21) *vivutuksella* menetelmää, jolla vaihtoehtorahastojen hoitaja lisää hoitamansa vaihtoehtorahaston positiota joko rahaa tai arvopapereita lainaamalla, rahoitusjohdannaispositioihin sisältyvää vivutusta käyttämällä tai muulla tavalla.

5 §

EU-säätelyyn liittyvät määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista* annetulla direktiivillä Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2011/61/EU vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta;

2) *komission delegoidulla asetuksella* Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EU täydentämisestä poikkeuksien, yleisten toimintaedellytysten, säilytysyhteisöjen, vivutuksen, avoimuuden ja valvonnan osalta annettua komission asetusta (EU) N:o 231/2013.

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *esitedirektiivillä* arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2003/71/EY;

2) *Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisella* Euroopan valvontaviranomaisen (*Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen*) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) N:o 1095/2010 (*ESMA-asetus*) tarkoitettua Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaista;

3) *Euroopan pankkiviranomaisella* Euroopan valvontaviranomaisen (*Euroopan pankkiviranomainen*) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/78/EY kumoamisesta annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) N:o 1093/2010 tarkoitettua Euroopan pankkiviranomaista;

4) *Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisella* Euroopan valvontaviranomaisen (*Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomainen*) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/79/EY kumoamisesta annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EU) N:o 1094/2010 perustettua Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaista;

5) *Euroopan järjestelmäriskikomitealla* finanssijärjestelmän makrotason vakauden valvonnasta Euroopan unionissa ja Euroopan järjestelmäriskikomitean perustamisesta annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EU) N:o 1092/2010 perustettua Euroopan järjestelmäriskikomiteaa;

6) *eurooppayhtiöllä* eurooppayhtiön (SE) säännöistä annetussa neuvoston asetuksessa (EY) N:o 2157/2001 (*eurooppayhtiöasetus*) tarkoitettua eurooppayhtiötä;

7) *luottolaitosdirektiivillä* Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2006/48/EY luottolaitosten liiketoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta;

8) *luottoluokituksella* luottoluokituslaitoksista annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1060/2009 tarkoitettua luottoluokitusta;

9) *omien varojen direktiivillä* sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten omien varojen riittävydestä annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2006/49/EY;

10) *rahoitusvälineiden markkinat -direktiivillä* rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2004/39/EY;

11) *sijoitusrahastodirektiivillä* siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (*yhteis-sijoitusyritykset*) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2009/65/EY.

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *ETA-valtiolla* Euroopan talousalueeseen kuuluvaa valtiota;

2) *kolmannella maalla* muuta valtiota kuin ETA-valtiota;

3) *kolmannen maan valvontaviranomaisella* Finanssivalvontaa vastaavaa kolmannen maan toimivaltaista viranomaista;

4) *ulkomaisella ETA-valvontaviranomaisella* Finanssivalvontaa vastaavaa muun ETA-valtion kuin Suomen viranomaista, jolla on toimivalta lain tai muun säädöksen perusteella valvoa ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajia.

6 §

Rahoitusmarkkinalainsäädäntöön liittyvät määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan *ulkomaisella ETA-rahastoyhtiöllä*, mitä sijoitusrahastolain 2 §:ssä säädetään.

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *ammattimaisella asiakkaalla* ja *ei-ammattimaisella asiakkaalla*, mitä sijoituspalvelulain 1 luvun 18 §:ssä säädetään;

2) *rahoitusvälineellä*, mitä sijoituspalvelulain 1 luvun 10 §:ssä säädetään;

3) *sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeellä*, mitä sijoituspalvelulain 1 luvun 9 §:ssä säädetään;

4) *sijoituspalvelulla*, mitä sijoituspalvelulain 1 luvun 11 §:ssä säädetään;

5) *ulkomaisella ETA-sijoituspalveluyrityksellä*, mitä sijoituspalvelulain 1 luvun 9 §:ssä säädetään;

6) *ulkomaisella ETA-vakuutusyhtiöllä*, mitä ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain (398/1995) 1 luvun 2 §:ssä säädetään.

Mitä tässä laissa säädetään ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeestä, sovelletaan sijoituspalvelulain 4 luvun 2 §:ssä tarkoitettuun Suomeen sijoittautuneeseen ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen ulkomaiseen sidonnaisasiamieheen.

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *arvopaperilla* arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 §:ssä tarkoitettua arvopaperia;

2) *arvopaperistamisella*, mitä luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) 16 b §:ssä säädetään;

3) *liikkeeseenlaskijalla*, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 §:ssä säädetään;

4) *ulkomaisella ETA-luottolaitoksella*, mitä luottolaitostoiminnasta annetun lain 8 §:ssä säädetään.

7 §

Muut määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *konsernilla* ja *tytäryrityksellä* kirjanpito-laissa (1336/1997) tarkoitettua konsernia ja tytäryritystä sekä niihin rinnastettavaa ulkomaisista konsernista ja tytäryritystä;

2) *listaamattomalla yhtiöllä* yhtiötä, jolla on sääntömääräinen kotipaikka ETA-valtiossa ja jonka osakkeita ei ole otettu kaupankäynnin kohteeksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (748/2012) 1 luvun 2 §:n 6 kohdassa tarkoitettulla säännellyllä markkinalla.

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *henkilökohtaisella liiketoimella* vaikuttavassa asemassa olevan kaupankäyntiä tai hänen lukuunsa tapahtuvaa kaupankäyntiä rahoitusvälineellä silloin, kun vaikuttavassa

asemassa oleva toimii asemansa, toimensa tai tehtävänsä ulkopuolella tai kaupankäynti tapahtuu vaikuttavassa asemassa olevan henkilön, hänen perheenjäsenensä tai hänen kanssaan muussa läheisessä suhteessa olevan lukuun, taikka sellaisen henkilön lukuun, jonka kaupankäynnin tuloksesta vaikuttavassa asemassa oleva saa muuta olennaista etua kuin kaupan toteutuksesta saatavan maksun tai palkkion;

2) *vaikuttavassa asemassa olevalla* vaihtoehtorahastojen hoitajan hallituksen jäsentä, toimitusjohtajaa ja muuta ylimpään johtoon kuuluvaa sekä työntekijää tai muuta luonnollista henkilöä, joka yrityksen valvonnassa osallistuu vaihtoehtorahaston hoitoon tai sijoituspalvelun tarjoamiseen tai luonnollista henkilöä, joka osallistuu vaihtoehtorahastojen hoitajan ulkoistaman toiminnan järjestämiseen.

II OSA

OIKEUS TOIMIA VAIHTOEHTORAHASTOJEN HOITAJANA

3 luku

Vaihtoehtorahastojen hoitajana toimiminen

1 §

Luvanvaraisuus

Vaihtoehtorahastoa saa hoitaa vain vaihtoehtorahastojen hoitaja, jolla on tässä laissa tarkoitettu toimilupa.

Toimilupaa ei voida myöntää ainoastaan 2 luvun 3 §:n 1 momentissa tarkoitettuun salkunhoitoon tai riskienhallintaan tai 2 luvun 3 §:n 2 momentissa tarkoitettuun toimintaan.

Sen estämättä, mitä 1 momentissa säädetään, rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja saa hoitaa vaihtoehtorahastoa ilman toimilupaa. Tällaisen vaihtoehtorahaston osuuksia saa Suomessa markkinoida

ainoastaan ammattimaisille asiakkaille, jollei 13 luvussa toisin säädetä.

2 §

Muut sallitut palvelut

Ulkoisesti hoidetun vaihtoehtorahaston vaihtoehtorahastojen hoitaja, jolla on sijoitusrahastolain mukainen toimilupa, saa hallinnoida sijoitusrahastoja siten kuin sijoitusrahastolaissa säädetään.

Ulkoisesti hoidetun vaihtoehtorahaston vaihtoehtorahastojen hoitaja, jolla on 1 §:n mukainen toimilupa, saa lisäksi tarjota sijoituspalvelulain 1 luvun 11 §:n 4 kohdassa tarkoitettua omaisuudenhoitoa.

Vaihtoehtorahastojen hoitajaan, joka tarjoaa 2 momentissa tarkoitettuja omaisuudenhoitopalveluja, sovelletaan, mitä sijoituspalvelulain 1 luvun 4 §:ssä säädetään.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan, joka harjoittaa 2 momentissa ja 3 §:n 2 kohdassa tarkoitettua toimintaa, velvollisuudesta kuulua sijoittajien korvausrahastoon säädetään sijoituspalvelulaissa.

3 §

Liitännäispalvelut

Edellä 2 §:n 2 momentissa tarkoitettua luvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja saa, myönnetyn toimiluvan mukaisesti, lisäksi tarjota liitännäispalveluna:

1) sijoituspalvelulain 1 luvun 11 §:n 5 kohdassa tarkoitettua sijoitusneuvontaa;

2) sijoituspalvelulain 1 luvun 11 §:n 9 kohdassa ja 2 luvun 3 §:n 7 kohdassa tarkoitettua rahoitusvälineiden säilyttämistä sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen osuuksien osalta;

3) sijoituspalvelulain 1 luvun 11 §:n 1 kohdassa tarkoitettua toimeksiantojen vastaanottamista ja välittämistä.

4 §

Toiminimi

Muu kuin vaihtoehtorahastojen hoitaja tai ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja ei saa

Suomessa toiminimessään, vaihtoehtorahaston nimessä, ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston nimessä tai muutoin toiminnassaan käyttää nimitystä vaihtoehtorahasto, vaihtoehtorahastojen hoitaja tai lyhenheitä AIF tai AIFM taikka muutoin luoda vaikutelmaa, että sillä olisi oikeus hoitaa vaihtoehtorahastoja.

5 §

Velvollisuus nimetä vaihtoehtorahastojen hoitaja

Vaihtoehtorahastolle tulee nimetä yksi tämän lain mukainen vaihtoehtorahastojen hoitaja.

Sisäisesti hoidetulla vaihtoehtorahastolla on oltava tämän lain mukainen toimilupa tai sen on rekisteröidyttävä 5 luvun säännösten mukaisesti.

Jos ulkoisesti hoidetun vaihtoehtorahaston vaihtoehtorahastojen hoitaja ei pysty varmistamaan, että sen hoitama vaihtoehtorahasto tai vaihtoehtorahaston lukuun toimiva toinen yhteisö noudattaa sille tässä laissa säädettyjä velvollisuuksia, sen on ilmoitettava asiasta välittömästi Finanssivalvonnalle ja niiden valtioiden ulkomaisille ETA-valvontaviranomaisille, joihin vaihtoehtorahasto on sijoittautunut.

6 §

Kielto harjoittaa muuta liiketoimintaa

Toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja ei saa vaihtoehtorahastojen hoidon lisäksi harjoittaa muuta kuin 2 ja 3 §:n mukaista liiketoimintaa.

Sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto ei saa vaihtoehtorahaston hoidon lisäksi harjoittaa muuta liiketoimintaa.

7 §

Asetuksenantovaltuus

Valtiovaraministeriön asetuksella voidaan, jollei komission delegoidusta asetuk-

sesta muuta johdu, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi antaa tarkemmat säännökset 3 §:n mukaisista liitännäispalveluista.

4 luku

Toimilupa

1 §

Toimilupahakemus

Finanssivalvonta myöntää hakemuksesta toimiluvan vaihtoehtorahastojen hoitajana toimimiseen sekä 3 luvun 2 §:ssä tarkoitettujen palvelujen ja 3 luvun 3 §:ssä tarkoitettujen liitännäispalvelujen tarjoamiseen.

Hakemukseen on liitettävä riittävät selvitykset vaihtoehtorahastojen hoitajan:

- 1) omistuksesta;
- 2) johdosta ja tilintarkastajista;
- 3) toiminnan järjestämisestä;
- 4) palkka- ja palkkiokäytännöistä;
- 5) toimintojen ulkoistamisesta.

Hakemukseen on liitettävä riittävät selvitykset vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamisen tai hoitamaksi aikomien vaihtoehtorahastojen:

- 1) sijoitusstrategioista, riskiprofiileista ja muista ominaispiirteistä;
- 2) maista, joihin ne ovat sijoittautuneet tai joihin niiden on määrä sijoittautua;
- 3) maista, johon kohderahastona toimiva vaihtoehtorahasto on sijoittautunut, jos vaihtoehtorahasto toimii syöttörahastona;
- 4) säännöistä;
- 5) järjestelyistä, joita on tehty säilytysyhteisön nimeämiseksi;
- 6) 12 luvun 1 §:ssä tarkoitettun ilmoituksen mukaisista tiedoista.

2 §

Toimilupapäätös

Finanssivalvonnan on ratkaistava toimilupaa koskeva hakemus kolmen kuukauden kuluessa siitä, kun hakija on antanut asian rat-

kaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Jos Finanssivalvonta katsoo sen tapauksesta johtuvan painavan syyn vuoksi tarpeelliseksi, Finanssivalvonta voi päättää pidentää määräaika enintään kolmella kuukaudella.

Toimiluvassa on mainittava, minkä tyyppisiä vaihtoehtorahastoja sen nojalla voi hoitaa sekä ne 3 luvun 2 §:ssä tarkoitettut palvelut ja 3 luvun 3 §:ssä tarkoitettut liitännäispalvelut, joita vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oikeus tarjota. Finanssivalvonta voi toimiluvan myöntämisen jälkeen vaihtoehtorahastojen hoitajan hakemuksesta muuttaa toimilupaa.

Finanssivalvonnan on oikeus toimiluvan hakijaa kuultuaan asettaa toimilupaan vaihtoehtorahastojen hoitajaa koskevia, sijoittajansuojan, rahoitusmarkkinoiden vakauden tai valvonnan toteuttamisen kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja.

Finanssivalvonnan on kuultava asianomaista ulkomaista ETA-valvontaviranomaista ennen toimiluvan myöntämistä vaihtoehtorahastojen hoitajalle, joka on:

- 1) ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan, ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön, ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen, ulkomaisen ETA-luottolaitoksen tai ulkomaisen ETA-vakuutusyhtiön tytäryritys;
- 2) ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan, ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön, ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen, ulkomaisen ETA-luottolaitoksen tai ulkomaisen ETA-vakuutusyhtiön emoyrityksen tytäryritys;
- 3) yhtiö, jossa määräysvaltaa käyttävät samat luonnolliset henkilöt tai oikeushenkilöt, jotka käyttävät määräysvaltaa toisessa ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajassa, ulkomaisessa ETA-rahastoyhtiössä, ulkomaisessa ETA-sijoituspalveluyrityksessä, ulkomaisessa ETA-luottolaitoksessa tai ulkomaisessa ETA-vakuutusyhtiössä.

Jos päätöstä ei ole annettu 1 momentissa säädetyssä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen Helsingin hallinto-oikeuteen. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. Finanssivalvonnan on ilmoitettava päätöksen antamisesta muutoksenhakuviranomaiselle, jos päätös on annettu valituksen tekemisen jälkeen.

3 §

Toimiluvan myöntämisen edellytykset

Toimilupa on myönnettävä suomalaiselle osakeyhtiölle, jonka kaupparekisteriin merkitystä toimialasta käy ilmi sen toiminta vaihtoehtorahastojen hoitajana ja jos saadun selvityksen perusteella voidaan varmistua siitä, että vaihtoehtorahastojen hoitajan omistajat täyttävät 4 §:ssä säädetty vaatimukset ja vaihtoehtorahastojen hoitaja täyttää toiminnalle 6—11 luvussa ja 12 luvun 8 §:n 3 momentissa säädetty vaatimukset.

Finanssivalvonnan on evättävä toimilupa, jos valvontatehtävää ei käytännössä voida suorittaa, koska sitä vaikeuttavat:

1) läheiset sidokset vaihtoehtorahastojen hoitajan ja muiden luonnollisten henkilöiden tai oikeushenkilöiden välillä;

2) kolmannen maan lait, asetukset tai hallinnolliset määräykset, joita sovelletaan luonnolliseen henkilöön tai oikeushenkilöön, johon vaihtoehtorahastojen hoitajalla on läheiset sidokset; tai

3) kyseisten lakien, asetusten tai hallinnollisten määräysten täytäntöönpanoon liittyvät vaikeudet.

Toimilupa voidaan myöntää myös perustetavalle yritykselle ennen sen rekisteröimistä.

4 §

Merkittävien omistajien luotettavuus

Sen, joka suoraan tai välillisesti omistaa vähintään 10 prosenttia vaihtoehtorahastojen hoitajan osakepääomasta tai osuuden, joka tuottaa vähintään 10 prosenttia sen osakkeiden tuottamasta tai muusta äänivallasta, on oltava luotettava.

Luotettavana ei pidetä sitä, joka on:

1) viiden arviota edeltäneen vuoden aikana tuomittu vankeusrangaistukseen tai kolmen arviota edeltäneen vuoden aikana sakkorangaistukseen rikoksesta, jonka voidaan katsoa osoittavan hänen olevan ilmeisen sopimaton omistamaan vaihtoehtorahastojen hoitajaa; tai

2) muutoin aikaisemmalla toiminnallaan osoittanut olevansa ilmeisen sopimaton omistamaan vaihtoehtorahastojen hoitajaa.

Jos 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettu tuomio ei ole saanut lainvoimaa, tuomittu voi kuitenkin jatkaa vaihtoehtorahastojen hoitajan omistajalle kuuluvan päätösvallan käyttämistä vaihtoehtorahastojen hoitajassa, jos sitä on hänen aikaisempi toimintansa, tuomioon johtaneet olosuhteet ja muut asiaan vaikuttavat seikat kokonaisuutena arvioituna pidettävä ilmeisen perusteltuna.

5 §

Ilmoitusvelvollisuus olennaisista muutoksista toimiluvan edellytyksiin

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava Finanssivalvonnalle olennaisista muutoksista 3 §:n mukaisiin toimiluvan myöntämisen edellytyksiin ennen niiden täytäntöönpanoa.

Finanssivalvonnan on kuukauden kuluessa ilmoituksen vastaanottamisesta ilmoitettava vaihtoehtorahastojen hoitajalle, jos se kieltää muutosten toteuttamisen tai asettaa toimiluvulle rajoituksia tai ehtoja 2 §:n mukaisesti. Jos Finanssivalvonta ei asiaan liittyvien painavien syiden vuoksi voi antaa ilmoitusta kuukauden kuluessa, Finanssivalvonta voi päättää pidentää ilmoitusaikaa enintään yhdellä kuukaudella ilmoitettuaan pidennyksensä vaihtoehtorahastojen hoitajalle.

6 §

Toimiluvasta ilmoittaminen

Finanssivalvonnan on ilmoitettava vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa rekisteröitäväksi kaupparekisteriin.

Finanssivalvonnan on neljännesvuosittain ilmoitettava tämän luvun nojalla myönnettyt toimiluvat rekisteröitäväksi Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

7 §

Toiminnan aloittaminen

Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi aloittaa toimintansa, jollei toimiluvan ehdoista muuta johdu, välittömästi sen jälkeen, kun toimilupa on myönnetty. Jos toimilupa on myönnetty perustettavalle yritykselle, tulee osakeyhtiön lisäksi olla rekisteröity. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava Finanssivalvonnalle, milloin se aloittaa toimintansa.

Toimilupa voidaan hakemuksesta myöntää ehdollisena 1 §:n 2 momentin 1—4 kohdassa sekä 1 §:n 3 momentin 1 kohdassa tarkoitetut tiedot täydellisenä toimittaneelle vaihtoehtorahastojen hoitajalle siten, että toiminta voidaan aloittaa kuukauden kuluttua siitä päivästä, kun 1 §:n 2 momentin 5 kohdassa ja 1 §:n 3 momentin 2—6 kohdassa tarkoitetut tiedot on toimitettu täydellisinä.

8 §

Toimiluvan peruminen ja toiminnan rajoittaminen

Toimiluvan perumisesta säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 26 §:ssä. Finanssivalvonta voi perua toimiluvan lisäksi jos vaihtoehtorahastojen hoitaja:

- 1) ei harjoita toimiluvan mukaista toimintaa 12 kuukauden kuluessa toimiluvan myöntämisestä;
- 2) luopuu nimenomaisesti toimiluvasta;
- 3) ei ole harjoittanut lain soveltamisalaan kuuluvaa toimintaa kuuden edeltäneen kuukauden aikana;
- 4) on saanut toimiluvan valheellisen ilmoituksen perusteella tai muilla epärehellisillä keinoilla;
- 5) ei enää täytä toimiluvan myöntämisen edellytyksiä;
- 6) ei enää täytä sijoituspalvelulain mukaisia vaatimuksia silloin, kun sen toimilupa kattaa myös 3 luvun 2 §:n 2 momentin tarkoittamat omaisuudenhoitopalvelut; tai
- 7) on vakavasti ja järjestelmällisesti rikkonut tämän lain tai sen nojalla annettuja säännöksiä.

Finanssivalvonnalla on ilmoitettava toimiluvan peruminen rekisteröitäväksi sekä tiedoksi

Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

Toiminnan rajoittamisesta säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 27 §:ssä.

9 §

Toimilupa eurooppayhtiölle

Sen estämättä, mitä 3 §:ssä säädetään, vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa on myönnettävä myös muussa ETA-valtiossa vastaavan luvan saaneelle eurooppayhtiölle, joka aikoo siirtää kotipaikkansa Suomeen eurooppayhtiöasetuksen 8 artiklan mukaisesti. Finanssivalvonnalla on tällöin pyydettävä lupahakemuksesta kyseisen ETA-valtion ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen lausunto. Kotipaikan siirtoa ei saa rekisteröidä ennen kuin toimilupa on annettu. Sama koskee eurooppayhtiön perustamista sulautumalla siten, että vastaanottava yhtiö, jonka kotipaikka on toisessa valtiossa, rekisteröidään eurooppayhtiönä Suomessa.

10 §

Asetuksenantovaltuus

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi antaa tarkemmat säännökset:

- 1) 1 §:ssä tarkoitettuun hakemukseen liitettävistä riittävästä selvityksistä;
- 2) 2 §:ssä tarkoitetuista asian ratkaisemista varten tarvittavista asiakirjoista ja selvityksistä;
- 3) 6 §:n mukaisista ilmoituksista.

5 luku

Rekisteröinti

1 §

Rekisteröitymisvelvollisuus

Rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan kaupparekisteriin merkitys-

tä toimialasta on käytävä ilmi sen toiminta vaihtoehtorahastojen hoitajana. Tällaisen vaihtoehtorahastojen hoitajan on rekisteröidyttävä Finanssivalvonnan ylläpitämään julkiseen rekisteriin tämän luvun mukaisesti.

2 §

Finanssivalvonnan rekisteri

Finanssivalvonta ylläpitää julkista rekisteriä:

- 1) 1 §:ssä tarkoitetuista rekisteröitymisvelvollisista vaihtoehtorahastojen hoitajista;
- 2) 4 luvun mukaisen toimiluvan saaneista vaihtoehtorahastojen hoitajista;
- 3) 1 luvun 6 §:ssä tarkoitetuista eurooppalaisten riskipääomarahastojen hoitajista, joiden asetuksenmukainen kotipaikka on Suomessa;
- 4) 1 luvun 6 §:ssä tarkoitetuista eurooppalaisten yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneiden rahastojen hoitajista, joiden asetuksenmukainen kotipaikka on Suomessa.

3 §

Rekisteröinnin edellytykset

Rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan on rekisteröitymistä koskevan hakemuksen yhteydessä annettava Finanssivalvonnalle rekisteriin merkittäviksi omat tunnistetietonsa ja hoitamiensa vaihtoehtorahastojen tunnistetiedot sekä tiedot niiden sijoitusstrategioista.

4 §

Rekisteröitymisvelvollisen raportointivelvollisuus

Rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan on vuosittain annettava Finanssivalvonnalle tiedot tärkeimmistä rahoitusvälineistä, joilla se käy kauppaa, sekä tiedot hoitamiensa vaihtoehtorahastojen tär-

keimmistä sijoituskohteista ja merkittävimmistä riskikeskittymistä.

Rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan on välittömästi annettava ilmoitus, jos se ei enää täytä 1 luvun 3 §:ssä säädettyjä edellytyksiä.

5 §

Toimiluvan hakeminen

Rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja on oikeutettu hakemaan toimilupaa 4 luvun mukaisesti riippumatta hoitamiensa varojen määrästä siten kuin komission täytäntöönpanoasetuksessa säädetään.

Rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan on haettava toimilupaa 4 luvun mukaisesti 30 päivän kuluessa siitä, kun sen hoitamat varat ylittävät 1 luvun 2 §:ssä säädetyn toimilupavelvollisuuden alarajan.

6 §

Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus

Finanssivalvonta voi antaa tarkempia määräyksiä 3 §:ssä tarkoitettusta tiedonantovelvollisuudesta ja 4 §:n 1 momentissa tarkoitettusta vuosittaisesta raportoinnista, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu.

7 §

Komission delegoitu asetukset

Komission delegoidussa asetuksessa säädetään 1 luvun 2 §:ssä tarkoitettun toimilupavelvollisuuden alarajan laskennasta, jatkuvasta seurannasta ja tilapäisestä ylittämisestä sekä 1 §:ssä säädetyn rekisteröitymisen yhteydessä annettavista tiedoista ja 4 §:ssä tarkoitettua raportointivelvollisuudesta.

III OSA

2 §

TOIMINTA

Vähimmäispääoma

6 luku

Toimintaedellytykset

1 §

Yleiset periaatteet

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on:

- 1) toimittava rehellisesti, pätevästi, huolellisesti ja tasapuolisesti;
- 2) toimittava ottaen huomioon hoitamiensa vaihtoehtorahastojen tai niiden sijoittajien etu ja vaarantamatta markkinoiden häiriötöntä toimintaa;
- 3) otettava käyttöön liiketoimintansa asianmukaiseen harjoittamiseen tarvittavat resurssit ja menettelyt ja käytettävä niitä tehokkaasti;
- 4) toteutettava kaikki kohtuullisiksi katsottavat toimenpiteet eturistiriitojen välttämiseksi ja, silloin kun ne eivät ole vältettävissä, kyseisten eturistiriitojen tunnistamiseksi, hallitsemiseksi ja valvomiseksi sekä soveltuvin osin ilmoittamiseksi, jotta voidaan estää niitä vaikuttamasta haitallisesti vaihtoehtorahastojen ja niiden sijoittajien etuihin, ja varmistettava, että niiden hoitamia rahastoja kohdellaan tasapuolisesti;
- 5) täytettävä kaikki niiden liiketoiminnan harjoittamiseen sovellettavat sääntelyvaatimukset edistääkseen hoitamiensa vaihtoehtorahastojen ja niiden sijoittajien etua ja edistääkseen markkinoiden häiriötöntä toimintaa;
- 6) kohdeltava kaikkia vaihtoehtorahastojen sijoittajia tasapuolisesti.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on toimintaansa järjestäessään otettava huomioon kaikki harjoittamansa toiminta sekä hoitamiensa vaihtoehtorahastojen laatu, koko, monimuotoisuus ja mahdolliset erityispiirteet.

Yhdellekään vaihtoehtorahastojen sijoittajalle ei saa antaa erityiskohtelua, ellei tällainen erityiskohtelu käy ilmi asianomaisen vaihtoehtorahaston säännöistä.

Ulkopuolisen vaihtoehtorahastojen hoitajan osakepääoman on oltava vähintään 125 000 euroa. Sisäisesti hoidetun vaihtoehtorahastojen hoitajan osakepääoman on oltava vähintään 300 000 euroa. Osakepääoman on oltava kokonaan maksettu toimilupaa myönnettäessä.

Edellä 1 momentissa säädetyn lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava omia varoja 0,02 prosenttia siitä määrästä, jolla sen hoitamien vaihtoehtorahastojen yhteenlaskettu arvo ylittää 250 miljoonaa euroa (*omat lisävarat*). Omien varojen kokonaismäärän ei kuitenkaan tarvitse ylittää 10 miljoonaa euroa.

Laskettaessa 2 momentissa säädettyä pääomavaatimusta vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamien vaihtoehtorahastojen arvoon luettaisiin mukaan kaikki hoitajan hoitamat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin mukaiset vaihtoehtorahastot sekä ne vaihtoehtorahastot, joiden sijoitustoiminnan hoitaminen on annettu toisen yhtiön hoitettavaksi.

Edellä 2 momentissa säädettyistä vaatimuksista huolimatta vaihtoehtorahastojen hoitajan omien varojen määrä ei saa alittaa yhtä neljäsosaa edellisen tilikauden vahvistetun tuloslaskelman osoittamista kiinteistä kuluista tai, jos hoitajan toiminnassa on tilinpäätöksen vahvistamisen jälkeen tapahtunut merkittäviä muutoksia, Finanssivalvonnan vaihtoehtorahastojen hoitajan hakemuksesta vahvistamaa määrää.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi alittaa 2 momentissa tarkoitetun omien lisävarojen määrän enintään 50 prosentilla, jos sillä on takaus vastaavalle määrälle. Takauksen antajana tulee olla luottolaitos tai vakuutusyhtiö, jonka sääntömääräinen kotipaikka on ETA-valtiossa tai kolmannessa maassa, jossa kyseiseen luottolaitokseen tai vakuutusyhtiöseen sovelletaan sellaisia toiminnan vakautta koskevia sääntöjä, joiden toimivaltaiset viranomaiset katsovat vastaavan EU-lainsäädännössä asetettuja vaatimuksia.

Sen estämättä, mitä 1—4 momentissa säädetään, vaihtoehtorahastojen hoitajan, joka

tarjoaa 3 luvun 2 §:n 2 momentissa ja 3 luvun 3 §:n 1 momentissa tarkoitettuja palveluja, on aina täytettävä sijoituspalvelulain 6 luvun 1 §:n 2 momentissa säädetyt vaatimukset.

Mitä tässä pykälässä säädetään, ei sovelleta vaihtoehtorahastojen hoitajiin, jotka ovat myös sijoitusrahastolain tarkoittamia rahastoyhtiöitä.

3 §

Omien varojen sijoittaminen

Edellä 2 §:n 1 momentin mukaiset omat varat sekä 4 §:ssä tarkoitettut omat lisävarat on sijoitettava rahavaroihin tai lyhyellä aikavälillä helposti rahaksi muunnettaviin varoihin, eivätkä ne saa sisältää spekulatiivisia omaisuusseriä.

4 §

Vastuuriskien kattaminen

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava joko riittävät omat lisävarat tai kaikissa ETA-valtioissa voimassa oleva vastuuvakuutus niiden huolimattomuudesta aiheutuneiden vahinkojen korvaamiseksi, joista vaihtoehtorahastojen hoitaja on tämän lain mukaan vastuussa.

5 §

Johtaminen ja luotettavuus

Vaihtoehtorahastojen hoitajan hallituksen, toimitusjohtajan, ja muun ylimmän johdon sekä liiketoiminnasta vastaavien tulee johtaa vaihtoehtorahastojen hoitajaa terveiden ja huolellisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Heidän on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Näillä henkilöillä on lisäksi oltava sellainen yleinen sijoitustoiminnan tuntemus kuin vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen on tarpeen. Mitä tässä momentissa säädetään, sovelletaan vastaavasti vaihtoehtorahastojen hoitajan emoyhtiöön.

Luotettavana ei pidetä sitä, joka on:

1) viiden arviota edeltäneen vuoden aikana tuomittu vankeusrangaistukseen tai kolmen arviota edeltäneen vuoden aikana sakkorangaistukseen rikoksesta, jonka voidaan katsoa osoittavan hänen olevan ilmeisen sopimaton vaihtoehtorahastojen hoitajan hallituksen jäseneksi tai varajäseneksi, toimitusjohtajaksi tai toimitusjohtajan sijaiseksi taikka muuhun ylimpään johtoon kuuluvaksi; tai

2) muutoin aikaisemmalla toiminnallaan osoittanut olevansa ilmeisen sopimaton 1 kohdassa tarkoitettuun tehtävään.

Jos 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettu tuomio ei ole saanut lainvoimaa, tuomittu voi kuitenkin jatkaa 1 momentissa tarkoitettussa tehtävässä, jos sitä on hänen aikaisempi toimintansa, tuomioon johtaneet olosuhteet ja muut asiaan vaikuttavat seikat kokonaisuutena arvioituna pidettävä ilmeisen perusteltuna.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava 1 momentissa tarkoitetuissa johtotehtävissä toimivien henkilömuutoksista viipymättä Finanssivalvonnalle.

Vähintään kahden 1 momentin edellytykset täyttävän henkilön on tehtävä vaihtoehtorahastojen hoitajan liiketoiminnan harjoittamista koskevat keskeiset päätökset.

6 §

Tilintarkastus ja tilintarkastaja

Vaihtoehtorahastojen hoitajan tilintarkastukseen ja tilintarkastajaan sovelletaan tilintarkastuslakia (459/2007) ja osakeyhtiölakia (624/2006). Vaihtoehtorahastojen hoitajan tilintarkastukseen ja tilintarkastajaan sovelletaan, mitä tilintarkastuslain 25 §:n 1 momentin 8 kohdassa, 5 luvussa ja 40 §:n 2 momentin 1 kohdassa säädetään säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien liikkeeseenlaskijan tilintarkastuksesta ja tilintarkastajasta. Mitä tässä momentissa säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajan tilintarkastuksesta ja tilintarkastajasta, sovelletaan vastaavasti vaihtoehtorahastojen hoitajan emoyhtiön tilintarkastukseen ja tilintarkastajaan.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan tilintarkastajista vähintään yhden on oltava tilintarkastuslain 2 §:n 2 kohdassa tarkoitettu KHT-tilintarkastaja tai KHT-yhteisö.

Tilintarkastuslain 9 §:ssä ja osakeyhtiölain 7 luvun 5 §:ssä tarkoitettuna tilintarkastajan sekä osakeyhtiölain 7 luvun 7—10 §:ssä tarkoitettuna erityisen tarkastuksen ja tarkastajan vaihtoehtorahastojen hoitajaan ja sen omistusyhteisöön määrää Finanssivalvonta. Tilintarkastajan sekä erityisen tarkastajan määräämiseen edellä tarkoitetuissa tapauksissa sovelletaan muutoin, mitä niistä säädetään tilintarkastuslaissa ja osakeyhtiölaissa. Finanssivalvonnan on lisäksi määrättävä vaihtoehtorahastojen hoitajaan ja sen omistusyhteisöön kelpoisuusehdot täyttävä tilintarkastaja, jos vaihtoehtorahastojen hoitajalla tai omistusyhteisöllä ei ole 2 momentissa säädetyt vaatimukset täyttävää tilintarkastajaa.

7 §

Itsesääntely

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on suoraan tai välillisesti kuuluttava riippumattomaan, alan toimijoita laajasti edustavaan Suomessa perustettuun toimielimeen, joka on antanut suosituksen vaihtoehtorahastojen toimintaa koskevan avoimuuden ja läpinäkyvyyden edistämiseksi, tai sen on sitouduttava noudattamaan kyseisen toimielimen antamia suosituksia.

Edellä 1 momentissa tarkoitettu tai siihen rinnastettava toimielin voi antaa hyvien käytäntöjen noudattamisen edistämiseksi myös muita kuin 1 momentissa tarkoitettuja tämän lain soveltamisalaa koskevia suosituksia.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava Finanssivalvonnalle, mihin 1 ja 2 momentissa tarkoitettuun toimielimeen se kuuluu tai minkä toimielimen tai toimielinten antamia suosituksia se noudattaa. Finanssivalvonnan pyynnöstä toimielimen on toimitettava Finanssivalvonnalle sääntönsä ja muut Finanssivalvonnan pyytämät valvonnan kannalta tarpeelliset tiedot toimielimestä.

8 §

Toimipaikka

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava toimintaansa varten vähintään yksi kiinteä

toimipaikka. Se voi harjoittaa toimintaansa lisäksi muissa toimipaikoissa.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan pääasiallisen toimipaikan on oltava Suomessa.

9 §

Asetuksenantovaltuus

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, vaihtoehtojen sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi antaa tarkemmat säännökset 2 §:ssä tarkoitetuista vähimmäispääomasta ja 4 §:ssä tarkoitettua vastuuriskien kattamisesta.

10 §

Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus

Finanssivalvonta antaa tarkempia määräyksiä 3 §:ssä tarkoitettujen varojen sijoittamisesta, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu.

11 §

Komission delegoitu asetus

Komission delegoidussa asetuksessa säädetään 1 §:n yleisistä periaatteista sekä 4 §:ssä tarkoitetuista vastuuriskeistä ja vastuuriskien kattamisesta.

7 luku

Toiminnan järjestäminen

1 §

Resurssit

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava riittävät ja tarkoituksenmukaiset vaihtoehtorahastojen asianmukaiseen hoitamiseen tarvittavat henkilöresurssit ja tekniset resurssit.

2 §

Hallinto- ja valvontajärjestelyt

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava luotettavat hallinto- ja kirjanpitoimenettelyt sekä automaattisen tietojenkäsittelyn valvonta- ja suojajärjestelyt.

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava riittävät sisäiset valvontajärjestelyt.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on määriteltävä työntekijöiden henkilökohtaisia liiketoimia koskevat säännöt sekä tarvittaessa sen omaan lukuun tehtyjen sijoitusten omistusta ja hoitoa koskevat säännöt. Valvonnan järjestämisen avulla tulee voida varmistua siitä, että jokaisesta liiketoimesta, jossa vaihtoehtorahastoja on ollut osallisena, voidaan jälkikäteen todentaa sen alkuperä, osapuolet, luonne sekä toteuttamisaika ja -paikka ja että hoitajan hoitamien rahastojen varat sijoitetaan vaihtoehtorahaston sääntöjen ja voimassa olevan lainsäädännön mukaisesti.

3 §

Raportointi Finanssivalvonnalle

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on säännöllisesti raportoitava Finanssivalvonnalle riittävät tiedot jokaisen hoitamansa vaihtoehtorahaston:

- 1) markkinoista, joiden osapuoli se on tai joilla se käy aktiivisesti kauppaa;
- 2) rahoitusvälineistä tai muista kaupan käynnin kohteista, joilla se käy kauppaa;
- 3) tärkeimmistä sijoituskohteista;
- 4) merkittävimmistä riskikeskittymistä;
- 5) vaihtoehtorahastojen vivutuksesta;
- 6) muista järjestelmäriskin kannalta olennaisista tekijöistä;
- 7) valvonnan kannalta tarpeelliset muut tiedot ja asiakirjat.

4 §

Säilytysyhteisön nimeäminen

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on huolehdittava kunkin sen hoitaman vaihtoehtorahaston varojen säilyttämisestä ja muusta säilytystoiminnasta asianmukaisesti. Jokaiselle

vaihtoehtorahastolle on nimettävä sen kanssa samaan ETA-valtioon sijoittautunut säilytysyhteisö, jollei vaihtoehtorahastolle tule nimetä kolmannessa maassa sijaitsevaa yhteisöä siten kuin 15 luvun 8 §:n 4 kohdan nojalla tarkemmin säädetään. Rekisteröitymisvelvollisella vaihtoehtorahastojen hoitajalla ei ole kuitenkaan velvollisuutta nimetä säilytysyhteisöä hoitamilleen vaihtoehtorahastoille.

5 §

Asiakkaansuoja sijoituspalveluissa

Omaisuuksienhoitoa 3 luvun 2 §:n 2 momentin mukaisesti tarjoava vaihtoehtorahastojen hoitaja ei saa ilman asiakkaan etukäteistä hyväksyntää sijoittaa asiakkaan varoja hoitamansa vaihtoehtorahastojen osuuksiin.

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava tehokkaat menettelytavat ei-ammattimaisten asiakkaiden tekemien omaisuushoito- tai liittännäispalveluja koskevien valitusten käsitlemiseksi asianmukaisesti ja mahdollisimman nopeasti. Asiakasvalituksen käsittelyssä on noudatettava, mitä sijoituspalvelulain 10 luvun 13 §:ssä säädetään.

6 §

Eturistiriitatilanteiden hallinta

Sen lisäksi, mitä 6 luvun 1 §:ssä sekä tämän luvun 2 §:ssä säädetään, vaihtoehtorahastojen hoitajan on toteutettava kohtuulliset toimenpiteet eturistiriitatilanteiden tunnistamiseksi ja ehkäisemiseksi sekä niiden syntyessä kohdeltava sijoittajaa hyvän arvopaperimarkkinatavan mukaisesti. Vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee toimintaansa järjestessään riittävällä tavalla erottaa toisistaan sellaiset tehtävät ja vastuut, joiden voidaan katsoa olevan tämän pykälän tarkoituksessa keskenään yhteensopimattomia tai jotka voivat aiheuttaa järjestelmällisiä eturistiriitoja.

Jos eturistiriitatilannetta ei voida välttää, vaihtoehtorahastojen hoitajan on annettava sijoittajille riittävät tiedot eturistiriidan luonteesta tai sen syistä ennen liiketoimen suorittamista sijoittajan lukuun. Tiedot on annettava kirjallisesti tai muulla pysyvällä tavalla si-

ten, että ne voidaan säilyttää, tallentaa ja toisintaa muuttumattomina tai siten, että tiedot ovat saatavissa vaihtoehtorahastojen hoitajan internetsivuilla niin kauan kuin sijoittajan voidaan olettaa niitä tarvitsevan.

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava toimintaperiaatteet eturistiriitojen tunnistamisessa ja ehkäisemisessä noudatettavista menettelytavoista.

7 §

Palkitsemisjärjestelmä

Vaihtoehtorahastojen hoitajan palkitsemisjärjestelmien on oltava sopusoinnussa asiallisesti järjestetyn ja tehokkaan riskienhallinnan kanssa. Palkitsemisjärjestelmä ei saa kannustaa riskinottoon, joka on ristiriidassa vaihtoehtorahastojen hoitajan tai sen hoitaman vaihtoehtorahaston riskiprofiilin tai sääntöjen kanssa.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan palkitsemisjärjestelmän on oltava vaihtoehtorahastojen hoitajan ja sen hoitaman vaihtoehtorahaston taikka siihen sijoittaneen sijoittajan liiketoimintastrategian, tavoitteiden ja arvojen mukainen sekä olla rakenteeltaan sellainen, että eturistiriidat voidaan välttää.

Tätä pykälää sovelletaan ainoastaan vaihtoehtorahastojen hoitajaan toimi- tai palvelussuhteessa olevaan henkilöön, jonka toiminnalla on olennainen vaikutus vaihtoehtorahastojen hoitajan tai sen hoitaman vaihtoehtorahaston riskiprofiiliin. Tällaisia henkilöitä ovat:

1) toimitusjohtaja ja henkilöt, jotka toimitusjohtajan lisäksi tosiasiallisesti osallistuvat vaihtoehtorahastojen hoitajan johtamiseen;

2) muu henkilö, jonka toiminnalla on olennainen vaikutus vaihtoehtorahastojen hoitajan tai sen hoitaman vaihtoehtorahaston riskiprofiiliin;

3) henkilö, joka työskentelee liiketoiminnoista riippumattomissa vaihtoehtorahastojen hoitajan sisäisissä valvontatoiminnoissa;

4) muu tämän momentin ensimmäisessä virkkeessä tarkoitettu henkilö, jonka saama palkkioiden kokonaismäärä ei merkittävästi poikkea 1 tai 2 kohdassa tarkoitettun henkilön saaman palkkion kokonaismäärästä.

8 §

Henkilökohtaiset liiketoimet

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on riittävin toimenpitein pyrittävä estämään vaikuttavassa asemassa olevan ryhtyminen henkilökohtaisiin liiketoiimiin, jos siitä voi aiheutua eturistiriitä sellaisen liiketoimen tai palvelun kanssa, johon hän osallistuu asemansa vuoksi, jos hänellä on arvopaperimarkkina-alueella tarkoitettua sisäpiirintietoa taikka jos hänellä on vaihtoehtorahastojen hoitajan sijoittajia, asiakkaita tai niiden liiketoimia koskevaa luottamuksellista tietoa. Tällaisen tiedon luottamuksellisuus on pyrittävä muutoinkin turvaamaan.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on säilytettävä tiedot henkilökohtaisista liiketoimista. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on vuosittain toimitettava Finanssivalvonnalle selvitys siitä, miten vaihtoehtorahastojen hoitaja on valvonut henkilökohtaisia liiketoimia koskevien säännösten, määräysten ja vaihtoehtorahastojen hoitajan sisäisten ohjeiden noudattamista, sekä siitä, mihin toimenpiteisiin vaihtoehtorahastojen hoitaja on ryhtynyt, jos sanottuja säännöksiä, määräyksiä tai ohjeita ei ole noudatettu.

9 §

Osakkeiden hankintaa ja luovutusta koskeva ilmoitusvelvollisuus

Sen, joka aikoo suoraan tai välillisesti hankkia vaihtoehtorahastojen hoitajan osakkeita, on ilmoitettava siitä etukäteen Finanssivalvonnalle, jos hänen omistuksensa hankinnan johdosta:

1) olisi vähintään 10 prosenttia vaihtoehtorahastojen hoitajan osakepääomasta;

2) olisi niin suuri, että se vastaisi vähintään 10 prosenttia kaikkien osakkeiden tuottamasta äänivallasta;

3) muutoin oikeuttaisi käyttämään 2 kohdassa tarkoitettuun omistukseen rinnastettavaa tai muutoin merkittävää vaikutusvaltaa vaihtoehtorahastojen hoitajan hallinnossa.

Jos 1 momentissa tarkoitettua omistusta aiotaan lisätä vähintään 20, 30 tai 50 prosenttiin vaihtoehtorahastojen hoitajan osakepää-

omasta tai omistus vastaisi samansuuruista osuutta kaikkien osakkeiden tuottamasta äänivallasta tai vaihtoehtorahastojen hoitajasta tulisi tytäryritys, myös tästä hankinnasta on ilmoitettava etukäteen Finanssivalvonnalle.

Laskettaessa 1 ja 2 momentissa tarkoitettua omistususuutta ja ääniosuutta sovelletaan, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä ja 9 luvun 4—7 §:ssä säädetään. Tätä momenttia sovellettaessa ei oteta huomioon osakkeita, jotka ilmoitusvelvollinen on enintään vuoden ajaksi hankkinut järjestämänsä arvopaperien liikkeeseenlaskun yhteydessä tai markkinatakauksen nojalla ja joiden perusteella ilmoitusvelvollisella ei ole oikeutta käyttää yhteisössä äänivaltaa eikä muutoin vaikuttaa yhteisön johdon toimintaan.

Edellä 1 tai 2 momentissa tarkoitettu ilmoitus on tehtävä myös, jos omistettujen osakkeiden määrä laskee jonkin 1 tai 2 momentissa säädetyn omistusrajan alapuolelle tai vaihtoehtorahastojen hoitaja lakkaa olemasta ilmoitusvelvollisen tytäryritys. Vaihtoehtorahastojen hoitajan ja sen omistusyhteisön on ilmoitettava Finanssivalvonnalle vähintään kerran vuodessa 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen omistususuuksien omistajat ja omistusten suuruudet sekä ilmoitettava viivytyksettä tietoonsa tulleet omistususuuksien muutokset.

Edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitettua ilmoituksesta on käytävä ilmi tarpeelliset tiedot ja selvitykset:

1) ilmoitusvelvollisesta sekä hänen luotettavuudestaan ja taloudellisesta tilanteestaan;

2) ilmoitusvelvollisen omistuksesta ja muista sidonnaisuuksista vaihtoehtorahastojen hoitajassa;

3) hankintaa koskevista sopimuksista, hankinnan rahoituksesta ja, 2 momentissa tarkoitettussa tapauksessa, omistuksen tavoitteista.

10 §

Osakkeiden hankintaa koskeva rajoitus

Finanssivalvonnan oikeudesta kieltää 9 §:ssä tarkoitettu omistususuuden hankinta säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 32 a §:ssä ja kieltopäätöksen antamista koskevasta menettelystä mainitun lain 32 b §:ssä.

Ennen Finanssivalvonnasta annetun lain 32 b §:ssä säädetyn määräajan päättymistä ilmoitusvelvollinen saa hankkia 9 §:ssä tarkoitettut osakkeet vain, jos Finanssivalvonta on antanut siihen suostumuksensa.

11 §

Salassapitovelvollisuus

Vaihtoehtorahastojen hoitajan, vaihtoehtorahaston taikka tämän lain mukaisen säilytysyhteisön tai erityisen säilytysyhteisön hallituksen jäsen, toimitusjohtaja, tilintarkastaja sekä toimihenkilö on velvollinen pitämään salassa, mitä hän on tehtävässään saanut tietää asiakkaan tai vaihtoehtorahaston sijoittajan taloudellisesta asemasta taikka liike- tai ammattisalaisuudesta.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja, vaihtoehtorahasto taikka tämän lain mukainen säilytysyhteisö tai erityinen säilytysyhteisö on oikeutettu antamaan 1 momentissa tarkoitettuja tietoja ainoastaan syyttäjä- tai esitutkintaviranomaisille rikoksen selvittämiseksi sekä muuten laissa sellaisten tietojen saantiin oikeutetulle viranomaiselle.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja, vaihtoehtorahasto taikka tämän lain mukainen säilytysyhteisö tai erityinen säilytysyhteisö on oikeutettu lisäksi:

1) antamaan 1 momentissa tarkoitettuja tietoja samaan konserniin, konsolidointiryhmään ja rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa (699/2004) tarkoitettuun rahoitus- ja vakuutusryhmittymään kuuluvalle yhteisölle asiakaspalvelua ja muuta asiakassuhteen hoitamista, markkinointia sekä konsernin, konsolidointiryhmän tai rahoitus- ja vakuutusryhmittymän riskienhallintaa varten;

2) luovuttamaan asiakasrekisterissään olevia markkinointia sekä asiakaspalvelua ja muita asiakassuhteen hoitamista varten tarpeellisia tietoja sellaiselle yritykselle, joka kuuluu vaihtoehtorahastojen hoitajan, vaihtoehtorahaston taikka tämän lain mukaisen säilytysyhteisön tai erityisen säilytysyhteisön kanssa samaan taloudelliseen yhteenliittymään, jos tietojen vastaanottajaa koskee tässä laissa säädetty tai sitä vastaava salassapitovelvollisuus.

Mitä 3 momentissa säädetään, ei koske henkilötietolain (523/1999) 11 §:ssä tarkoitettujen arkaluonteisten tietojen luovuttamista.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja, vaihtoehtorahasto taikka tämän lain mukainen säilytisyhteisö tai erityinen säilytisyhteisö on oikeutettu lisäksi antamaan 1 momentissa tarkoitettuja tietoja kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettulle pörssille ja monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjälle, samoin kuin ETA-valtiossa toimivalle pörssiin ja monenkeskiseen kaupankäynnin järjestäjään rinnastettavalle yhteisölle, jos tiedot ovat välttämättömiä niille säädetyn valvonta-tehtävän turvaamiseksi.

12 §

Asetuksenantovaltuudet

Valtioneuvoston asetuksella annetaan, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, tarkempia säännöksiä 9 §:n 1 ja 2 momentissa tarkoitettuihin ilmoituksiin liitettävistä tiedoista.

Valtiovarainministeriön asetuksella annetaan, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarkemmat säännökset:

- 1) 3 §:ssä tarkoitettua raportoinnista;
- 2) 6 §:ssä tarkoitettua eturistiriitatilanteiden hallinnasta;
- 3) 7 §:ssä tarkoitettua palkitsemisjärjestelmästä.

13 §

Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus

Finanssivalvonta voi antaa valtiovarainministeriön asetuksia täydentäviä tarkempia määräyksiä 3 §:ssä tarkoitettua raportoinnista sekä tarkempia määräyksiä 6 §:ssä tarkoitettujen eturistiriitatilanteiden hallintaan liittyvistä menettelytavoista ja 8 §:ssä tarkoitettuihin henkilökohtaisista liiketoimista, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu.

14 §

Komission delegoitu asetus

Komission delegoidussa asetuksessa säädetään raportointi- ja tiedonantovelvollisuuksista, toiminnan järjestämisestä koskevien vaatimusten yleisistä periaatteista, eturistiriitatilanteista ja henkilökohtaisista liiketoimista.

8 luku

Riskienhallinta

1 §

Riskienhallinnan järjestäminen

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava toimintaansa nähden riittävä sisäinen valvonta ja riskienhallintajärjestelyt. Järjestelyjen asianmukaisuutta on tarkastettava ja tarvittaessa päivitettävä vähintään vuosittain.

Riskienhallinta tulee järjestää niin, että voidaan tunnistaa, mitata, hallita ja valvoa kaikkia olennaisia riskejä, jotka liittyvät kukin vaihtoehtorahaston sijoituspolitiikkaan ja joille kukin mainittu rahasto altistuu tai voi altistua.

2 §

Riskienhallinnan erillisyydet

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on toimintaansa nähden riittävin järjestelyin toiminnallisesti ja hierarkkisesti erotettava riskienhallintatoiminnot muista toiminnoista, mukaan lukien 3 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitettuihin omaisuudenhoitopalvelut sekä 3 luvun 3 §:n mukaiset liitännäispalvelut.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on aina pysyttävä osoittamaan, että erityiset suojatoimet eturistiriitojen varalta mahdollistavat riskienhallintatehtävien riippumattoman hoitamisen ja että riskienhallintaprosessi täyttää tämän luvun vaatimukset ja on kauttaaltaan tehokas.

Riskienhallinnan erillisyyttä on tarkasteltava vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen.

3 §

Riskienhallintatoimenpiteet

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on sijoittaessaan vaihtoehtorahaston varoja noudatettava asianmukaista huolellisuutta, ottaen huomioon vaihtoehtorahaston sijoituspolitiikka, tavoitteet ja riskiprofiili.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on varmistettava, että vaihtoehtorahaston yksittäisiin sijoituksiin liittyvät riskit ja niiden kokonaisvaikutus rahaston omaisuuteen voidaan jatkuvasti tunnistaa ja mitata. Tällaisia riskejä ja niiden kokonaisvaikutusta on voitava hallita ja valvoa asianmukaisesti, myös käyttämällä asianmukaisia stressitestimenetelmiä.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on varmistettava, että vaihtoehtorahaston riskiprofiili vastaa kulloisenkin vaihtoehtorahaston säännöissä, esitteessä ja markkinointimateriaalissa määriteltä kokoa, rahaston omistuksia ja sijoituspolitiikkaa.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja ei saa käyttää ulkoisia luottoluokituksia yksinomaista perusteena tai mekaanisesti arvioidessaan vaihtoehtorahaston sijoituskohteiden luottokelpoisuutta.

4 §

Vivutusriskin hallinta

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on määriteltävä ja vahvistettava kullekin hoitamalleen vaihtoehtorahastolle käytettävissä oleva vivutus siten kuin 17 luvussa säädetään. Vaihtoehtorahastojen hoitajalla tulee olla toimintaansa nähden riittävät ja asianmukaiset riskienhallintajärjestelyt sen hoitamisessaan vaihtoehtorahastoissa käyttämästä vivutuksesta aiheutuvien riskien tunnistamiseksi, mittaamiseksi, hallitsemiseksi ja valvomiseksi.

5 §

Arvopaperistetut omaisuususerät

Hoihtaessaan vaihtoehtorahastoa, joka ottaa arvopaperistamiseen liittyvää luottoriskiä, vaihtoehtorahastojen hoitaja ei saa sijoittaa vaihtoehtorahaston lukuun arvopaperistettui-

hin omaisuususeriin, ellei se voi varmistua siitä, että alkuperäinen luotonantaja tai muu omaisuususeriään arvopaperistava tai arvopaperistettuja omaisuususeriä edelleen luovuttava henkilö on jäänyt vastuuseen vähintään viidestä prosentista arvopaperistamisen kohteena olevista omaisuususeristä.

Mitä 1 momentissa säädetään, ei sovelleta:

1) arvopaperistamisjärjestelyihin, joiden kohteena ovat:

a) saamiset julkisyhteisöiltä;

b) saamiset luottolaitoksilta ja sijoituspalveluyrityksiltä, joihin tämän lain nojalla sovelletaan enintään 50 prosentin riskipainoa; tai

c) saamiset monenkeskisiltä kehityspankeilta; eikä

2) indeksiin perustuviin järjestelyihin, syndikoituihin luottoihin, ostettuihin myyntisaamisiin eikä luottojohdannaissopimuksiin, jotka täyttävät luottolaitosdirektiivin 122 artiklassa säädetyt ehdot.

6 §

Maksuvalmiusriskin hallinta

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava asianmukaiset järjestelyt maksuvalmiuden hoitamiseksi, joilla varmistutaan siitä, että kunkin sen hoitaman vaihtoehtorahaston maksuvalmius on riittävällä tavalla turvattu. Vaihtoehtorahaston sijoitusstrategian, maksuvalmiusprofiilin ja lunastuspolitiikan on oltava keskenään johdonmukaisia.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on maksuvalmiuden varmistamiseksi säännöllisesti suoritettava maksuvalmiusriskiä arvioivia stressitestejä.

Tätä pykälää ei sovelleta vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamiin vivuttamattomiin suljettuihin vaihtoehtorahastoihin.

7 §

Komission delegoitu asetus

Komission delegoidussa asetuksessa säädetään 1—3 §:ssä tarkoitetusta riskienhallinnan järjestämisestä, 5 §:ssä tarkoitetusta sijoittamisesta arvopaperistettuihin omaisuususeriin ja

6 §:ssä tarkoitetusta maksuvalmiuden hoidosta.

9 luku

Arvonmääritys

1 §

Arvonmäärityksen järjestäminen

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on huolehdittava siitä, että kukin sen hoitamista vaihtoehtorahastoista noudattaa johdonmukaista menetelmää rahaston varojen ja arvon määrittämiseksi. Arvonmääritys tulee suorittaa puolueettomasti, asianmukaisella pätevyydellä sekä varovaisuutta ja huolellisuutta noudattaen.

2 §

Arvonmäärityksen erillisuus

Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi huolehtia arvonmäärityksestä itse, jos sen arvonmääritystoiminto on toiminnallisesti sekä muutoin riippumaton salkunhoidosta.

Arvonmäärityksen voi ulkoistaa 10 luvun 5 §:ssä säädetyllä tavalla.

3 §

Käytettävä menetelmä

Vaihtoehtorahastojen arvon määrittämisessä ja nettoarvon laskemiseksi on käytettävä yleisesti hyväksyttyä menetelmää, joka perustuu lainsäädäntöön, itsesääntelyyn tai muihin yleisesti hyväksyttyihin sääntöihin. Käytettävät menetelmät on todettava vaihtoehtorahaston säännöissä, jollei se perustu pakottavaan lainsäädäntöön.

4 §

Säännöllinen arvonmääritys

Käytettävillä arvonmääritysmenettelyillä on varmistettava, että varojen arvo sekä

osuus- tai osakekohtainen nettoarvo laskeaan vähintään kerran vuodessa.

Jos vaihtoehtorahasto on tyypiltään avoin, kyseiset arvonmääritykset ja laskelmat on tehtävä sellaisin väliajoin, jotka ovat asianmukaisia vaihtoehtorahaston hallussa olevien varojen ja sen osuuksien liikkeeseenlasku- ja lunastusvälin kannalta.

Jos vaihtoehtorahasto on tyypiltään suljettu, kyseiset arvonmääritykset ja laskelmat on tehtävä myös silloin, kun rahaston pääoma kasvaa tai vähenee.

5 §

Arvon raportointi

Vaihtoehtorahastojen osuus- tai osakekohtainen nettoarvo on ilmoitettava sijoittajille vähintään kerran vuodessa, jollei kyseessä olevan vaihtoehtorahaston säännöistä muuta johdu.

Sijoittajille ilmoitetaan arvonmäärityksistä ja nettoarvon laskelmista vaihtoehtorahaston säännöissä kuvatulla tavalla.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on viipymättä oikaistava vaihtoehtorahaston osuuden arvon määrittämisessä tapahtunut olennainen virhe. Arvonmäärittämisessä tapahtuneesta virheestä on välittömästi tehtävä ilmoitus Finanssivalvonnalle.

6 §

Finanssivalvonnan valvonta

Jos arvonmääritystoiminnosta ei huolehdi ulkopuolinen arvonmäärittäjä, Finanssivalvonta voi edellyttää, että hoitaja antaa joko arvonmääritysmenettelmänsä tai arvonmäärityksensä tai molemmat ulkopuolisen arvonmäärittäjän tai tarvittaessa tilintarkastajan tarkastettavaksi.

7 §

Arvonmäärittäjän vastuu

Vaihtoehtorahastojen hoitaja on vastuussa rahaston varojen asianmukaisesta arvonmäärityksestä, varojen nettoarvon laskemisesta ja nettoarvon julkaisemisesta.

Arvonmäärityksen ulkoistaminen ei vaikuta vaihtoehtorahastojen hoitajan vastuuseen vaihtoehtorahastoa ja sen sijoittajia kohtaan.

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oikeus korvaukseen vahingosta, jonka se, jolle arvonmääritys on ulkoistettu, on aiheuttanut jättämällä huolimattomuuttaan tai tahallisesti tehtävänsä noudattamatta. Tämän momentin mukaista korvausvastuuta ei voida rajoittaa sopimuksin.

8 §

Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus

Finanssivalvonta voi antaa tarkempia määräyksiä 1 ja 3—5 §:ssä tarkoitetuista vaihtoehtorahaston arvonmäärityksessä käytettävistä menettelyistä ja menetelmistä, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu.

9 §

Komission delegoitu asetus

Komission delegoidussa asetuksessa säädetään 1 ja 3 §:ssä tarkoitetuista menetelmistä varojen arvonmääritystä ja nettoarvojen laskemista varten sekä 4 §:n 2 momentissa tarkoitettu väliajoista.

10 luku

Toiminnan ulkoistaminen

1 §

Toimintojen ulkoistaminen

Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi ulkoistaa toimintojaan. Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi ulkoistaa tämän lain mukaisia toimintojaan ainoastaan, jos ulkoistaminen ei haittaa vaihtoehtorahastojen hoitajan riskien hallintaa, sisäistä valvontaa, toiminnan kannalta merkittävän muun toiminnan hoitamista tai toiminnan valvontaa. Vaihtoehtorahastojen hoitaja ei saa ulkoistaa toimintojaan siinä määrin, että sen ei enää voida katsoa harjoittavan vaihtoehtorahastojen hoitamista. Vaihtoehtorahastojen hoitaja vastaa kaikkien tästä

laista johtuvien velvollisuuksiensa täyttämisestä toimintojen ulkoistamisesta riippumatta.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee jatkuvasti arvioida sen tarjoamia palveluja, jolle se on ulkoistanut tehtäviään, varmistaakseen, että ulkoistamisen edellytykset täyttyvät ja että vaihtoehtorahastojen hoitaja täyttää laissa sille asetetut velvollisuudet.

2 §

Toimintojen ulkoistamisen edellytykset

Vaihtoehtorahastojen hoitajan, joka toimiluvan myöntämisen jälkeen aikoo ulkoistaa toimintansa kannalta merkittävän toiminnon, on ilmoitettava ulkoistamisesta etukäteen Finanssivalvonnalle.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on toimintoja ulkoistettaessa toimittava huolellisesti. Toimintoa ei voi ulkoistaa ilman perusteltua syytä ulkoistamiselle ja sitä koskeville järjestelyille. Sillä, jolle toiminta ulkoistetaan, on oltava riittävät resurssit tehtävien hoitamiseen ja liiketoiminnasta käytännössä vastavien henkilöiden on oltava riittävän hyvämaineisia ja riittävän kokeneita.

Toimiluvanvaraista toimintaa saa ulkoistaa vain sille, jolla on tähän tarvittava toimilupa tai oikeus. Finanssivalvonta voi myöntää konserniin kuuluvalla yritykselle tai muusta painavasta syystä tähän poikkeuksen. Poikkeuslupa voidaan myöntää, jos se, jolle toiminta ulkoistetaan, kykenee lisäksi osoittamaan Finanssivalvonnalle täyttävänsä laissa tehtävien hoidolle asetetut edellytykset.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on huolehdittava siitä, että se saa ulkoistettua toimintaa hoitavalta jatkuvasti viranomaisvalvonnan, riskien hallinnan ja sisäisen valvonnan edellyttämät tarpeelliset tiedot ja että sillä on oikeus luovuttaa tiedot edelleen Finanssivalvonnalle.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on tehtävä merkittävän toiminnon ulkoistamisesta kirjallinen sopimus, josta käy ilmi toimeksiannon sisältö ja sopimuksen voimassaoloaika sekä muut ulkoistamisen kannalta olennaiset ehdot, ja ilmoitettava sen sisältö Finanssivalvonnalle. Vaihtoehtorahastojen hoitajan ja ulkoistettua toimintaa hoitavan välisessä so-

pimussuhteessa tapahtuvista merkittävistä muutoksista on ilmoitettava Finanssivalvonnalle viipymättä.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on pystyttävä osoittamaan, että se, jolle tehtävät ulkoistetaan on pätevä ja kykenee suoriutumaan kyseisistä tehtävistä ja että sen valinnassa on noudatettu kaikkea asianmukaista huolellisuutta. Lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajan on voitava osoittaa, että sillä on aina tosiasiallisesti mahdollisuus valvoa ulkoistetun tehtävän hoitamista ja antaa sille, jolle tehtävä ulkoistetaan, milloin tahansa lisäohjeita. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on voitava perua ulkoistaminen välittömästi, jos se on sijoittajien edun mukaista.

3 §

Toimintojen edelleenulkoistaminen

Se, jolle vaihtoehtorahastojen hoitaja on ulkoistanut toiminnan, voi edelleen ulkoistaa toiminnon, jos vaihtoehtorahastojen hoitaja on antanut edelleenulkoistamiselle kirjallisen suostumuksensa ja jos edelleenulkoistamiseen sovelletaan, mitä 2 §:ssä säädetään. Sen, jolle toiminto on ulkoistettu, on suoritettava 1 §:n 2 momentissa tarkoitettu arviointi toiminnoista, jotka se on edelleenulkoistanut.

4 §

Salkunhoidon tai riskienhallinnan ulkoistaminen

Salkunhoitoa tai riskienhallintaa ei saa ulkoistaa eikä edelleenulkoistaa:

1) vaihtoehtorahastojen hoitajan nimeämälle säilytysyhteisölle tai sille, jolle säilytysyhteisö on ulkoistanut tehtäviään;

2) muulle yhteisölle, jonka edut saattavat olla ristiriidassa vaihtoehtorahastojen hoitajan tai vaihtoehtorahastojen sijoittajien etujen kanssa, eikä yhteisössä ole toiminnallisesti ja hierarkkisesti erotettu tässä pykälässä tarkoitettuja tehtäviä mahdollisia eturistiriitoja aiheuttavista tehtävistä, eikä yhteisöllä ole tarvittavia menettelyjä eturistiriitatilanteita varten.

Sen, joka ulkoistaa salkunhoidon tai riskienhallinnan kolmannessa maassa toimival-

le yritykselle, on ennen ulkoistamista varmistettava, että Finanssivalvonnalla on kyseisen kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa riittävät järjestelyt valvontayhteistyön hoitamiseksi.

5 §

Arvonmäärityksen ulkoistaminen

Ulkopuolisen arvonmäärittäjän tulee olla riippumaton vaihtoehtorahastosta, vaihtoehtorahastojen hoitajasta ja muista henkilöistä, joilla on läheisiä sidoksia rahastoon tai hoitajaan.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on osoitettava, että ulkopuolinen arvonmäärittäjä on lakisääteisessä, pakollisessa ammattirekisterissä tai kuuluu lakien tai muiden säädösten tai ammattisääntöjen piiriin. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on lisäksi osoitettava, että ulkopuolinen arvonmäärittäjä voi tarjota riittävät ammatilliset takeet siitä, että se voi tehokkaasti huolehtia arvonmääritystoiminnosta 9 luvun mukaisesti ja että ulkoistaminen on tapahtunut 10 luvussa säädetyllä tavalla. Mikäli Finanssivalvonta katsoo, että nimetty ulkopuolinen arvonmäärittäjä ei täytä tämän momentin edellytyksiä, se voi edellyttää toisen ulkopuolisen arvonmäärittäjän nimeämistä tämän tilalle.

Vaihtoehtorahastolle nimetty säilytysyhteisö voidaan nimetä mainitun rahaston ulkopuoliseksi arvonmäärittäjäksi vain, jos se on toiminnallisesti ja hierarkkisesti erottanut säilytystehtäviensä hoitamisen tehtävistään ulkopuolisena arvonmäärittäjänä ja jos mahdolliset eturistiriidat selvitetään ja hoidetaan, niitä valvotaan ja ne ilmoitetaan asianmukaisesti vaihtoehtorahaston sijoittajille.

Ulkopuolinen arvonmäärittäjä ei voi edelleenulkoistaa arvonmääritystoimintoa.

6 §

Komission delegoitu asetukset

Komission delegoidussa asetuksessa säädetään edellytyksistä vaihtoehtorahastojen hoitajan toimintojen ulkoistamiselle asetettujen vaatimusten täyttymiselle, edellytyksistä, jotta vaihtoehtorahastojen hoitajan voidaan katsoa 1 §:n 1 momentin mukaisesti ulkoista-

neen liian olennaisen osan toiminnoistaan sekä 5 §:n 2 momentissa tarkoitetuista amatillisista takeista.

IV OSA

TIEDONANTOVELVOLLISUUS JA MARKKINOINTI

11 luku

Avoimuutta koskevat vaatimukset

1 §

Tilinpäätös ja toimintakertomus

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on asetettava jokaisesta hoitamastaan ja jokaisesta markkinoimastaan vaihtoehtorahastosta saataville tilinpäätös ja toimintakertomus sekä niihin sisällytettävät 3 momentin mukaiset tiedot ja annettava ne pyynnöstä sijoittajille kuuden kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä.

Vaihtoehtorahaston tilinpäätös ja toimintakertomus on laadittava kyseistä vaihtoehtorahastoa koskevan kansallisen ETA-valtion tai kolmannen maan kirjanpito- ja tilinpäätössääntelyn tai sen ETA-valtion tai kolmannen maan tilinpäätösstandardien mukaisesti, johon rahasto on sijoittautunut, sekä rahaston säännöissä vahvistettujen tilinpäätössääntöjen mukaisesti.

Sen estämättä, mitä tilinpäätösvelvollisuudesta muualla säädetään, vaihtoehtorahaston on tilinpäätöksen yhteydessä laadittava:

- 1) tase tai varoja ja velkoja koskeva selvitys;
- 2) tilikauden tuloslaskelma;
- 3) tilikauden toimintakertomus;
- 4) olennaiset muutokset 12 luvun 4 ja 5 §:ssä tarkoitettuihin tietoihin kertomuksen kattaman tilikauden aikana;
- 5) vaihtoehtorahastojen hoitajan henkilöstölleen maksamien palkkojen ja palkkioiden kokonaismäärä tilikauden aikana eriteltynä kiinteään ja muuttuvaan palkanosaan sekä edunsaajien määrä ja soveltuvin osin vaihtoehtorahaston maksamien voitonjakosuuksien määrä;

6) vaihtoehtorahastojen hoitajan palkkojen ja palkkioiden kokonaismäärä jaoteltuna ylämpään johtoon ja henkilöstöön, jonka toiminnalla on olennainen vaikutus rahaston riskiprofiiliin.

Kun vaihtoehtorahaston on julkistettava tilinpäätös arvopaperimarkkinalain 7 luvun mukaisesti, vain 2 momentissa tarkoitettut tiedot on pyynnöstä annettava sijoittajille, joko erikseen tai tilinpäätöksen lisäosana.

2 §

Tilintarkastus ja erityinen tarkastus

Vaihtoehtorahaston tilintarkastukseen ja tilintarkastajaan sovelletaan tilintarkastuslakia.

Vaihtoehtorahaston tilintarkastajista vähintään yhden on oltava tilintarkastuslain 2 §:n 2 kohdassa tarkoitettu KHT-tilintarkastaja tai KHT-yhteisö.

Tilintarkastuslain 9 §:ssä tarkoitetun tilintarkastajan määrää Finanssivalvonta. Finanssivalvonnan on lisäksi määrättävä vaihtoehtorahastoon kelpoisuusehdot täyttävä tilintarkastaja, jos vaihtoehtorahastoon ei ole valittu 2 momentissa säädetyt vaatimukset täyttävää tilintarkastajaa.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja, joka markkinoi ETA-valtioissa kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa, voi antaa kyseisen rahaston tilintarkastuksen suorittavaksi kyseisessä kolmannessa maassa voimassa olevien kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukaisesti, jolloin vaihtoehtorahastoon ei sovelleta 2 ja 3 momenttia.

3 §

Asetuksenantovaltuus

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan antaa, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, tarkemmat säännökset vaihtoehtorahaston:

- 1) arvonmuutosten merkitsemisestä vaihtoehtorahaston tilinpäätökseen;
- 2) tase- ja tuloslaskelmakaavoista;

3) taseen, tuloslaskelman ja rahoituslaskelman liitetiedoissa ja toimintakertomuksessa annettavista tiedoista;

4) konsernitaseen ja konsernituloslaskelman kaavoista;

5) konsernitaseen, konsernituloslaskelman ja konsernin rahoituslaskelman liitetiedoissa annettavista tiedoista;

6) tase-erittelyistä ja liitetietojen erittelyistä.

Valtiovarainministeriön on ennen asetuksen antamista pyydettävä Finanssivalvonnan ja kirjanpitolautakunnan lausunto.

4 §

Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus

Finanssivalvonta voi, pyydettyään kirjanpitolautakunnan lausunnon, antaa tarkempia määräyksiä vaihtoehtorahaston tilinpäätöksen laatimisesta, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu.

5 §

Komission delegoitu asetus

Komission delegoidussa asetuksessa säädetään toimintakertomuksesta.

12 luku

Osuuksien tarjoaminen

1 §

Oikeus markkinoida vaihtoehtorahastoa

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oikeus markkinoida hoitamansa vaihtoehtorahaston osuuksia Suomessa toimitettuaan Finanssivalvonalle ilmoituksen vaihtoehtorahastosta, jonka osuuksia se aikoo markkinoida ja joka sisältää asian arvioimiseksi tarvittavat asiakirjat ja tiedot.

Syöttörahastona toimivan vaihtoehtorahaston 1 momentissa tarkoitettu oikeus markki-

noida edellyttää lisäksi, että sen kohderahasto on ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahasto ja sitä hoitaa ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi aloittaa vaihtoehtorahaston markkinoinnin Suomessa saatuaan Finanssivalvonalta sitä koskevan ilmoituksen.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava muutoksesta 1 momentin mukaisiin tietoihin kirjallisesti Finanssivalvonalle viimeistään kuukautta ennen suunnitellun muutoksen toteutumista tai välittömästi ennakoimattoman muutoksen toteuduttua.

Sijoituspalveluyritys voi suoraan tai välillisesti tarjota vaihtoehtorahastojen osuuksia vain ETA-valtioissa oleville sijoittajille siten kuin tässä luvussa ja 19 luvun 4 §:ssä säädetään.

2 §

Hyvä arvopaperimarkkinatapa

Vaihtoehtorahastojen osuuksia markkinoitaessa ei saa menetellä arvopaperimarkkinain 1 luvun 2 §:ssä säädetyn hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisesti.

Mitä 1 momentissa säädetään, on voimassa myös silloin, kun sijoittaja on ottanut itse yhteyttä vaihtoehtorahastojen tarjoajaan.

3 §

Kielto antaa totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja

Vaihtoehtorahastojen osuuksien markkinoinnissa sekä täytettäessä tämän lain mukaista tiedonantovelvollisuutta ei saa antaa totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa. Tieto, jonka harhaanjohtavuus tai totuudenvastaisuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla. Markkinoinnista on käytävä ilmi sen kaupallinen tarkoitus.

Mitä 1 momentissa säädetään, on voimassa myös silloin, kun sijoittaja on ottanut itse yhteyttä vaihtoehtorahastoja tarjoavaan.

4 §

Tiedonantovelvollisuus sijoittajalle

Vaihtoehtorahastojen hoitajan, jonka hoitaman vaihtoehtorahaston osuuksia markkinoidaan Suomessa tai muussa ETA-valtiossa, on pidettävä kustakin hoitamastaan ETA-valtioon sijoittautuneesta vaihtoehtorahastosta sijoittajan saatavilla ennen kyseiseen rahastoon sijoittamista olennaiset ja riittävät tiedot.

Edellä 1 momentissa tarkoitettujen olennaisten ja riittävien tietojen olennaiset muutokset on pidettävä sijoittajien saatavilla.

Mitä 2 momentissa säädetään, koskee myös vaihtoehtorahastojen hoitajaa, joka on velvollinen pitämään tasapuolisesti sijoittajien saatavilla tietoja arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n mukaisesti.

Jos vaihtoehtorahastojen hoitaja on velvollinen julkaisemaan arvopaperimarkkinalain 3—5 luvussa tarkoitettua esitteen, sen on julkaistava erikseen tai lisätietona esitteessä ne 1 momentissa tarkoitettut olennaiset ja riittävät tiedot, jotka eivät sisälly esitteeseen.

Sen, joka markkinoi vaihtoehtorahaston osuuksia, on pidettävä 1 momentissa tarkoitettuja olennaisia ja riittäviä tietoja sijoittajien saatavilla ennen kyseiseen rahastoon sijoittamista. Tiedonantovelvollisuus on voimassa myös silloin, kun sijoittaja on ottanut itse yhteyttä vaihtoehtorahastoja tarjoavaan.

5 §

Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on annettava sijoittajille kustakin hoitamastaan vaihtoehtorahastosta, ETA-valtioon sijoittautuneesta vaihtoehtorahastosta sekä muusta ETA-valtiossa markkinoimastaan vaihtoehtorahastosta säännöllisesti:

1) tiedot niiden varojen osuudesta vaihtoehtorahaston varoista, joihin sovelletaan niil-

le ominaisen heikon rahaksimuutettavuuden vuoksi erityisjärjestelyjä;

2) tiedot uusista järjestelyistä vaihtoehtorahaston maksuvalmiuden hallitsemiseksi;

3) senhetkinen riskiprofiili ja tiedot riskienhallintajärjestelmistä, joita kyseisen rahaston vaihtoehtorahastojen hoitaja käyttää näiden riskien hallintaan.

6 §

Tiedonantovelvollisuus vivutuksesta sijoittajille

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on annettava kustakin hoitamastaan vaihtoehtorahastosta, ETA-valtioon sijoittautuneesta vaihtoehtorahastosta sekä muusta ETA-valtiossa markkinoimastaan vaihtoehtorahastosta vivutusta hyödyntävästä rahastosta säännöllisesti tiedot:

1) muutoksista vivutuksen enimmäistasoon, jota kyseinen vaihtoehtorahastojen hoitaja voi käyttää rahaston lukuun, sekä vivutusjärjestelyissä mahdollisesti annettavista oikeuksista vakuuksien tai takausten uudelleenkäyttöön;

2) kyseisen rahaston hyödyntämän vivutuksen kokonaismäärästä.

7 §

Varojen sijoittaminen ilmoitetun mukaisesti

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on hoitamansa vaihtoehtorahaston sijoitustoiminnassa noudatettava niitä varojen sijoittamista koskevia tietoja, jotka se on toimittanut sijoittajille 4 §:ssä säädetyn tiedonantovelvollisuuden nojalla.

8 §

Asiakkaan tunteminen

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on tunnettava asiakkaansa. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on tunnistettava asiakkaan tosiasiallinen edunsaaja ja henkilö, joka toimii asiakkaan lukuun. Tässä momentissa säädettyä velvollisuutta ei sovelleta, jos asiakas on luonnollinen henkilö, joka toimii omaksi etunsa.

suutta täytettäessä voidaan hyödyntää 2 momentissa tarkoitettuja järjestelmiä.

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava riittävät riskienhallintajärjestelmät, joilla se voi arvioida asiakkaista toiminnalle aiheutuvia riskejä.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on viipymättä ilmoitettava rahanpesun selvittelykeskustelle epäilyttävästä liiketoimesta tai terrorismin rahoittamisen epäilystä siten kuin rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä annetun lain (503/2008) 23 ja 24 §:ssä säädetään.

Edellä 1 momentissa säädettyä ei sovelleta vaihtoehtorahastojen hoitajaan, jolla on sääntömääräinen kotipaikka ETA-valtiossa ja jonka osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 1 luvun 2 §:n 6 kohdassa tarkoitulla säännellyllä markkinalla.

Asiakkaan tuntemisesta säädetään lisäksi rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä annetussa laissa.

9 §

Asetuksenantovaltuus

Valtiovarainministeriön asetuksella annetaan, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarkemmat säännökset asiakirjoista ja tiedoista, jotka:

1) 1 §:n 1 momentin mukaisessa ilmoituksessa on oltava;

2) sijoittajille on 4 §:n mukaisesti vähintään annettava sekä tiedoista, jotka voidaan sisällyttää esitedirektiivin mukaiseen esitteeseen tai ilmoittaa sen ohella.

10 §

Finanssivalvonnan määräystenantovaltuus

Finanssivalvonta voi antaa tarkempia määräyksiä 8 §:n 1 momentissa tarkoitetuista asiakkaan tuntemisessa noudatettavista menettelytavoista ja 8 §:n 2 momentissa tarkoitettua riskienhallintajärjestelmistä, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu.

11 §

Komission delegoitu asetus

Komission delegoidussa asetuksessa säädetään tietojen säännöllisestä antamisesta sijoittajille.

13 luku

Markkinointi ei-ammattimaiselle asiakkaalle

1 §

Edellytykset markkinoinnille

Markkinoitaessa vaihtoehtorahastoja ei-ammattimaiselle asiakkaalle Suomessa tulee lisäksi noudattaa tämän luvun säännöksiä sekä kuluttajansuojalakia (38/1978).

Sen, joka markkinoi vaihtoehtorahastoja, tulee ennen sijoituspäätöksen tekemistä toimittaa ei-ammattimaiselle asiakkaalle 4 §:ssä tarkoitettu avaintietoesite.

2 §

Toimilupaedellytykset

Ei-ammattimaiselle asiakkaalle markkinointavien vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava tämän lain mukainen toimilupa tai vastaava lupa muussa ETA-valtiossa.

Sen estämättä, mitä 1 momentissa säädetään, rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan tai ETA-rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan, joka on sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto ja jonka osakkeet on otettu kaupankäynnin kohteeksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 1 luvun 2 §:n 6 kohdassa tarkoitulla säännellyllä markkinalla, osuuksia voi aina markkinoida ei-ammattimaiselle asiakkaalle Suomessa.

Finanssivalvonta voi erityisestä syystä hakemuksesta myöntää rekisteröitymisvelvolliselle vaihtoehtorahastojen hoitajalle oikeuden markkinoida hoitamaansa vaihtoehtorahastoa ei-ammattimaiselle asiakkaalle Suomessa.

3 §

Vaihtoehtorahaston edellytykset

Ei-ammattimaiselle asiakkaalle saa markkinoida ainoastaan vaihtoehtorahastoja, jotka ovat:

- 1) osakeyhtiöitä;
- 2) kommandiittiyhtiöitä;
- 3) sijoitusrahastolain mukaisia erikoissijoitusrahastoja;
- 4) rekisteröityjä yhdistyksiä;
- 5) osuuskuntia; tai
- 6) edellä 1—5 kohdassa mainittujen vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annettussa direktiivissä tarkoitettuja ulkomaisia vastineita.

Ei-ammattimaiselle asiakkaalle saa markkinoida ainoastaan sellaisia kommandiittiyhtiömuotoisia vaihtoehtorahastoja, joiden voiton jakamista on rajoitettu yhtiösopimuksessa ja jos rajoituksen rikkomisesta on asetettu asianmukaiset seuraamukset.

Ei-ammattimaiselle asiakkaalle saa markkinoida ainoastaan ETA-valtioon sijoittautuneita vaihtoehtorahastoja.

4 §

Avaintietoesite

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on laadittava jokaisesta ei-ammattimaiselle asiakkaalle markkinoimastaan vaihtoehtorahastosta lyhyt asiakirja, joka sisältää sijoittajalle annettavat avaintiedot (*avaintietoesite*). Avaintietoesitteessä on oltava ilmaisu "sijoittajalle annettavat avaintiedot" suomen tai ruotsin kielellä taikka Finanssivalvonnan hyväksymällä muulla kielellä.

Avaintietoesitteessä on oltava sijoittajan ymmärrettävissä ilman muita asiakirjoja:

- 1) vaihtoehtorahaston tunnistetiedot;
- 2) lyhyt kuvaus sijoitustavoitteista ja sijoituspolitiikasta;
- 3) aikaisemman tuottokehityksen tai tarvittaessa odotettavissa olevan tuottokehityksen esittely;
- 4) kulut ja liitännäiset maksut;
- 5) sijoituksen riski-hyötyprofiili sekä asianmukaiset ohjeet ja varoitukset kyseiseen

vaihtoehtorahastoon sijoittamiseen liittyvistä riskeistä.

Avaintietoesite on julkistettava suomen tai ruotsin kielellä tai Finanssivalvonnan hyväksymällä muulla kielellä ja toimitettava Finanssivalvonnan tiedoksi.

Finanssivalvonta voi erityisestä syystä hakemuksesta myöntää vaihtoehtorahastojen hoitajalle oikeuden markkinoida hoitamaansa vaihtoehtorahastoa ei-ammattimaiselle asiakkaalle laatimatta 1 momentin mukaista avaintietoesitettä.

5 §

Avaintietoesitteen lisätiedot ja kieli

Avaintietoesitteessä on kerrottava, mistä ja miten voi saada vaihtoehtorahastoa koskevia lisätietoja sekä millä kielillä asiakirjat tai tiedot ovat helposti saatavissa.

Avaintietoesite on kirjoitettava tiiviisti yleiskielellä ja laadittava yhteiseen, vertailukelpoiseen muotoon. Esitteen on oltava ymmärrettävä ei-ammattimaisille asiakkaille. Tiedot on esitettävä asiallisesti ja selkeästi ja niiden on oltava yhdenmukaisia sijoittajille muualla annettavien tietojen kanssa.

Avaintietoesitteen lisäksi ei-ammattimaiselle asiakkaalle on annettava 12 luvun 4 §:ssä säädetty tiedot yhtenäisesti yhdessä asiakirjassa, jollei painavasta syystä tästä ole tarpeen Finanssivalvonnan luvalla poiketa.

6 §

Ennakkomerkinnän ja varojen varhaisen vastaanottamisen kieltö

Vaihtoehtorahaston osuuksia ei saa tarjota ei-ammattimaiselle asiakkaalle ennen kuin Finanssivalvonnan on toimitettu 12 luvun 1 §:ssä tarkoitettut asiakirjat ja tiedot.

Vaihtoehtorahasto ei saa vastaanottaa ei-ammattimaiselta asiakkaalta vaihtoehtorahaston osuuden merkintämaksua tai sitä vastaavaa muuta maksua ennen kuin se on tunnistanut sijoittajat 12 luvun 8 §:n mukaisesti.

Vaihtoehtorahaston osuuksia ei saa tarjota ei-ammattimaiselle asiakkaalle, jos osuuden hankkiminen aiheuttaa lisäsijoitusvelvoit-

teen. Ei-ammattimaisen asiakkaan velvoittaminen tällaiseen sijoitukseen ei sido asiakasta.

Finanssivalvonta voi erityisestä syystä hakemuksesta myöntää vaihtoehtorahastojen hoitajalle oikeuden poiketa 1—3 momentin vaatimuksesta.

7 §

Asetuksenantovaltuus

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi antaa tarkemmat säännökset:

1) 2 §:n 3 momentissa, 4 §:n 4 momentissa ja 6 §:n 4 momentissa tarkoitetun Finanssivalvonnan myöntämän poikkeuksen edellytyksistä;

2) 4 ja 5 §:n tarkoittamista sijoittajalle annettavia avaintietoja koskevista vaatimuksista.

V OSA

SÄILYTYSYHTEISÖ

14 luku

Lupa toimia säilytysyhteisönä

1 §

Säilytysyhteisö

Vaihtoehtorahaston säilytysyhteisönä voi toimia:

1) luottolaitostoiminnasta annetun lain 8 §:n mukainen luottolaitos tai ETA-luottolaitoksen sivuliike;

2) sijoituspalvelulain mukainen sijoituspalveluyritys, jonka omien varojen määrän on aina oltava vähintään omien varojen direktiivin 9 artiklassa tarkoitettu perustamispääoman määrä taikka sellaisen ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliike, johon sovelletaan omien varojen direktiivin 20 artiklan 1 kohdassa tarkoitettuja omien varojen riittävyttä koskevia vaatimuksia, mukaan luettuna operatiivisten riskien pääoma-

vaatimuksia, ja joka on saanut sijoituspalvelulain 3 luvun 1 §:ssä tarkoitettua toimilupaa vastaavan toimiluvan muussa valtiossa kuin Suomessa, ja joka tarjoaa myös sijoituspalvelulain 1 luvun 11 §:n 9 kohdan mukaista rahoitusvälineiden säilyttämistä ja hoitoa asiakkaiden lukuun koskevaa sijoituspalvelua, ja jonka omien varojen määrän on aina oltava vähintään omien varojen direktiivin 9 artiklassa tarkoitettu perustamispääoman määrä;

3) sijoitusrahastolain 9 §:ssä tarkoitettu säilytysyhteisön toimiluvan saanut osakeyhtiö.

Kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahaston säilytysyhteisöstä säädetään 20 luvun 4 §:ssä.

2 §

Eturistiriitatilanteiden hallinta

Säilytysyhteisö ei voi harjoittaa toimintaa, joka voi aiheuttaa eturistiriitoja vaihtoehtorahaston, sen sijoittajien, sen hoitajan ja säilytysyhteisön itsensä välillä, ellei se ole toiminnallisesti ja hierarkkisesti erottanut säilytystehtäviensä hoitamista muista tehtävistään. Lisäksi edellytyksenä on, että mahdolliset eturistiriidat tunnistetaan ja hoidetaan, niitä valvotaan ja että ne asetetaan asianmukaisesti vaihtoehtorahaston sijoittajien saataville.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja ei saa toimia vaihtoehtorahaston säilytysyhteisönä.

Edellä 1 momentissa säädetty edellytykset koskevat myös vaihtoehtorahaston vastapuolena toimivaa päävälittäjää. Säilytysyhteisö saa ulkoistaa säilytystehtäviään tällaiselle päävälittäjälle ainoastaan, jos myös 15 luvun 5 §:n mukaiset edellytykset täyttyvät.

3 §

Erityinen säilytysyhteisö

Vaihtoehtorahaston erityisenä säilytysyhteisönä voi ilman eri toimilupaa toimia arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain (749/2012) 1 luvun 3 §:n mukainen arvopaperikeskus.

Vaihtoehtorahaston erityisenä säilytysyhteisönä voi toimia tämän lain mukaisen säilytysyhteisön toimiluvan saanut osakeyhtiö.

Erityinen säilytysyhteisö voi säilyttää ainoastaan sellaisten vaihtoehtorahastojen omaisuutta, joissa oikeutta vaatia lunastusta ei voi käyttää viiteen vuoteen alkusijoituksesta lähtien ja:

1) jotka eivät sijoitusstrategiansa tavoitteiden mukaisesti yleensä sijoita 15 luvun 2 §:n 1 momentissa tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin; tai

2) jotka yleensä sijoittavat liikkeeseenlaskijoiden tai listaamattomien yhtiöiden arvopapereihin mahdollisesti hankkiakseen yhtiöissä määräysvallan.

Muutoin erityisen säilytysyhteisön tehtäviin ja vastuuseen sovelletaan, mitä 15 ja 16 luvussa säädetään.

4 §

Toimilupahakemus

Finanssivalvonta myöntää hakemuksesta erityisen säilytysyhteisön toimiluvan.

Hakemukseen on liitettävä riittävät selvitykset hakijasta sekä tämän lain mukaisista toimintaedellytyksistä.

Säilytysyhteisö voi toimiluvassa mainituin edellytyksin hoitaa tämän lain mukaisia säilytystehtäviä osana ammatillista tai liiketoimintaansa.

5 §

Toimilupapäätös

Finanssivalvonnan on ratkaistava erityisen säilytysyhteisön toimilupaa koskeva hakemus kuuden kuukauden kuluessa siitä, kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Jos Finanssivalvonta katsoo sen tapauksesta johtuvan painavan syyn vuoksi tarpeelliseksi, Finanssivalvonta voi päättää pidentää määräaikaa enintään kuudella kuukaudella.

Toimiluvassa on mainittava ne 4 §:n 3 momentissa tarkoitettut palvelut, joiden ohella erityinen säilytysyhteisö harjoittaa säilytysyhteisötoimintaa. Finanssivalvonta voi toimiluvan myöntämisen jälkeen säilytysyh-

teisön hakemuksesta muuttaa toimilupaa tässä momentissa säädettyiltä osin.

Finanssivalvonnalla on oikeus toimiluvan hakijaa kuultuaan asettaa toimilupaan erityistä säilytysyhteisöä koskevia, valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja.

Jos päätöstä ei ole annettu 1 momentissa säädetystä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen Helsingin hallinto-oikeuteen. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. Finanssivalvonnan on ilmoitettava päätöksen antamisesta muutoksenhakuviranomaiselle, jos päätös on annettu valituksen tekemisen jälkeen.

6 §

Toimiluvan myöntämisen edellytykset

Erityisen säilytysyhteisön toimilupa on myönnettävä suomalaiselle osakeyhtiölle, jos saadun selvityksen perusteella voidaan varmistua siitä, että säilytysyhteisön omistajat, johto ja säilytysyhteisö täyttävät tässä luvussa säädetty vaatimukset.

Erityisen säilytysyhteisön kaupparekisteriin merkitystä toimialasta on käytävä ilmi sen toiminta vaihtoehtorahastojen säilytysyhteisönä. Toimilupa voidaan myöntää myös perustettavalle yritykselle ennen sen rekisteröimistä.

7 §

Vähimmäispääoma

Erityisen säilytysyhteisön osakepääoman on oltava vähintään 125 000 euroa. Osakepääoman on oltava kokonaan merkitty toimilupaa myönnettäessä.

Edellä 1 momentissa säädetyn lisäksi erityisellä säilytysyhteisöllä on oltava omaa pääomaa 0,02 prosenttia siitä määrästä, jolla sen säilytyksessä olevien vaihtoehtorahastojen varojen yhteenlaskettu arvo ylittää 250 miljoonaa euroa. Oman pääoman kokonaismäärän ei kuitenkaan tarvitse ylittää 10 miljoonaa euroa.

8 §

Johtaminen ja luotettavuus

Erityisen säilytysyhteisön hallituksen ja toimitusjohtajan tulee johtaa säilytysyhteisöä ammattitaitoisesti sekä terveiden ja huolellisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Hallituksen, toimitusjohtajan ja muun ylimmän johdon on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Hallituksella, toimitusjohtajalla ja muulla ylimmällä johdolla on lisäksi oltava sellainen yleinen säilytysyhteisötoiminnan tuntemus kuin säilytysyhteisön toiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen on tarpeen.

Luotettavana ei pidetä sitä, joka on:

1) viiden arviota edeltäneen vuoden aikana tuomittu vankeusrangaistukseen tai kolmen arviota edeltäneen vuoden aikana sakkorangaistukseen rikoksesta, jonka voidaan katsoa osoittavan hänen olevan ilmeisen sopimaton säilytysyhteisön hallituksen jäseneksi tai varajäseneksi, toimitusjohtajaksi tai toimitusjohtajan sijaiseksi taikka muuhun ylimpään johtoon kuuluvaksi; tai

2) muutoin aikaisemmalla toiminnallaan osoittanut olevansa ilmeisen sopimaton 1 kohdassa tarkoitettuun tehtävään.

Jos 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettu tuomio ei ole saanut lainvoimaa, tuomittu voi kuitenkin jatkaa 1 momentissa tarkoitettua tehtävässä, jos sitä on hänen aikaisempi toimintansa, tuomioon johtaneet olosuhteet ja muut asiaan vaikuttavat seikat kokonaisuutena arvioituna pidettävä ilmeisen perusteltuna.

Erityisen säilytysyhteisön on ilmoitettava 1 momentissa tarkoitetuissa johtotehtävissä toimivien henkilömuutoksista viipymättä Finanssivalvonnalle.

9 §

Merkittävien omistajien luotettavuus

Sen, joka suoraan tai välillisesti omistaa vähintään 10 prosenttia erityisen säilytysyhteisön osakepääomasta tai osuuden, joka tuottaa vähintään 10 prosenttia sen osakkeiden tuottamasta äänivallasta, on oltava luotettava.

Luotettavuutta arvioidaan 8 §:n 2 ja 3 momentissa mainituilla perusteilla.

Sen, joka aikoo suoraan tai välillisesti hankkia erityisen säilytysyhteisön osakkeita, on tehtävä siitä etukäteen Finanssivalvonnalle 7 luvun 9 §:n mukainen ilmoitus. Mitä 7 luvun 9 §:ssä säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajasta, koskee tätä momenttia sovellettaessa erityistä säilytysyhteisöä.

Erityisen säilytysyhteisön on ilmoitettava 1 momentissa tarkoitettujen merkittävien omistajien henkilömuutoksista viipymättä Finanssivalvonnalle.

10 §

Ilmoitusvelvollisuus olennaisista muutoksista toimiluvan edellytyksiin

Erityisen säilytysyhteisön on ilmoitettava Finanssivalvonnalle olennaisista muutoksista 5 §:n mukaisiin toimiluvan myöntämisen edellytyksiin ennen niiden täytäntöönpanoa.

Finanssivalvonnan on kuukauden kuluessa ilmoituksen vastaanottamisesta ilmoitettava erityiselle säilytysyhteisölle, jos se kieltää muutosten toteuttamisen tai asettaa toimiluvulle rajoituksia tai ehtoja 14 §:n mukaisesti. Jos Finanssivalvonta ei asiaan liittyvien painavien syiden vuoksi voi antaa ilmoitusta kuukauden kuluessa, Finanssivalvonta voi päättää pidentää ilmoitusaikaa enintään yhdellä kuukaudella ilmoitettuaan pidennyksensä vaihtoehtorahastojen hoitajalle.

11 §

Toimiluvan rekisteröinti

Finanssivalvonnan on ilmoitettava erityisen säilytysyhteisön toimilupa rekisteröitäväksi kaupparekisteriin. Perustettavalle säilytysyhteisölle myönnetty toimilupa rekisteröidään samalla kun yritys rekisteröidään.

12 §

Säilytysyhteisörekisteri

Finanssivalvonta pitää julkista rekisteriä tämän luvun tarkoittamista erityisistä säilytysyhteisöistä.

13 §

Toiminnan aloittaminen

Erityinen säilytysyhteisö voi aloittaa toimintansa, jollei toimiluvan ehdoista muuta johdu, välittömästi sen jälkeen, kun toimilupa on myönnetty. Jos toimilupa on myönnetty perustettavalle yritykselle, tulee osakeyhtiön lisäksi olla rekisteröity. Erityisen säilytysyhteisön on ilmoitettava Finanssivalvonnalle, milloin se aloittaa toimintansa.

14 §

Toimiluvan peruminen ja toiminnan rajoittaminen

Erityisen säilytysyhteisön toimiluvan perumisesta säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 26 §:ssä. Finanssivalvonnan on ilmoitettava toimiluvan peruminen rekisteröitäväksi sekä tiedoksi Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

Erityisen säilytysyhteisön toiminnan rajoittamisesta säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 27 §:ssä.

15 §

Asetuksenantovaltuus

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, antaa tarkemmat säännökset 4 §:n tarkoittamaan toimilupahakemukseen liitettävistä riittävästä selvityksistä.

15 luku

Säilytysyhteisön tehtävät

1 §

Säilytysyhteisön tehtävien hoitaminen

Säilytysyhteisö säilyttää 2 §:n mukaisesti vaihtoehtorahaston varat sekä hoitaa muut tämän lain mukaiset tehtävät.

Säilytysyhteisön on hoidettava tehtävänsä itsenäisesti vaihtoehtorahaston ja sijoittajien eduksi.

Säilytysyhteisön on hoidettava tehtävänsä rehellisesti, tasapuolisesti ja ammattimaisesti.

2 §

Säilytysyhteisön säilytystehtävät

Säilytysyhteisön tehtävänä on säilyttää ne vaihtoehtorahaston rahoitusvälineet, jotka voidaan kirjata säilytysyhteisön kirjanpitoon avatuille rahoitusvälineille vaihtoehtorahaston tai, kun tämä ei ole mahdollista, vaihtoehtorahastojen hoitajan nimiin tai fyysisesti toimittaa säilytysyhteisölle.

Säilytysyhteisön on säännöllisesti todennettava muista varoista kuin 1 momentissa tarkoitetuista rahoitusvälineistä, että vaihtoehtorahasto tai sen hoitaja omistaa kyseiset varat ja pidettävä ajantasaista kirjanpitoa varoista, joiden se katsoo kuuluvan vaihtoehtorahaston omistukseen. Arvion omistuksesta on perustuttava vaihtoehtorahaston tai vaihtoehtorahastojen hoitajan toimittamiin tietoihin tai asiakirjoihin sekä saatavilla olevaan ulkopuoliseen näyttöön.

Säilytysyhteisön omaisuus on pidettävä erillään vaihtoehtorahaston varoista ja muiden asiakkaiden ja vaihtoehtorahastojen varoista sekä säilytettävä luotettavalla tavalla. Vaihtoehtorahaston varoja ei saa ulosmitata säilytysyhteisön velasta. Vaihtoehtorahaston varoja ei ilman vaihtoehtorahastojen hoitajan etukäteistä suostumusta saa pantata tai luovuttaa muussa kuin vaihtoehtorahaston intressissä.

3 §

Säilytysyhteisön muut tehtävät

Säilytysyhteisön tehtävänä on varmistua siitä, että:

- 1) vaihtoehtorahaston kassavirtaa seurataan asianmukaisesti;
- 2) kaikki vaihtoehtorahaston merkintään ja lunastukseen liittyvät maksut on suoritettu asianmukaisesti;
- 3) vaihtoehtorahaston varat on talletettu asianmukaisesti.

Säilytysyhteisön tehtävänä on lisäksi huolehtia siitä, että:

1) vaihtoehtorahaston osuuksien myynneissä, liikkeeseenlaskuissa, takaisinostoissa, lunastuksissa ja perumisissa noudatetaan lakia ja vaihtoehtorahaston sääntöjä;

2) vaihtoehtorahaston osuuksien arvo lasketaan lain, viranomais määräysten ja vaihtoehtorahaston sääntöjen mukaisesti;

3) vaihtoehtorahastojen hoitajan antamia toimeksiantoja noudatetaan, jolleivät ne ole lain, viranomais määräysten tai vaihtoehtorahaston sääntöjen vastaisia;

4) vaihtoehtorahaston varoja koskeviin toimiin liittyvät maksut maksetaan määrääjien noudattaen;

5) vaihtoehtorahaston tuotot käytetään lain ja vaihtoehtorahaston sääntöjen mukaisesti.

4 §

Säilytys sopimus

Vaihtoehtorahastojen hoitajan ja säilytysyhteisön on sovittava kirjallisesti säilytysyhteisön nimeämisestä vaihtoehtorahastolle sekä 2 ja 3 §:ssä tarkoitetuista tehtävistä. Sopimuksessa on määriteltävä tämän lain mukaisten velvollisuuksien suorittamiseksi tarpeellinen tietojenvaihto. Sopimuksessa on oltava säilytysyhteisön vaihtamista koskevat määräykset.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on toimitettava hoitamansa vaihtoehtorahaston säilytysyhteisö sopimus ja siihen tehdyt muutokset välittömästi Finanssivalvonnalle tiedoksi.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on pyydettyessä esitettävä rahastoon sijoittaneelle tai sel-laiseksi aikovalle 1 momentissa tarkoitettu sopimus tai sen jäljennös.

5 §

Säilytystehtävän ulkoistaminen

Säilytysyhteisö voi ulkoistaa vain 2 §:n mukaisen säilytystehtävän kolmannelle osapuolelle. Tällöin on varmistuttava siitä, että:

1) tehtävää ei ulkoisteta tämän lain vaatimusten välttämiseksi;

2) säilytysyhteisö voi osoittaa, että tehtävän ulkoistamiselle on objektiivinen peruste;

3) säilytysyhteisö on noudattanut kaikkea asianmukaista pätevyyttä, varovaisuutta ja

huolellisuutta valitessaan sen, jolle se haluaa ulkoistaa tehtävän sekä arvioidessaan ja valvoessaan tätä ulkoistamisen aikana;

4) kolmas osapuoli täyttää asiaankuuluvat edellytykset sille ulkoistetun tehtävän hoitamisen aikana.

Se, jolle tehtävä on ulkoistettu, voi ulkoistaa tehtävän edelleen noudattaen 1 momentin mukaisia edellytyksiä.

Eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitys järjestelmän ehdoista annetun lain (1084/1999) 1 §:ssä tarkoitettujen palvelujen tarjoamista, tai vastaavien palvelujen tarjoamista kolmansien maiden arvopaperien selvitys järjestelmissä, ei katsota säilytystoimintojen ulkoistamiseksi.

6 §

Säilytysyhteisön ilmoitus Finanssivalvonnalle

Jos säilytysyhteisö päättää olla noudattamatta vaihtoehtorahastojen hoitajan toimeksiantoa tai se havaitsee 2 tai 3 §:ssä tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnassa muutoin huomautettavaa, eikä vaihtoehtorahastojen hoitaja peru päätöstään tai muuta toimintatapaansa, säilytysyhteisön on ilmoitettava asiasta Finanssivalvonnalle.

7 §

Päpäälittäjä

Jos vaihtoehtorahastolle on nimetty päpäälittäjä, sen on noudatettava, mitä komission delegoidussa asetuksessa säädetään päpäälittäjien raportointivelvollisuudesta.

8 §

Asetuksen anto valtuus

Valtiovarainministeriön asetuksella annetaan, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarkemmat säännökset:

1) 2 §:n 3 momentin tarkoittamasta varojen erillään pidosta;

2) 3 §:n 1 momentin tarkoittamasta varojen asianmukaisesta tallettamisesta;

3) 5 §:n 1 momentin 4 kohdan tarkoittamista asiankuuluvista edellytyksistä;

4) 5 §:ssä tarkoitetusta säilytysyhteisön tehtävien ulkoistamisesta silloin, kun se, jolle tehtävä ulkoistetaan, sijaitsee kolmannessa maassa.

9 §

Komission delegoitu asetus

Komission delegoidussa asetuksessa säädetään säilytysyhteisön kanssa tehtävään kirjalliseen sopimukseen sisällytettävistä tiedoista, säilytystoiminnoista, asianmukaista huolellisuutta koskevista tehtävistä ja varojen erittelyä koskevasta velvollisuudesta.

16 luku

Säilytysyhteisön vastuu

1 §

Vastuu rahoitusvälineiden menetyksestä

Jollei tässä luvussa toisin säädetä, säilytysyhteisön on huolimattomuudestaan riippumatta korvattava vaihtoehtorahastolle ja sen sijoittajalle 15 luvun 2 §:n 1 momentin mukaisesti säilytettävänä olleen rahoitusvälineen menettämisestä aiheutunut vahinko.

Säilytysyhteisön on ensisijaisesti korvattava 1 momentin mukainen menettäminen palauttamalla rahoitusväline tai samantyyppinen rahoitusväline vaihtoehtorahastolle tai sen hoitajalle.

Säilytysyhteisö on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka se on tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut vaihtoehtorahastolle tai sen sijoittajalle tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten vastaisella menettelyllä tai velvollisuuksiensa laiminlyönnillä.

Vahingonkorvausvastuun sovittelusta ja korvausvastuu jakaantumisesta kahden tai useamman korvausvelvollisen kesken säädetään vahingonkorvauslain (412/1974) 2 ja 6 luvussa.

2 §

Vastuusta vapautumisen edellytykset

Edellä 1 §:n mukaista vahinkoa ei ole korvattava, jos säilytysyhteisö voi osoittaa, että vahinko on aiheutunut sellaisesta ulkopuolisesta epätavallisesta ja ennalta arvaamattomasta seikasta, jota säilytysyhteisö ei ole voinut estää ja jonka seurauksia se ei kaikkea huolellisuutta noudattaen ole voinut välttää.

3 §

Vastuusta vapautumisen edellytykset kun säilytystoiminta on ulkoistettu

Säilytystehtävän ulkoistaminen ei vaikuta säilytysyhteisön tämän lain mukaiseen vastuuseen, ellei tästä pykälästä muuta johdu.

Säilytysyhteisö voi vapautua 1 §:n 1 momentin mukaisesta vastuustaan, jos se osoittaa noudattaneensa riittävää huolellisuutta tehtävien ulkoistamisessa.

Jos säilytystehtävä on ulkoistettu kolmannen maahan sijoittautuneelle yhteisölle, säilytysyhteisö voi vapautua 1 §:n 1 momentin mukaisesta vastuustaan, jos kolmannen maan lainsäädännössä edellytetään, että paikallinen yhteisö säilyttää tiettyä rahoitusvälinettä ja säilytysyhteisö osoittaa noudattaneensa riittävää huolellisuutta tehtävien ulkoistamisessa.

4 §

Oikeus vaatia vahingon korvaamista

Sijoittajalla, joka on sijoittanut vaihtoehtorahastoon, tai tämän puolesta vaihtoehtorahastojen hoitajalla, on oikeus vaatia säilytysyhteisöä korvaamaan 1 §:ssä tarkoitetun sijoittajalle aiheutuneen vahingon.

Edellä 1 momentissa säädetty ei rajoita vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeutta vaatia vaihtoehtorahastolle aiheutunutta vahinkoa korvattavaksi.

5 §

Asetuksenantovaltuus

Valtiovarainministeriön asetuksella annetaan, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarkemmat säännökset 3 §:n 2 ja 3 momentin tarkoittamaa riittävää huolellisuutta koskevista edellytyksistä.

6 §

Komission delegoitu aset

Komission delegoidussa asetuksessa säädetään säilytysyhteisön vastuun syntymisestä ja vastuusta vapautumisen edellytyksistä, yleisistä perusteista kolmansien maiden toiminnan vakautta koskevan sääntelyn ja valvonnan arvioimiseksi ja säilytystehtävien hoitamista koskevista edellytyksistä.

VI OSA

ERITYISET RAHASTOTYYPIT

17 luku

Vivutetut vaihtoehtorahastot

1 §

Vivutuksen rajat

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on määritettävä jokaiselle hoitamalleen vaihtoehtorahastolle vivutuksen käytön kohtuulliset rajat sekä noudatettava jatkuvasti kyseisiä rajoituksia.

2 §

Vivutuksen enimmäistason vahvistaminen

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on määritettävä ja vahvistettava kullekin hoitamalleen vaihtoehtorahastolle vivutuksen enimmäistaso sekä vivutusjärjestelyissä mahdollisesti

annettavat oikeudet vakuuksien tai takausten uudelleenkäyttöön.

Edellä 1 momentin mukaista määrittelyä tehtäessä on otettava huomioon:

1) vaihtoehtorahaston tyyppi, sijoituspolitiikka ja vivutuksen lähteet;

2) sellaiset muut keskinäiset sidokset tai merkitykselliset suhteet muihin rahoituspalveluja tarjoaviin laitoksiin, jotka voivat aiheuttaa järjestelmäriskin;

3) tarve rajoittaa positiota yksittäisessä vastapuolessa;

4) se, missä määrin vivutus perustuu vakuuksiin;

5) varojen ja vastuiden suhde;

6) vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan laajuus, luonne ja määrä asianomaisilla markkinoilla.

3 §

Tiedonantovelvollisuus merkittävässä määrin vivutusta käytettäessä

Sen lisäksi, mitä 2 §:ssä säädetään, vaihtoehtorahastojen hoitajan, joka käyttää vivutusta merkittävässä määrin, on jatkuvasti pidettävä Finanssivalvonnan saatavilla riittävä tieto vivutuksesta.

4 §

Finanssivalvonnan valvonta

Finanssivalvonnan on arvioitava vaihtoehtorahastojen hoitajan vivutuksen käytön aiheuttamaa rahoitusmarkkinoiden järjestelmäriskiä, markkinahäiriöiden riskiä ja talouden pitkän aikavälin kasvulle aiheutuvia riskejä.

Finanssivalvonnan on asetettava vaihtoehtorahastojen hoitajalle rajat vivutuksen määrälle, jos se katsoo tämän olevan tarpeen rahoitusmarkkinoiden vakauden ja eheyden varmistamiseksi.

Finanssivalvonta voi sijoittajansuojan tai rahoitusmarkkinoiden vakauden varmistamiseksi asettaa vaihtoehtorahaston hoidolle sellaisia rajoituksia, joilla voidaan rajoittaa vivutuksen käytön vaikutusta rahoitusmarkki-

noiden järjestelmäriskin tai markkinahäiriöiden riskin kasvuun.

5 §

Asetuksenantovaltuus

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi antaa tarkemmat säännökset 3 §:n tarkoittamista riittävästä tiedoista.

6 §

Komission delegoitu asetukset

Komission delegoidussa asetuksessa säädetään vivutusmenetelmistä, vivutuksen laskentatapojen määrittelystä, vivutuksen käytöstä merkittävässä määrin sekä vivutetun vaihtoehtorahaston hoitoa koskevista rajoituksista.

18 luku

Listamattomiin yhtiöihin sijoittavat vaihtoehtorahastot

1 §

Ilmoitus huomattavasta omistusuudesta

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on tehtävä ilmoitus huomattavasta omistusuudesta Finanssivalvonnalle, kun sen hoitama vaihtoehtorahasto hankkii listamattoman yhtiön osakkeita, luopuu niistä tai pitää niitä hallussaan ja kun rahaston hallussa oleva osuus listamattoman yhtiön äänioikeuksista saavuttaa, ylittää tai alittaa 10 prosentin, 20 prosentin, 30 prosentin, 50 prosentin tai 75 prosentin rajan.

Edellä 1 momentissa säädetty ilmoitus on tehtävä ilman aiheetonta viivytystä, kuitenkin 10 pankkipäivän kuluessa päivästä, jona se oikeustoimi on tapahtunut, jolla vaih-

toehdorahasto on saavuttanut, ylittänyt tai alittanut asianomaisen rajan listamattomassa yhtiössä.

2 §

Määräysvaltaan liittyvät ilmoitukset

Kun vaihtoehtorahasto hankkii määräysvallan listamattomassa yhtiössä, sitä hoitavan vaihtoehtorahastojen hoitajan on, sen lisäksi mitä 1, 3 ja 4 §:ssä säädetään, ilmoitettava Finanssivalvonnalle määräysvallan hankinnasta.

Edellä 1 momentissa edellytetyssä ilmoituksessa on oltava:

1) tiedot hankinnan tai luovutuksen jälkeisestä osuudesta äänioikeuksista;

2) määräysvallan hankkimista koskevat ehdot, mukaan luettuina tiedot asiaan liittyvistä osakkeenomistajista, luonnollisista henkilöistä tai oikeushenkilöistä, joilla on oikeus käyttää äänioikeutta näiden lukuun, ja soveltuvien osin yritysketjusta, jonka kautta äänioikeuksia tosiasiallisesti hallitaan;

3) päivä, jona määräysvalta on saatu.

Ilmoitus on tehtävä myös yhtiölle, josta äänioikeudet on hankittu sekä sen niille osakkeenomistajille, joiden tiedot ja osoitteet ovat kyseisen vaihtoehtorahastojen hoitajan saatavilla tai jotka tämä voi saada osakeyhtiölain 3 luvun 15 §:n mukaisesta osakasluettelosta tai siihen verrattavasta ulkomaisesta rekisteristä, johon hoitajalla on pääsy tai johon tämä voi saada pääsyn. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoituksessaan listamattomalle yhtiölle pyydettävä sen hallitusta ilmoittamaan työntekijöiden edustajille tai, jos edustajia ei ole, itse työntekijöille viipymättä siitä, että sen hoitama vaihtoehtorahasto on hankkinut määräysvallan, ja antamaan 2 momentissa tarkoitetut tiedot. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on parhaansa mukaan varmistuttava siitä, että hallitus ilmoittaa asiasta työntekijöiden edustajille tai, jos edustajia ei ole, itse työntekijöille.

Tässä pykälässä säädetty ilmoitus on tehtävä ilman aiheetonta viivytystä, kuitenkin 10 pankkipäivän kuluessa päivästä, jona se oikeustoimi on tapahtunut, jolla vaihtoeh-

rahaston äänivalta on ylittänyt 50 prosentin osuuden.

3 §

Tiedonantovelvollisuus hankittaessa määräysvalta

Kun vaihtoehtorahasto hankkii määräysvalan listaamattomassa yhtiössä tai liikkeeseenlaskijassa, sitä hoitavan vaihtoehtorahastojen hoitajan on, sen lisäksi mitä 1, 2 ja 4 §:ssä säädetään, asetettava saataville:

1) tieto vaihtoehtorahastojen hoitajista, jotka joko yksin tai yhteistyössä toisten vaihtoehtorahastojen hoitajien kanssa hoitavat vaihtoehtorahastoja, jotka ovat hankkineet määräysvallan;

2) toimintatavat, joita noudatetaan eturistiriitojen ehkäisemiseksi ja hallitsemiseksi erityisesti vaihtoehtorahastojen hoitajan, vaihtoehtorahaston ja yhtiön välillä, mukaan lukien tiedot erityisistä suojatoimista, joiden avulla varmistetaan se, että sekä vaihtoehtorahastojen hoitajan ja yhtiön että vaihtoehtorahaston ja yhtiön välinen mahdollinen sopimus tai molemmat sopimukset, jos jokin niistä on olemassa, on tehty tavanomaisin markkinaehdoin;

3) periaatteet, joita noudatetaan yhtiön ulkoisessa ja sisäisessä tiedottamisessa erityisesti työntekijöille.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on asetettava 1 momentissa tarkoitetut tiedot saataville Finanssivalvonnalle, yhtiölle, josta määräysvalta on hankittu sekä sen niille osakkeenomistajille, joiden tiedot ja osoitteet ovat kyseisen hoitajan saatavilla tai jotka tämä voi saada 1 momentissa tarkoitetulta yhtiöltä tai rekisteristä, johon hoitajalla on pääsy tai johon tämä voi saada pääsyn. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoituksessaan 1 momentissa tarkoitetulle yhtiölle pyydettävä sen hallitusta ilmoittamaan työntekijöiden edustajille tai, jos edustajia ei ole, itse työntekijöille viipymättä siitä, että sen hoitama vaihtoehtorahasto on hankkinut määräysvallan, ja asetettava saataville 1 momentissa tarkoitetut tiedot.

Tämän pykälän soveltamiseksi määräysvalan tuottava prosentuaalinen ääniosuus ja sen laskentatapa liikkeeseenlaskijassa määräyty-

vät sen mukaan, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä on säädetty.

4 §

Velvollisuus tiedottaa aikomuksista

Kun vaihtoehtorahasto hankkii määräysvalan listaamattomassa yhtiössä, sitä hoitavan vaihtoehtorahastojen hoitajan on, sen lisäksi mitä 1—3 §:ssä säädetään, tiedotettava yhtiön liiketoimintaa koskevista aikomuksistaan.

Edellä 1 momentissa tarkoitetun tiedottamisen on katettava vaihtoehtorahaston aikomukset listaamattoman yhtiön tulevalle liiketoiminnalle ja mahdolliset vaikutukset työntekijöihin, mukaan luettuina olennaiset muutokset työehtoihin.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on tiedotettava 2 momentissa tarkoitetut seikat yhtiölle, josta äänioikeudet on hankittu sekä sen niille osakkeenomistajille, joiden tiedot ja osoitteet ovat kyseisen hoitajan saatavilla tai jotka tämä voi saada listaamattomalta yhtiöltä tai rekisteristä, johon hoitajalla on pääsy tai johon tämä voi saada pääsyn. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on pyydettävä listaamattoman yhtiön hallitusta ilmoittamaan työntekijöiden edustajille tai, jos edustajia ei ole, itse työntekijöille viipymättä siitä, että sen hoitama vaihtoehtorahasto on hankkinut määräysvallan, ja tiedotettava 2 momentissa tarkoitetut seikat.

5 §

Velvollisuus antaa tieto määräysvallan hankkimisen rahoituksesta

Kun vaihtoehtorahasto hankkii määräysvalan listaamattomassa yhtiössä, sitä hoitavan vaihtoehtorahastojen hoitajan on, sen lisäksi mitä 1—3 §:ssä säädetään, annettava Finanssivalvonnalle ja vaihtoehtorahaston sijoittajille tiedot määräysvallan hankkimisen rahoituksesta.

6 §

Kohdeyhtiön toimintakertomus

Kun vaihtoehtorahasto hankkii määräysvalan listaamattomassa yhtiössä, sitä hoitavan

vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee laatia kohdeyhtiöstä toimintakertomus, jos sellaista ei ole asianmukaisesti laadittu.

Toimintakertomuksen on annettava:

1) oikea ja riittävä kuva yhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta sekä niiden kehityksestä katsauskaudella;

2) kuvaus tilikauden päättymisen jälkeisistä merkittävistä tapahtumista ja liiketoimista sekä niiden vaikutuksista kohdeyhtiön toiminnan tulokseen ja taloudelliseen asemaan;

3) kuvaus kohdeyhtiön liiketoimintaan liittyvistä merkittävistä lähiajan riskeistä ja epävarmuustekijöistä;

4) osakeyhtiölain 8 luvun 8 §:n mukaiset tiedot.

Sen sijaan, että vaihtoehtorahastojen hoitaja sisällyttää 2 momentissa tarkoitetut tiedot 1 momentin mukaiseen toimintakertomukseen, se voi sisällyttää tiedot 11 luvun 1 §:n mukaiseen toimintakertomukseen.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on pyydettyvä listaamattoman yhtiön hallitusta antamaan tiedoksi työntekijöiden edustajille tai, jos edustajia ei ole, itse työntekijöille viipymättä 2 momentissa määritelty toimintakertomus.

Toimintakertomus on saatettava työntekijöiden ja sijoittajien saataville kirjanpitolain 3 luvun 6 §:n mukaisen määräajan kuluessa. Edellä 3 momentissa tarkoitettu toimintakertomus tulee kuitenkin saattaa työntekijöiden ja sijoittajien saataville viimeistään kuuden kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä.

7 §

Yhtiön tyhjentäminen varoista

Kun 1 §:ssä tarkoitettu vaihtoehtorahasto hankkii määräysvallan listaamattomassa yhtiössä tai määräysvallan liikkeeseenlaskijassa, sitä hoitavan vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee 24 kuukauden ajan lukien siitä, kun vaihtoehtorahasto on hankkinut määräysvallan yhtiössä, parhaansa mukaan estää yhtiön tyhjentäminen varoista.

Edellä 1 momentissa tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitaja ei erityisesti saa jakaa varoja osakeyhtiölain vastaisesti.

Tämän pykälän soveltamiseksi määräysvallan tuottava prosentuaalinen ääniosuus ja sen laskentatapa liikkeeseenlaskijassa määräyty-

vät sen mukaan, mitä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 §:ssä on säädetty.

8 §

Henkilöstön edustajan salassapitovelvollisuus

Työntekijän edustajan tai työntekijöitä edustavan asiantuntijan on pidettävä salassa tämän luvun mukaisesti annetut luottamukselliset tiedot siten kuin yhteistoiminnasta yrityksissä annetun lain 57 §:ssä säädetään.

9 §

Asetuksenantovaltuus

Valtiovarainministeriön asetuksella annetaan, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarkemmat säännökset 7 §:n tarkoittamasta menettelystä yhtiön varoista tyhjentämisen estämiseksi kun yhtiö, josta määräysvalta on hankittu, on muu kuin osakeyhtiö.

VII OSA

RAJAT YLITTÄVÄ TOIMINTA

19 luku

ETA-valtiot

1 §

Oikeus hoitaa toiseen ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa

Toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja voi hoitaa ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa toimitettuaan Finanssivalvonnalle ilmoituksen, joka sisältää:

1) tiedon ETA-valtioista, joissa se aikoo hoitaa rahastoja;

2) toimintaohjelman, josta käy ilmi vaihtoehtorahasto, jota se aikoo hoitaa sekä palvelut, joita se aikoo tarjota.

Jos 1 momentin mukaista toimintaa harjoitetaan perustamalla sivuliike, tulee Finanssi-

valvonnalle ennen sivuliikkeen toiminnan aloittamista toimittaa lisäksi:

1) tieto sivuliikkeen organisaatorakenteesta;

2) osoitetiedot asiaan liittyvien asiakirjojen saamiseksi vaihtoehtorahastojen kotijäsen-valtiossa;

3) tiedot sivuliikkeen johtamisesta vastuussa olevien nimistä ja yhteystiedoista.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi aloittaa ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston hoidon saatuaan Finanssivalvonnalta sitä koskevan ilmoituksen.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava muutoksesta tämän pykälän mukaisiin tietoihin kirjallisesti Finanssivalvonnalle viimeistään kuukautta ennen suunnitellun muutoksen toteutumista tai välittömästi ennakoinnattoman muutoksen toteuduttua.

2 §

ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeus hoitaa vaihtoehtorahastoa Suomessa

ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja voi perustamatta tytäryritystä tai sivuliikettä hoitaa vaihtoehtorahastoa Suomessa samoin edellytyksin kuin tämän lain mukaisen toimiluvan saaneet vaihtoehtorahastojen hoitajat.

Edellä 1 momentissa tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitaja voi aloittaa vaihtoehtorahaston hoidon Suomessa saatuaan sitä koskevan ilmoituksen kotijäsenvaltionsa ulkomaiselta ETA-valvontaviranomaiselta.

3 §

Oikeus markkinoida ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa Suomessa

Toimiluvan saaneella vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oikeus markkinoida hoitamansa ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia Suomessa siten kuin 12 luvun 1 §:ssä säädetään.

Markkinoinnista ei-ammattimaiselle asiakkaalle säädetään 13 luvussa.

4 §

Oikeus markkinoida ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa muissa ETA-valtioissa

Toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja voi markkinoida hoitamansa ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa toimitettuaan Finanssivalvonnalle englanninkielisen ilmoituksen ETA-valtioon sijoittautuneesta vaihtoehtorahastosta, jota se aikoo markkinoida ETA-valtiossa ja joka sisältää asian arvioimiseksi tarvittavat asiakirjat ja tiedot.

Jos ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahasto toimii syöttörahastona, 1 momentissa tarkoitettu oikeus markkinoida edellyttää, että kohderahastona toimiva vaihtoehtorahasto on myös ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahasto ja sitä hoitaa ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi aloittaa hoitamansa ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksien markkinoinnin muussa ETA-valtiossa saatuaan Finanssivalvonnalta sitä koskevan ilmoituksen.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava muutoksesta tämän pykälän mukaisiin tietoihin kirjallisesti Finanssivalvonnalle viimeistään kuukautta ennen suunnitellun muutoksen toteutumista tai välittömästi ennakoinnattoman muutoksen toteuduttua.

Sijoituspalveluyritys voi markkinoida ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia muussa ETA-valtiossa siten kuin tässä pykälässä säädetään.

5 §

Toiseen ETA-valtioon sijoittautuneen oikeus markkinoida vaihtoehtorahastoa Suomessa

ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja voi perustamatta tytäryritystä tai sivuliikettä markkinoida hoitamansa vaihtoehtorahaston tai ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia Suomessa samoin edellytyksin kuin tämän lain mukaisen toimiluvan saaneet vaihtoehtorahastojen hoitajat. Markkinoinnin voi aloittaa, kun se on saanut

markkinoinnin sallivan ilmoituksen kotijäsenvaltionsa ulkomaiselta ETA-valvontaviranomaiselta. Jos osuuksia markkinoidaan ainoastaan ammattimaisille asiakkaille, Finanssivalvonnalle tulee lisäksi toimittaa tiedot järjestelyistä, joilla estetään vaihtoehtorahaston osuuksien markkinointi ei-ammattimaiselle asiakkaalle.

ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja voi markkinoida ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia Suomeen ainoastaan 1 momentissa säädetyllä tavalla.

Se, jolla on oikeus harjoittaa sijoituspalvelulain 1 luvun 11 §:ssä tarkoitettua toimeksiantojen välittämistä Suomessa, voi markkinoida ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia Suomessa vain, jos kyseisen vaihtoehtorahaston hoitaja on saanut 1 momentissa tarkoitettua ETA-valvontaviranomaisen ilmoituksen.

ETA-rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja voi markkinoida hoitamansa ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia Suomessa ammattimaiselle asiakkaalle tehtyään siitä kirjallisen ilmoituksen Finanssivalvonnalle. Ilmoituksessa tulee olla selvitys siitä, että se:

1) noudattaa vaihtoehtorahaston markkinoinnissa, mitä 12 luvun 2—11 §:ssä säädetään;

2) noudattaa markkinoimansa vaihtoehtorahaston osalta, mitä 5 luvun 4 §:ssä, 11 luvun 1 ja 2 §:ssä sekä 1 luvun 8 §:ssä ja 18 luvussa säädetään.

Vaihtoehtorahaston osuuksien tarjoamisesta Suomessa säädetään 12 luvussa. Markkinoinnista ei-ammattimaiselle asiakkaalle säädetään 13 luvussa.

6 §

Sijoituspalvelun tarjoaminen

ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajalla, joka hoitaa Suomessa vaihtoehtorahastoa 2 §:n mukaisesti tai tarjoaa vaihtoehtorahaston osuuksia Suomessa 5 §:n mukaisesti on oikeus tarjota 3 luvun 2 §:n 2 momentin mukaista sijoituspalvelua Suomessa perustamatta tytäryritystä tai sivuliikettä ainoastaan Finanssivalvonnan luvalla.

Edellä 1 momentissa tarkoitettulla ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oikeus tarjota 3 luvun 3 §:n mukaisia liitännäispalveluja Suomessa ainoastaan 3 luvun 2 §:n 2 momentin mukaisen sijoituspalvelun tarjoamisen yhteydessä ja ainoastaan Finanssivalvonnan luvalla.

Edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitettu Finanssivalvonnan lupa tarjota sijoitus- tai liitännäispalvelua edellyttää, että:

1) ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan kotijäsenvaltio tunnustaa vastavuoroisesti vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeuden tarjota sijoitus- ja liitännäispalveluja;

2) ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja on tehnyt 2 §:n mukaisen ilmoituksen;

3) ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajalla on kotijäsenvaltionsa ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen myöntämä toimilupa tarjota kyseistä palvelua;

4) ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja noudattaa sijoituspalvelulakia soveltuvin osin.

Edellä 1 momentissa tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitaja ei voi käyttää sijoituspalvelun tarjoamiseen Suomessa sidonnaisasiamiestä.

7 §

Asetuksenantovaltuus

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi antaa tarkemmat säännökset 4 §:n 1 momentissa tarkoitetuista asiakirjoista ja tiedoista ja 6 §:n 3 momentissa tarkoitettua Finanssivalvonnan luvan edellytyksistä.

20 luku

Kolmannet maat

1 §

Oikeus hoitaa kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa

Toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja saa hoitaa kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa. Vaihtoehtora-

hastojen hoitajan tulee noudattaa tässä laissa säädettyjä vaatimuksia lukuun ottamatta 7 luvun 4 §:n velvollisuutta huolehtia säilytystoiminnasta ja 11 luvun 1 §:n velvollisuutta laatia toimintakertomus. Finanssivalvonnan ja vaihtoehtorahaston sijoittautumismaan olevan kolmannen maan valvontaviranomaisten välillä on oltava otettu käyttöön asianmukaisia yhteistyöjärjestelyjä, jotta voidaan varmistaa tehokas tietojenvaihto, jonka avulla Finanssivalvonta voi huolehtia tehtävistään.

Edellä 1 momentissa säädetty oikeus hoitaa vaihtoehtorahastoa ei sisällä oikeutta markkinoida kyseessä olevaa vaihtoehtorahastoa ETA-valtioissa.

2 §

Oikeus markkinoida kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa

Toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja saa Suomessa markkinoida kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia ammattimaisille asiakkaille tehtyään siitä kirjallisen ilmoituksen Finanssivalvonnalle. Ilmoituksessa tulee olla selvitys siitä, että:

1) vaihtoehtorahastojen hoitaja noudattaa vaihtoehtorahaston markkinoinnissa, mitä 12 luvussa säädetään;

2) Finanssivalvonnan ja vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana olevan kolmannen maan valvontaviranomaisten välillä on otettu käyttöön kansainvälisten standardien mukaisia asianmukaisia yhteistyöjärjestelyjä järjestelmäriskin valvomiseksi, jotta voidaan varmistaa tehokas tietojenvaihto, jonka avulla Finanssivalvonta voi hoitaa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin mukaiset tehtävänsä;

3) vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana oleva kolmas maa ei saa olla rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen vastaisen toimintaryhmän yhteistyöhaluttomiksi määrittelemien maiden ja alueiden luettelossa;

4) vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana olevan kolmannen maan ja Suomen välillä on sopimus, joka vastaa täysin Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön tuloa ja varallisuutta koskevan malliverosopimuksen 26

artiklassa vahvistettuja vaatimuksia ja jolla varmistetaan tehokas tietojenvaihto veroasioissa;

5) vaihtoehtorahastojen hoitaja on toimittanut Finanssivalvonnalle tiedon 15 luvun 2 ja 3 §:n mukaisista tehtävistä vastaavista yhteisöistä.

Mitä 1 momentissa säädetään, sovelletaan myös sellaiseen ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaan, jonka kotijäsenvaltion ulkomainen ETA-valvontaviranomainen on ottanut käyttöön 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetun yhteistyöjärjestelyn.

Mitä 1 ja 2 momentissa säädetään, koskee myös syöttörahastoa, jonka kohteena oleva vaihtoehtorahasto on sijoittautunut kolmanteen maahan.

Edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitaja ei ole velvollinen noudattamaan, mitä 7 luvun 4 §:ssä tai vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin 21 artiklan nojalla muualla säädetään säilytystoiminnasta huolehtimisesta siltä osin kuin ne koskevat kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa. Tällöin Finanssivalvonnalle 1 momentin mukaisesti tehtävässä ilmoituksessa on selvitettävä, miten varmistetaan siitä, että yksi tai useampi yhteisö on nimetty hoitamaan 15 luvun 2 ja 3 §:n mukaisia tai muualla säädettyjä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin 21 artiklan 7, 8 ja 9 kohdassa tarkoitettuja säilytys- ja muita tehtäviä. Vaihtoehtorahastojen hoitaja ei saa itse hoitaa näitä tehtäviä.

3 §

Kolmanteesta maasta markkinointi

Kolmanteen maahan sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja saa Suomessa markkinoida hoitamansa ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston tai kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia ammattimaisille asiakkaille tehtyään siitä kirjallisen ilmoituksen Finanssivalvonnalle. Ilmoituksessa tulee olla selvitys siitä, että:

1) kolmanteen maahan sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja noudattaa kunkin markkinoimansa vaihtoehtorahaston osalta,

mitä 7 luvun 3 §:ssä, 11 luvun 1 ja 2 §:ssä, 12 luvun 2—8 §:ssä, sekä kunkin 1 luvun 8 §:n 1 momentissa tarkoitetun vaihtoehtorahaston osalta lisäksi, mitä 18 luvussa säädetään;

2) Finanssivalvonnan, vaihtoehtorahaston kotijäsenvaltion valvontaviranomaisten ja vaihtoehtorahastojen hoitajan sekä vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana olevan kolmannen maan valvontaviranomaisten välillä on otettu käyttöön kansainvälisten standardien mukaiset asianmukaiset yhteistyöjärjestelyt järjestelmäriskin valvomiseksi, jotta voidaan varmistaa tehokas tietojenvaihto, jonka avulla Finanssivalvonta voi hoitaa tässä laissa säädetty tehtävänsä;

3) vaihtoehtorahastojen hoitajan tai vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana oleva kolmas maa ei saa olla rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen vastaisen toimintaryhmän yhteistyöhaluttomiksi määrittelemien maiden ja alueiden luettelossa;

4) vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana olevan kolmannen maan ja Suomen välillä on sopimus, joka vastaa täysin Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön tuloa ja varallisuutta koskevan malliverosopimuksen 26 artiklassa vahvistettuja vaatimuksia ja jolla varmistetaan tehokas tietojenvaihto veroasioissa.

4 §

Säilytysyhteisö

Sen estämättä, mitä 7 luvun 4 §:ssä säädetään säilytystoiminnasta huolehtimisesta, vaihtoehtorahastojen hoitaja voi nimetä kolmanteen maahan sijoittautuneelle vaihtoehtorahastolle kyseiseen kolmanteen maahan sijoittautuneen tai Suomeen sijoittautuneen säilytysyhteisön.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee nimeksään kolmanteen maahan sijoittautunutta säilytysyhteisöä varmistua siitä, että säilytysyhteisö ja sen sijoittautumismaa täyttävät seuraavat valvonnan, tietojenvaihdon, sääntelyn ja sijoittajanvastuun edellytykset:

1) Finanssivalvonnan ja säilytysyhteisön sijoittautumismaana olevan kolmannen maan valvontaviranomaisten välillä on otettu käyttöön kansainvälisten standardien mukaisia

asianmukaisia yhteistyöjärjestelyjä järjestelmäriskin valvomiseksi, jotta voidaan varmistaa tehokas tietojenvaihto, jonka avulla Finanssivalvonta voi hoitaa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin mukaiset tehtävänsä;

2) säilytysyhteisöt ovat sellaisen tehokkaan toiminnan vakautta koskevan sääntelyn, vähimmäispääomavaatimusten ja valvonnan alaisia, jotka vastaavat vaikutuksiltaan EU:n harmonisoitua lainsäädäntöä ja joiden täytäntöönpanoa valvotaan tehokkaasti;

3) vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana oleva kolmas maa ei saa olla rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen vastaisen toimintaryhmän yhteistyöhaluttomiksi määrittelemien maiden ja alueiden luettelossa;

4) vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana olevan kolmannen maan ja Suomen välillä on sopimus, joka vastaa täysin Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön tuloa ja varallisuutta koskevan malliverosopimuksen 26 artiklassa vahvistettuja vaatimuksia ja jolla varmistetaan tehokas tietojenvaihto veroasioissa;

5) säilytysyhteisön on oltava sopimuksen perusteella vastuussa vaihtoehtorahastolle tai kyseisen rahaston sijoittajille vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin 21 artiklan 12 ja 13 kohdan mukaisesti ja nimenomaisesti sitouduttava noudattamaan 21 artiklan 11 kohtaa.

5 §

Rajat ylittävä sijoittaminen vaihtoehtorahastoon

Tämän luvun säännökset eivät vaikuta sijoittajan oikeuteen sijoittaa valitsemiinsä kolmanteen maahan sijoittautuneisiin vaihtoehtorahastoihin. Sijoittaja voi yksilöidyllä kirjallisella suostumuksellaan luopua 12 luvun 4 §:n 5 momentin mukaisesta ja kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa hoitavaa vaihtoehtorahastojen hoitajaan kohdistuvasta oikeudestaan tiedonsaantiin.

Finanssivalvonnan on pidettävä julkisesti saatavilla tieto kolmanteen maahan sijoittautuneista vaihtoehtorahastoista, joiden markkinoinnista Suomessa se on saanut ilmoituksen 2 tai 3 §:n nojalla, sekä niiden hoitajista.

Sen estämättä, mitä 12 luvussa tai tässä luvussa säädetään, kolmanteen maahan sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja voi raportoida sijoituksista sijoittajalle ilman eri rajoituksia.

6 §

Muut kolmatta maata koskevat säännökset

Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin 67 artiklassa tarkoitetun komission delegoidun asetuksen tultua voimaan tulee noudattaa, mitä 35 ja 37—41 artiklassa säädetään.

7 §

Komission delegoitu asetus

Komission delegoidussa asetuksessa säädetään kolmanteen maahan sijoittautuneeseen säilytysyhteisöön sovellettavan toiminnan vakautta koskevan sääntelyn ja valvonnan arviointiperusteista sekä kolmansia maita koskevista erityissäännöistä.

VIII OSA

VALVONTA JA SEURAAMUKSET

21 luku

Finanssivalvontaa koskevat säännökset

1 §

Valvonta

Tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten noudattamista valvoo Finanssivalvonta siten kuin tässä laissa ja Finanssivalvonnasta annetussa laissa säädetään.

Finanssivalvonta valvoo tämän lain mukaista säilytysyhteisötoimintaa.

Finanssivalvonta voi vaatia yksittäiseltä vaihtoehtorahastojen hoitajalta tässä laissa erikseen mainittujen tietojen lisäksi muita tietoja, jos se on tarpeen järjestelmäriskien valvonnan ja hallinnan kannalta siten kuin Finanssivalvonnasta annetussa laissa säädetään. Finanssivalvonnan on ilmoitettava 7 lu-

vun 3 §:n ylittävistä erillisistä lisätietovaatimuksista Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

Finanssivalvonnan velvollisuudesta tehdä yhteistyötä kuluttaja-asiamiehen kanssa asiakkaansuojan valvonnassa säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 5 luvussa.

2 §

Ilmoitus rajoituksesta vivutukselle

Finanssivalvonnan on, ennen kuin se asettaa vaihtoehtorahastojen hoitajalle 17 luvun 4 §:n 2 tai 3 momentissa tarkoitetun rajoituksen, tehtävä siitä ilmoitus Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja Euroopan järjestelmäriskikomitealle sekä ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle.

Ilmoitus on tehtävä 10 pankkipäivää ennen kuin ehdotetun toimen on määrä tulla voimaan tai se on määrä uusia.

Ilmoituksessa on oltava tiedot ehdotetusta toimesta, toimen perustelut ja tieto siitä, milloin toimen on määrä tulla voimaan tai se on määrä uusia. Finanssivalvonta voi poikkeustilanteissa päättää, että ehdotettu toimi tulee voimaan ennen 2 momentissa säädetyn määräjän päättymistä.

Jos Finanssivalvonta toteuttaa 1 momentissa tarkoitetun toimen, jota Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen on lausunnossaan vastustanut, sen on ilmoitettava asiasta Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja perusteltava päätöksensä. Perustelu on julkinen.

3 §

Vaihtoehtorahastojen hoitaminen ETA-valtiossa

Finanssivalvonnan on saatuaan 19 luvun 1 §:n mukaisen ilmoituksen varmistuttava, noudattaako vaihtoehtorahastojen hoitaja tätä lakia hoitaessaan vaihtoehtorahastoa ja katkaako sen toimilupa sen ilmoitukseen liitetyn toimintaohjelman mukaisen vaihtoehtorahastojen hoidon. Finanssivalvonnan on kuukauden kuluessa täydellisen ilmoituksen saamisesta toimitettava kaikki asiakirjat vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan ETA-

valtion toimivaltaisille viranomaisille. Samassa yhteydessä on toimitettava lausunto siitä, että ilmoittajalla on tämän lain mukainen vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa.

Jos 19 luvussa säädettyä toimintaa harjoitetaan perustamalla sivuliike, 1 momentissa tarkoitetun määräajan sijasta Finanssivalvonnan on kahden kuukauden kuluessa täydellisen ilmoituksen saamisesta toimitettava kaikki asiakirjat vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille.

Finanssivalvonnan on tiedot toimitettuaan viipymättä ilmoitettava asiasta vaihtoehtorahastojen hoitajalle.

4 §

Vaihtoehtorahaston markkinointi

Finanssivalvonnan on saatuaan 12 luvun 1 §:ssä tai 19 luvun 3 §:ssä tarkoitetun ilmoituksen varmistuttava, noudattaako vaihtoehtorahastojen hoitaja tätä lakia hoitaessaan vaihtoehtorahastoa. Finanssivalvonnan on 20 pankkipäivän kuluessa täydellisen ilmoituksen saamisesta ilmoitettava päätöksestä vaihtoehtorahastojen hoitajalle. Finanssivalvonnan on samalla ilmoitettava asiasta vaihtoehtorahaston kotivaltion ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle.

5 §

Vaihtoehtorahaston markkinointi muuhun ETA-valtioon

Finanssivalvonnan on saatuaan 19 luvun 4 §:n mukaisen ilmoituksen varmistuttava, noudattaako vaihtoehtorahastojen hoitaja tätä lakia hoitaessaan vaihtoehtorahastoa. Finanssivalvonnan on 20 pankkipäivän kuluessa täydellisen ilmoituksen saamisesta toimitettava ilmoitukseen kuuluvat asiakirjat ja tiedot sen ETA-valtion ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle, jossa vaihtoehtorahastoa on tarkoitus markkinoida. Finanssivalvonnan on samalla toimitettava englanninkielinen lausunto siitä, että kyseisellä vaihtoehtorahastojen hoitajalla on toimilupa hoitaa rahastoa ilmoittamansa tietyn sijoituspolitiikan mukaisesti. Finanssivalvonnan on

samalla ilmoitettava asiasta sen ETA-valtion ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle, jossa vaihtoehtorahasto sijaitsee.

Finanssivalvonnan on asiakirjat ja tiedot toimitettuaan viipymättä ilmoitettava asiasta vaihtoehtorahastojen hoitajalle.

6 §

Hoitoa tai markkinointia koskevien tietojen muuttuminen

Finanssivalvonnan tulee arvioida suunnitellut muutokset saatuaan 12 luvun 1 §:n 4 momentissa, 19 luvun 1 §:n 4 momentissa tai 4 §:n 4 momentissa tarkoitetun ilmoituksen.

Jos muutokset ovat hyväksyttäviä eivätkä vaikuta siihen, että vaihtoehtorahastojen hoitaja noudattaa tätä lakia tai sen nojalla annettuja säännöksiä ja määräyksiä, Finanssivalvonnan on viipymättä ilmoitettava vaihtoehtorahastojen hoitajalle, ettei se aio kieltää muutoksia. Finanssivalvonnan on tarvittaessa ilmoitettava muutoksista toisen ETA-valtion ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle.

Jos vaihtoehtorahastojen hoitaja ei suunnitellun muutoksen perusteella enää noudattaisi tätä lakia tai sen nojalla annettuja säännöksiä ja määräyksiä, Finanssivalvonnan on kiellettävä muutos.

Jos suunniteltu muutos toteutetaan kiellosta huolimatta tai jos on ilmennyt muu seikka, jonka takia vaihtoehtorahastojen hoitaja ei enää noudata tätä lakia tai sen nojalla annettuja säännöksiä ja määräyksiä, Finanssivalvonnan on ryhdyttävä asiaankuuluviin Finanssivalvonnasta annetun lain 3 luvun mukaisiin toimenpiteisiin ja tarvittaessa kiellettävä vaihtoehtorahastojen hoitaminen sekä osuuksien tarjoaminen kaikissa ETA-valtioissa.

7 §

Vaihtoehtorahaston lainmukaisuuden varmistaminen

Kun Finanssivalvonta saa 3 luvun 5 §:n 3 momentin mukaisen ilmoituksen, sen on vaadittava kyseistä vaihtoehtorahastojen hoitajaa toteuttamaan tarvittavat toimet sen varmistamiseksi, että vaihtoehtorahasto tai

sen lukuun toimiva toinen yhteisö noudattaa tässä laissa säädettyjä velvollisuuksiaan.

Jos vaihtoehtorahasto ei kohtuullisessa ajassa 1 momentin mukaisesta vaatimuksesta lukien noudata tämän lain mukaisia velvollisuuksia, Finanssivalvonnan on päätöksellä kiellettävä kyseiseltä vaihtoehtorahastojen hoitajalta kyseisen vaihtoehtorahaston hoito. Tässä tapauksessa kyseistä rahastoa ei saa enää markkinoida Suomessa tai muussa ETA-valtiossa ennen tämän lain mukaisen vaihtoehtorahastojen hoitajan nimeämistä. Myöskään vaihtoehtorahastoa, joka on sijoitautunut kolmanteen maahan ja jolla ei ole vaihtoehtorahastojen hoitajaa, ei saa markkinoida Suomessa tai muussa ETA-valtiossa. Finanssivalvonnan on ilmoitettava kiellosta välittömästi rahaston kotivaltion ulkomaisille ETA-valvontaviranomaisille sekä niiden ETA-valtioiden ulkomaisille ETA-valvontaviranomaisille, joissa kyseisen vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamia vaihtoehtorahastoja markkinoidaan.

8 §

Säilytisyhteisöltä saatavat tiedot

Finanssivalvonta voi pyytää käyttöönsä tiedot, joita tämän lain tarkoittama säilytisyhteisö tai erityinen säilytisyhteisö on saanut tehtäviään hoitaessaan, jos ne ovat tarpeellisia Finanssivalvonnalle säädetyn valvontatehtävän toteuttamiseksi.

Finanssivalvonnan oikeudesta saada 1 momentissa tarkoitettua tietoa säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 18 §:ssä.

9 §

Velvollisuus arvioida Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen toimenpidepyyntö

Finanssivalvonnan on arvioitava Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin 47 artiklassa tarkoitettu toimenpidepyyntö ja ryhdyttävä sen perusteella riittäviin toimenpiteisiin.

Toimenpiteiden on tehokkaasti puututtava uhkaan rahoitusmarkkinoiden asianmukaiselle toiminnalle ja eheydelle tai koko rahoitus-

järjestelmän tai sen osan vakaudelle ETA-valtioissa, tai parannettava merkittävästi toimivaltaisten viranomaisten kykyä valvoa uhkaa. Toimenpiteet eivät saa luoda sääntelyn katvealueiden hyväksikäytön riskiä eivätkä vaikuttaa haitallisesti rahoitusmarkkinoiden tehokkuuteen.

Muutoin yhteistyössä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen kanssa on noudatettava, mitä Finanssivalvonnasta annetun lain 3 a §:ssä säädetään.

10 §

Tietojenvaihto

Finanssivalvonnan on toimitettava ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle tietoja, joilla on merkitystä seurattaessa ja ehkäistessä vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnan mahdollisia vaikutuksia rahoitusjärjestelmän kannalta merkityksellisten luottolaitosten, vakuutuslaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakauteen ja markkinoiden asianmukaiseen toimintaan niillä markkinoilla, joilla kyseiset vaihtoehtorahastojen hoitajat toimivat. Tiedot on toimitettava myös Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja Euroopan järjestelmäriskikomitealle.

Finanssivalvonnan on toimitettava kootut tiedot vastuulleen kuuluvien vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnasta Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja Euroopan järjestelmäriskikomitealle, jos ESMA-asetuksen 35 artiklassa säädetty edellytykset täyttyvät.

Muutoin tietojenvaihdossa on noudatettava, mitä Finanssivalvonnasta annetun lain 52 §:ssä säädetään.

11 §

Valvontayhteistyö

Finanssivalvonta voi pyytää ulkomaista ETA-valvontaviranomaista toimimaan yhteistyössä kyseisen ETA-valtion alueella tehtävän tutkinnan, valvontatoimien tai tarkastuksen yhteydessä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin mukaisen valtuuksien rajoissa. Finanssivalvonta

voi pyytää sen virkamiehen läsnäoloa tarkastuksessa.

Kun Finanssivalvonta saa Suomessa tehtävää tarkastusta tai tutkintaa koskevan pyynnön ulkomaiselta ETA-valvontaviranomaiselta, sen on suoritettava tarkastus tai tutkinta itse.

Finanssivalvonta voi erityisestä syystä antaa 2 momentissa tarkoitetun pyynnön esittäneen ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen virkamiehelle luvan olla läsnä paikalla tehtävässä tarkastuksessa tai osallistua tutkintaan.

Finanssivalvonta voi kieltäytyä valvontayhteistyöstä ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen kanssa Finanssivalvonnasta annetun lain 53 §:ssä säädettyillä perusteilla.

Finanssivalvonta valvoo, että ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja, joka hoitaa vaihtoehtorahastoa Suomessa tai markkinoi vaihtoehtorahaston osuuksia Suomessa sivuliikkeen välityksellä, noudattaa 6 luvun 1 §:ää sekä 7 luvun 5 ja 6 §:ää.

12 §

Erimielisyyden saattaminen Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen käsiteltäväksi

Finanssivalvonnan ja ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen välille syntyneen erimielisyyden saattamisesta Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen käsiteltäväksi säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 50 b §:ssä.

13 §

Yhteistyö kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa

Finanssivalvonnan on järjestettävä tämän lain valvomiseksi tarvittava yhteistyö kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa siten kuin Finanssivalvonnasta annetun lain 54 §:ssä säädetään.

Finanssivalvonnan on julkistettava luettelo niistä kolmannen maan valvontaviranomai-

sista, joiden kanssa se on ottanut käyttöön 1 momentissa tarkoitetut yhteistyöjärjestelyt.

14 §

Henkilötiedot ja muut tiedot

Finanssivalvonnan on noudatettava henkilötietojen käsittelyssä, säilyttämisessä ja siirtämisessä henkilötietolakia.

Finanssivalvonnan tulee säilyttää tämän lain mukaisia tehtäviä hoitaessaan saatuja henkilötietoja, kuitenkin enintään viiden vuoden ajan.

Finanssivalvonta voi siirtää kolmanteen maahan tämän lain mukaisia tehtäviä hoitaessaan saatuja tietoja ja tiedoista laadittuja analyysejä tapauskohtaisesti, jos henkilötietolain 5 luvussa säädetyt edellytykset täyttyvät ja on varmuus siitä, että siirto on tarpeen vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin valvonnassa. Tiedot voidaan siirtää ainoastaan sillä edellytyksellä, että niitä ei siirretä edelleen ilman Finanssivalvonnan kirjallista lupaa.

15 §

Salassapitovelvollisuus

Kaikki tiedot, jotka Finanssivalvonta saa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen, ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen, Euroopan pankkiviranomaisen, Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen ja Euroopan järjestelmäriskikomitean välillä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin mukaisesti on katsottava salassa pidettäväksi, jollei Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen tai toimivaltainen tai muu asianomainen viranomainen tai elin toisin ilmoita tietoja toimittaessaan tai jos ne luovutetaan Suomen tai muun ETA-valtion syyttäjä- tai esitutkintaviranomaiselle rikoksen esittämiseksi ja selvittämiseksi.

Finanssivalvonnan hallussa olevan asiakirjan julkisuuteen ja salassapitoon sovelletaan muutoin, mitä viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetussa laissa (621/1999) ja Finanssivalvonnasta annetun lain 71 §:ssä säädetään.

16 §

Komission delegoitu asetus

Komission delegoidussa asetuksessa säädetään rahoitusjärjestelmään mahdollisesti aiheutuvia vaikutuksia koskevien tietojen vaihdosta.

22 luku

Seuraamukset ja muutoksenhaku

1 §

Rikemaksu

Finanssivalvonnasta annetun lain 38 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään vaihtoehtorahastojen hoitajille rikemaksu, ovat:

1) 12 luvun 6 §:n säännökset velvollisuudesta antaa vivutuksesta tietoa sijoittajalle ja 7 §:n säännökset velvollisuudesta noudattaa sijoittajille annettuja varojen sijoittamista koskevia tietoja;

2) 17 luvun 1 §:n säännökset vivutuksen rajoista ja 3 §:n säännökset tiedonantovelvollisuudesta merkittävässä määrin vivutusta käytettäessä;

3) 18 luvun 1—6 §:n säännökset ilmoitus- ja tiedonantovelvollisuudesta.

Tässä pykälässä säädetyn lisäksi Finanssivalvonnasta annetun lain 38 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä ovat myös 1 ja 2 momentissa tarkoitettuja säännöksiä koskevat tarkemmat säännökset ja määräykset sekä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin nojalla annettujen komission asetusten säännökset.

2 §

Seuraamusmaksu

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään

vaihtoehtorahastojen hoitajille seuraamusmaksu, ovat:

1) 4 luvun 5 §:n säännökset velvollisuudesta ilmoittaa olennaisista muutoksista toimiluvan myöntämisen edellytyksiin;

2) 6 luvun 2 §:n säännökset vähimmäispääomasta, 4 §:n säännökset vastuuriskien kattamisesta sekä 5 §:n säännökset vaihtoehtorahaston johtamisesta ja luotettavuudesta;

3) 7 luvun 1 §:n säännökset resursseista, 2 §:n säännökset hallinto- ja valvontajärjestelyistä, 4 §:n säännökset säilytysyhteisön nimeämisestä, 6 §:n säännökset eturistiriitalanteiden hallinnasta sekä 7 §:n säännökset palkitsemisjärjestelmästä;

4) 8 luvun 1 §:n säännökset riskienhallinnan järjestämisestä, 2 §:n säännökset riskienhallinnan erillisyydestä, 3 §:n säännökset riskienhallintatoimenpiteistä ja 6 §:n säännökset maksuvalmiusriskin hallinnasta;

5) 9 luvun 3 §:n säännökset arvonnäilytyksessä käytettävästä menetelmästä;

6) 10 luvun 2 §:n säännökset toimintojen ulkoistamisen edellytyksistä;

7) 11 luvun 1 §:n säännökset tilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta;

8) 12 luvun 3 §:n säännökset totuudenvastaisesta ja harhaanjohtavasta markkinoinnista, 4 §:n säännökset tiedonantovelvollisuudesta sijoittajille, 5 §:n säännökset säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta ja 8 §:n säännökset asiakkaan tuntemisesta;

9) 13 luvun 1 §:n säännökset edellytyksistä vaihtoehtorahaston markkinoinnille ei-ammattimaiselle asiakkaalle, 4 §:n säännökset avaintietoesitteestä ja 5 §:n säännökset avaintietoesitteen lisätiedoista ja kielestä;

10) 18 luvun 7 §:n säännökset yhtiön tyhjentämisestä varoista;

11) 20 luvun 4 §:n säännökset säilytysyhteisöstä.

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu tämän lain mukaiselle säilytysyhteisölle, ovat lisäksi:

1) 10 luvun 3 §:n säännökset toimintojen edelleenulkoistamisesta;

2) 14 luvun 2 §:n säännökset eturistiriitalanteiden hallinnasta;

3) 15 luvun 2 §:n säännökset säilytysyhteisön säilytystehtävistä, 3 §:n säännökset säily-

tysyhteisön muista tehtävistä, 5 §:n säännökset säilytystehtävän ulkoistamisesta ja 6 §:n säännökset säilytysyhteisön ilmoituksesta Finanssivalvonnalle.

Tässä pykälässä säädetyn lisäksi Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä ovat myös 1 momentin 1—10 kohdassa ja 2 momentin 1 ja 2 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä koskevat tarkemmat säännökset ja määräykset sekä vaihtoehtojen sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin nojalla annettujen komission asetusten säännökset.

Edellä 1 momentin 7 ja 8 kohdassa tarkoitettujen säännösten rikkomisesta voidaan seuraamusmaksu määrätä myös ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajalle.

3 §

Hallinnollisten seuraamusten määrääminen ja täytäntöönpano

Hallinnollisten seuraamusten määräämistä, julkistamisesta, täytäntöönpanosta ja käsittelystä markkinaoikeudessa säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvussa.

4 §

Muutoksenhaku

Muutoksenhausta Finanssivalvonnan tämän lain nojalla tekemään päätökseen säädetään hallintolainkäyttölaissa (586/1996) ja Finanssivalvonnasta annetun lain 73 §:ssä.

5 §

Vaihtoehtorahastorikos

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

1) hoitaa vaihtoehtorahastoa 3 luvun 1 §:n, 5 luvun 1 §:n, 19 luvun 1 §:n tai 20 luvun 1 §:n vastaisesti,

2) hoitaa vaihtoehtorahastoa Finanssivalvonnasta annetun lain 26 §:ssä tarkoitettua toimiluvan perumista koskevan päätöksen vastaisesti tai mainitun lain 27 §:ssä tarkoitettua toimiluvan mukaisen toiminnan rajoittamista koskevan päätöksen vastaisesti,

3) markkinoi vaihtoehtorahaston osuuksia 19 luvun 3 tai 4 §:n tai 20 luvun 2 §:n vastaisesti,

4) käyttää toiminimenä tai muutoin liike-toiminnassaan 3 luvun 4 §:ssä tarkoitettua nimitystä mainitun säännöksen vastaisesti,

5) harjoittaa vaihtoehtorahastojen säilytystoimintaa 14 luvun 1 tai 3 §:n 1—3 momentin vastaisesti

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *vaihtoehtorahastorikoksesta* sakkoon tai enintään yhdeksi vuodeksi vankeuteen.

6 §

Salassapitovelvollisuuden rikkominen

Rangaistus 7 luvun 11 §:ssä tai 21 luvun 15 §:ssä säädetyn salassapitovelvollisuuden rikkomisesta tuomitaan rikoslain 38 luvun 1 ja 2 §:n mukaan, jollei teosta muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta.

7 §

Tuntemisvelvollisuuden ja ilmoitusvelvollisuuden rikkominen

Rangaistus 12 luvun 8 §:n 1 momentissa tarkoitettua asiakkaan tuntemisvelvollisuuden tai 12 luvun 8 §:n 3 momentissa tarkoitettua rahanpesun ilmoitusvelvollisuuden rikkomisesta säädetään rahanpesun ja terrorismin rajoittamisen estämisestä ja selvittämisestä annetun lain 40 ja 42 §:ssä.

8 §

Vahingonkorvausvelvollisuus

Vaihtoehtorahastojen hoitaja ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka se on tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut vaihtoehtorahaston sijoittajalle tai muulle henkilölle tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten taikka vaihtoehtojen sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin perusteella annettujen komission asetusten vastaisella menettelyllä.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan hallituksen jäsen ja toimitusjohtaja ovat velvolliset korvaamaan vahingon, jonka he ovat tehtävässään tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttaneet vaihtoehtorahastojen hoitajalle, osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle rikkomalla tämän lain säännöksiä tai tämän lain nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä. Mitä edellä tässä momentissa säädetään, ei koske vahinkoja siltä osin kuin ne on aiheutettu rikkomalla 7 luvun 3 §:n, 5 §:n 1 momentin, 6 §:n 1 tai 2 momentin tai 7 §:n säännöksiä.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan osakkeenomistaja on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka hän on myötävaikuttamalla tämän lain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten rikkomiseen tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut vaihtoehtorahastojen hoitajalle, osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle. Mitä tässä momentissa säädetään, ei koske vahinkoja siltä osin kuin ne on aiheutettu rikkomalla 7 luvun 3 §:n, 5 §:n 1 ja 2 momentin tai 7 §:n säännöksiä.

Mitä 1 momentissa säädetään velvollisuudesta vahingon korvaamiseen, koskee myös sitä, jolle vaihtoehtorahastojen hoitaja on ulkoistanut toiminnon 10 luvun säännösten mukaisesti. Tilintarkastajan vahingonkorvausvelvollisuudesta säädetään tilintarkastuslain 51 §:ssä.

Mitä 1 momentissa säädetään velvollisuudesta vahingon korvaamiseen, koskee myös sijoituspalveluyritystä, luottolaitosta tai muuta henkilöä, joka on vaihtoehtorahastojen osuuksia markkinoidessaan:

1) antanut totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon tai jättänyt sellaisen korjaamatta 12 luvun 3 §:n mukaisesti;

2) laiminlyönyt noudattaa 12 luvun 4 §:n 5 momentin mukaista tiedonantovelvollisuutta sijoittajalle.

Vahingonkorvauksen sovittelusta ja korvausvastuun jakaantumisesta kahden tai useamman korvausvelvollisen kesken säädetään vahingonkorvauslain 2 ja 6 luvussa.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja ja ammattimainen asiakas voivat sopia toisin tämän pykälän mukaisesta vahingonkorvausvelvollisuudesta.

IX OSA

SIIRTYMÄSÄÄNNÖKSET

23 luku

Siirtymäsäännökset

1 §

Toimilupahakemus ja rekisteröityminen

Tämän lain voimaan tultua vaihtoehtorahastojen hoitajan on voitava osoittaa ryhtyneensä riittäviin 3—5 luvussa säädettyihin toimenpiteisiin tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin perusteella annettujen Euroopan komission asetusten ja päätösten noudattamiseksi.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on jätettävä hakemus vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvan saamiseksi tai rekisteröitymiseksi Finanssivalvontaan sekä saatettava toimintansa tämän lain mukaiseksi viimeistään 22 päivänä heinäkuuta 2014.

Jollei 2 momentissa tarkoitettua hakemusta ole jätetty 22 päivään heinäkuuta 2014 mennessä, toiminnan harjoittaminen on viimeistään tuolloin lopetettava.

Lain voimaan tullessa vireillä oleva toimilupahakemus on täydennettävä lain vaatimusten mukaiseksi.

2 §

Suljetut ja määräaikaiset vaihtoehtorahastot

Vaihtoehtorahastojen hoitajaa, joka hoitaa suljettua vaihtoehtorahastoa, joka ei ole tehnyt lisäinvestointeja 22 päivän heinäkuuta 2013 jälkeen, ei pidetä toimilupavelvollisena tai rekisteröintivelvollisena vaihtoehtorahastojen hoitajana. Tällaisen vaihtoehtorahastojen hoitajan tulee ilmoittaa vaihtoehtorahaston hoitamisesta Finanssivalvonnalle viimeistään kuukauden kuluttua tämän lain voimaantulosta.

Mitä 1 momentissa on säädetty, koskee myös niitä vaihtoehtorahastojen hoitajia, joiden hoitamien suljettujen ja määräaikaisten

vaihtoehtorahastojen merkintäaika on päättynyt ennen 22 päivää heinäkuuta 2013 ja joiden määräaika päättyy viimeistään 22 päivänä heinäkuuta 2016. Tällaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien on lisäksi noudatettava, mitä 11 ja 18 luvussa on säädetty.

3 §

Säilytysyhteisö

Sen estämättä, mitä 14 luvun 1 §:ssä säädetään, luottolaitostoiminnasta annetun lain 8 §:n mukainen ulkomainen ETA-luottolaitos voidaan Finanssivalvonnan luvalla nimetä säilytysyhteisöksi 22 päivään heinäkuuta 2017 saakka. Ulkomaisen ETA-luottolaitoksen on tällöin noudatettava sen kotipaikan ETA-valtion niitä säännöksiä, joilla on pantu täytäntöön vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin 21 artikla.

Finanssivalvonta myöntää 1 momentissa tarkoitetun luvan vaihtoehtorahastojen hoitajan hakemuksesta. Finanssivalvonta voi evätä luvan, jos se ei voi varmistua riittävästä tiedonsaannista säilytysyhteisöltä tai ulkomaiselta ETA-valvontaviranomaiselta.

4 §

Markkinointi

Sen estämättä, mitä 12 luvun 1 §:ssä tai 19 luvun 3 tai 5 §:ssä säädetään, vaihtoehtorahaston tai ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksien markkinointia ammattimaisille asiakkaille saa jatkaa 22 päivään heinäkuuta 2014 saakka, jos markkinointi on aloitettu ennen tämän lain voimaantuloa ja Finanssivalvonnan on tehty yksilöity ilmoitus markkinoinnista viimeistään kuukauden kuluttua tämän lain voimaantulosta. Ilmoitusta ei tarvita, jos vaihtoehtorahaston markkinoinnista on ilmoitettu 19 luvun 5 §:n mukaisesti.

Sen estämättä, mitä 20 luvun 2 §:ssä säädetään, vaihtoehtorahastojen hoitaja tai ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja saa 22 päivään heinäkuuta 2014 saakka Suomessa markkinoida kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia ammattimaisille

asiakkaille, jos markkinointi on aloitettu ennen tämän lain voimaantuloa ja Finanssivalvonnan on tehty yksilöity ilmoitus markkinoinnista viimeistään kuukauden kuluttua tämän lain voimaantulosta.

Sen estämättä, mitä 20 luvun 3 §:ssä säädetään, kolmanteen maahan sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja saa 22 päivään heinäkuuta 2014 saakka Suomessa markkinoida hoitamansa ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston tai kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia ammattimaisille asiakkaille, jos markkinointi on aloitettu ennen tämän lain voimaantuloa ja Finanssivalvonnan on tehty yksilöity ilmoitus markkinoinnista viimeistään kuukauden kuluttua tämän lain voimaantulosta.

Edellä 1—3 momentissa tarkoitetussa ilmoituksessa tulee olla selvitys siitä, että toiminnassa noudatetaan 6 luvun 1 §:n mukaisia yleisiä periaatteita sekä 12 luvun 2 ja 3 §:n mukaisia toimintatapoja.

Mitä 12 ja 13 luvussa on säädetty, ei sovelleta sellaisten vaihtoehtorahastojen tai ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksien tarjoamiseen yleisölle, joista on ennen tämän lain voimaantuloa julkaistu arvopaperimarkkinalain 4 luvussa tarkoitettu esite, niin kauan kuin esite on voimassa.

Ulkomaisten vaihtoehtorahastojen hoitajat, jotka ovat ennen tämän lain voimaantuloa saaneet Finanssivalvonnan luvan markkinoida vaihtoehtorahastoa Suomessa, tulee jatkaakseen kyseisen vaihtoehtorahaston markkinointia Suomessa voimassa olevin ehdoin osoittaa Finanssivalvonnan täyttävänsä 20 luvun 3 §:n mukaiset edellytykset 22 päivään heinäkuuta 2014 mennessä.

5 §

Erikoissijoitusrahastot

Sen estämättä, mitä 12 tai 13 luvussa säädetään, sijoitusrahastolaissa tarkoitetun toimiluvan saanut rahastoyhtiö, joka noudattaa 1 §:n 1 momentin velvoitteita ja on hakenut toimilupaa tai rekisteröitynyt 1 §:n 2 momentin mukaisessa määräajassa, voi ennen toimiluvan myöntämistä tai rekisteröitymistä tarjota erikoissijoitusrahaston osuuksia ammattimaiselle tai ei-ammattimaiselle asiakkaalle,

jos erikoissijoitusrahasto on aloittanut toimintansa ennen tämän lain voimaantuloa tai Finanssivalvonta on vahvistanut erikoissijoitusrahaston säännöt.

Sijoitusrahastolaissa tarkoitetun toimiluvan saanut rahastoyhtiö, jonka hallinnoimien erikoissijoitusrahastojen yhteenlasketut varat alittavat 1 luvun 2 §:ssä tarkoitetut rajat, on myös ilman tämän lain mukaista toimilupaa oikeutettu markkinoimaan niitä hallinnoimiaan erikoissijoitusrahastoja ei-ammattimaisille asiakkaille, joita se on ennen tämän lain voimaan tuloa voinut Finanssivalvonnan vahvistamien sääntöjensä mukaan tarjota ei-ammattimaisille asiakkaille.

Sijoitusrahastolaissa tarkoitetun toimiluvan saaneella rahastoyhtiöllä ei ole velvollisuutta ryhtyä 1 §:n 1 momentissa tarkoitettuihin toimenpiteisiin, hakea vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa tai rekisteröityä Finanssivalvontaan, jos se on ennen 1 §:n 2 momentin mukaisen määräajan päättymistä ryhtynyt toimenpiteisiin hallinnoimiensa ennen tämän lain voimaantuloa toimintansa aloittaneiden erikoissijoitusrahastojen muuntamiseksi sijoitusrahastolaissa tarkoitetuksi sijoitusrahastoksi. Jos tässä momentissa tarkoitettu erikoissijoitusrahasto ei ole viimeistään 22 päivänä heinäkuuta 2014 muunnettu sijoitusrahastoksi, sen osuuksia voidaan tarjota ennen kuin muuntaminen on toteutunut vain, jos Finanssivalvonta on vahvistanut erikoissijoitusrahaston säännöt.

Sijoitusrahastolain mukainen rahastoyhtiö voi perustaa uuden erikoissijoitusrahaston vain, jos se erikoissijoitusrahastoa perustettaessa ja kyseistä rahastoa hoitaessaan noudattaa, mitä 1 §:ssä säädetään.

6 §

Ulkomaiset vaihtoehtorahastojen hoitajat

Tämän lain voimaan tultua ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan, ETA-rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan ja kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan on voitava osoittaa ryhtyneensä riittäviin toimenpiteisiin tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä vaihtoehtoisten sijoitus-

rahastojen hoitajista annetun direktiivin perusteella annettujen Euroopan komission asetusten ja päätösten noudattamiseksi.

ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan, ETA-rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan ja kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan on saatettava toimintansa tämän lain mukaiseksi viimeistään 22 päivänä heinäkuuta 2014.

7 §

Itsesääntely

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava Finanssivalvonnalle viimeistään 22 päivänä heinäkuuta 2014, mihin 6 luvun 7 §:n 1 momentissa tarkoitettuun toimielimeen se kuuluu tai mikä toimielin on antanut 6 luvun 7 §:n 1 ja 2 momentissa tarkoitettua suositusta, jota vaihtoehtorahastojen hoitaja on sitoutunut noudattamaan.

8 §

Luottoluokitusten käyttö

Tämän lain 8 luvun 3 §:n 4 momenttia on noudatettava 18 kuukauden kuluttua siitä päivästä, jolloin Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2013/14/EU ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten toiminnasta ja valvonnasta annetun direktiivin 2003/41/EY, siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (*yhteissijoitusyritykset*) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta annetun direktiivin 2009/65/EY ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta liiallisen luottoluokituksen tukautumisen osalta tulee voimaan.

9 §

Raportointi

Tämän lain 6 luvun 6 §:n säännöksiä sovelletaan vaihtoehtorahastojen hoitajan lain

voimaan tultua ensimmäisen kokonaisen tilikauden tilintarkastukseen.

Tämän lain 11 luvun säännöksiä sovelletaan vaihtoehtorahaston lain voimaan tultua ensimmäisen kokonaisen tilikauden tilinpäätökseen, toimintakertomukseen ja tilintarkastukseen.

10 §

Päätös lain soveltamisesta

Finanssivalvonnan tulee hakemuksesta tehdä kohtuullisessa ajassa päätös siitä, miten lain soveltamisalan tai valvontakäytännön yhtenäisyyden kannalta tai muusta painavasta syystä tärkeä asia on ratkaistava. Päätös voi erityisesti koskea sitä, onko hakijan lain voimaantulohetkellä:

1) harjoittama toiminta vaihtoehtorahastojen hoitamista; tai

2) hoitama vaihtoehtorahasto katsottava avoimeksi vai suljetuksi vaihtoehtorahastoksi.

Hakemus 1 momentin mukaisen päätöksen tekemiseksi on jätettävä 22 päivään huhtikuuta 2014 mennessä.

Finanssivalvonnan 1 momentin mukaisesti antama päätös on Finanssivalvontaa sitova niin kauan kuin päätöksen perusteena olevat tekijät eivät olennaisesti muutu.

Sen estämättä, mitä 2 momentissa säädetään, Finanssivalvonnan tulee tehdä 1 momentin mukainen päätös, jos hakija aloittaa tai suunnittelee aloittavansa vaihtoehtorahaston hoitamisen tämän lain voimaantulon jälkeen.

Voimaantulo

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

2.

Laki**sijoitusrahastolain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

kumotaan sijoitusrahastolain (48/1999) 2 §:n 1 momentin 10 c kohta, 2 c luku, 129 §, 130 § ja sen edellä oleva väliotsikko, 131 §:n 3 momentti, 132 §, 132 c § sekä 146 §,

sellaisina kuin niistä ovat 2 §:n 1 momentin 10 c kohta ja 130 § osaksi laissa 1490/2011, 2 c luku, 130 §:n edellä oleva väliotsikko 131 §:n 3 momentti ja 132 § laissa 1490/2011, 129 § laissa 224/2004, 132 c § laissa 765/2012 ja 146 § osaksi laeissa 224/2004, 298/2005 ja 1490/2011,

muutetaan 1 §, 2 §:n 1 momentin 1, 2 a, 4, 10 a, 19 ja 20 kohta ja 2 momentti, 2 b §, 3 §, 3 a §, 4 §:n 2 momentti, 5 §:n 3 momentti, 5 a §:n 1 momentti, 5 b §, 5 e §:n 1 momentti, 8 b §:n 1 momentti, 9 §:n 1 momentti, 9 a §, 9 d §:n 1 momentti, 23 §:n 1 momentti, 27 §:n 1 ja 2 momentti, 28 §:n 1 momentti, 38 §:n 1 momentti, 40 §, 7 luvun otsikko, 42 §:n 3 momentti, 43 §, 47 §:n 1 momentti, 49 §:n 1 momentti, 53 §:n 2 momentti, 72 §:n 1, 2 ja 4—6 momentti, 74 §:n 1 momentti, 80 b §:n 2 momentti, 87 §, 106 a §, 132 d §, 132 e §:n 1 ja 2 momentti, 132 f §:n 1 ja 3 momentti, 132 g §, 132 i §:n 1 momentti, 132 j §:n 1 momentti, 132 k §:n 1 momentti, 136 §, 22 luvun otsikko sekä 148 §:n 2 momentti,

sellaisena kuin niistä ovat 1 § osin laeissa 1490/2011 ja 765/2012, 2 §:n 1 momentin 1, 2 a, 4, 10 a, 19 ja 20 kohta osin laissa 1490/2011, 2 §:n 2 momentti, 2 b §, 3 §, 3 a §, 4 §:n 2 momentti, 8 b §:n 1 momentti, 23 §:n 1 momentti, 27 §:n 1 momentti, 49 §:n 1 momentti, 53 §:n 2 momentti, 80 b §:n 2 momentti, 106 a §, 132 e §:n 1 ja 2 momentti, 132 f §:n 1 ja 3 momentti, 132 g §, 132 i §:n 1 momentti, 132 j §:n 1 momentti, 132 k §:n 1 momentti ja 136 § laissa 1490/2011, 5 a §:n 1 momentti, 9 §:n 1 momentti ja 38 §:n 1 momentti laissa 224/2004, 5 b § ja 9 a § osin laeissa 224/2004 ja 765/2012, 5 §:n 3 momentti, 5 e §:n 1 momentti, 9 d §:n 1 momentti ja 132 d § laissa 765/2012, 27 §:n 2 momentti, 7 luvun otsikko, 42 §:n 3 momentti, 47 §:n 1 momentti ja 74 §:n 1 momentti laissa 351/2007, 43 § osin laeissa 224/2004 ja 351/2007, 72 §:n 1, 2 ja 4—6 momentti osin laeissa 224/2004 ja 928/2007 ja 148 §:n 2 momentti laissa 471/2011,

lisätään 2 §:n 1 momenttiin, sellaisena kuin se on osin laeissa 224/2004, 351/2007, 1490/2011 ja 765/2012 uusi 21, 22 ja 23 kohta, 41 §:ään, sellaisina kuin se on osin laeissa 224/2004, 1490/2011 ja 765/2012 uusi 6 momentti, lakiin uusi 43 a §, uusi 144 a § ja sen edelle uusi väliotsikko, 144 b §, 144 c § sekä 145 §:n edelle uusi väliotsikko ja 1 momenttiin, sellaisena kuin se on laissa 224/2004 uusi 4 kohta seuraavasti:

1 §

Tätä lakia sovelletaan rahastoyhtiön ja säilytisyhteisön harjoittamaan toimintaan sekä yhteissijoitusyrityksen osuuksien markkinomiseen yleisölle.

Rahastoyhtiöihin sovelletaan sijoituspalvelulakia (747/2012) siten kuin siitä tässä laissa ja sijoituspalvelulain 1 luvun 4 §:ssä säädetään.

Rahastoyhtiö saa hoitaa vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (/) 2 luvun 1 §:ssä

tarkoitettua vaihtoehtorahastoa edellyttäen, että sillä on vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa tätä toimintaa varten tai että se on rekisteröitynyt Finanssivalvontaan siten kuin mainitussa laissa säädetään. Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu ulkoisesti hoidetun vaihtoehtorahaston hoitaja saa hallinnoida sijoitusrahastoja edellyttäen, että sillä on rahastoyhtiön toimilupa tätä toimintaa varten. Vaihtoehtorahastojen hoitaja, jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajan

toimilupa tätä toimintaa varten tai joka on rekisteröitynyt Finanssivalvontaan siten kuin mainitussa laissa säädetään, saa hoitaa erikoissijoitusrahastoa siten kuin 3 a §:ssä säädetään. Lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitoon sovelletaan, mitä tämän lain 8, 8 c, 21, 37, 38, 51, 52, 54, 56, 57 a, 57 b, 59, 63, 87 tai 127 d §:ssä säädetään.

Ulkomainen ETA-rahastoyhtiö saa harjoittaa Suomessa kotivaltiossaan saamansa toimiluvan mukaisesti 5 §:ssä tarkoitettua toimintaa, lukuun ottamatta 12 luvussa tarkoitettua toimintaa, siten kuin 2 a, 2 b ja 20 a luvussa säädetään. Yhteissijoitusyritys saa markkinoida osuuksiaan Suomessa yleisölle siten kuin 128, 128 a—128 d ja 131 §:ssä säädetään.

2 §

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *sijoitusrahastotoiminnalla* varojen hankkimista yleisöltä yhteistä sijoittamista varten ja näiden varojen sijoittamista pääasiallisesti rahoitusvälineisiin tai kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin tai muihin sijoituskohteisiin sekä sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston hallintoa ja rahasto-osuuksien markkinointia;

2 a) *erikoissijoitusrahastolla* sijoitusrahastotoiminnassa hankittuja sekä erikoissijoitusrahaston sääntöjen ja 12 luvun mukaan sijoitettuja varoja sekä niistä johtuvia velvoitteita;

4) *säilytysyhteisötoiminnalla* sijoitusrahaston varojen säilyttämistä sekä sen valvontaa, että toiminnassa noudatetaan lakia, muita säännöksiä ja määräyksiä sekä rahaston sääntöjä;

10 a) *ulkomaisella rahastoyhtiöllä* tämän lain 5 §:n 2 momentissa tarkoitettua toimintaa harjoittavaa yhteisöä, joka on saanut 5 a §:ssä tarkoitettua toimilupaa vastaavan luvan muussa valtiossa kuin Suomessa;

19) *sivuliikkeellä* sellaista rahastoyhtiön liiketoimipaikkaa muualla kuin Suomessa ja sellaista ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön liiketoimipaikkaa Suomessa, joka ei ole oikeushenkilö mutta joka on rahastoyhtiön tai ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön osa ja tarjoaa

rahastoyhtiölle myönnetyn toimiluvan mukaisia palveluja;

20) *toimivaltaisilla viranomaisilla* muun ETA-valtion kuin Suomen nimeämiä viranomaisia, joiden tehtävänä on huolehtia sijoitusrahastodirektiivissä säädettyjen velvollisuuksien täyttämisestä ja jotka kyseinen ETA-valtio on ilmoittanut Euroopan komissiolle;

21) *ammattimaisella sijoittajalla* sijoituspalvelulain 1 luvun 18 §:n 1 momentin 1—4 kohdassa tarkoitettua yhteisöä, 5 kohdassa tarkoitettua yhteissijoittajaa sekä muuta sijoittajaa, jos tämä on kirjallisesti ilmoittanut rahastoyhtiölle tai yhteissijoitusyritykselle tai sen asiamiehelle olevansa ammattitaitonsa ja sijoituskokemuksensa perusteella ammattimainen sijoittaja ja sijoittaja täyttää vähintään kaksi seuraavista vaatimuksista:

a) sijoittaja on tehnyt huomattavan suuria liiketoimia kyseisillä markkinoilla keskimäärin kymmenen kertaa neljännesvuodessa neljän viimeksi kuluneen vuosineljänneksen aikana;

b) sijoittajan sijoitusvarallisuuden arvo on yli 500 000 euroa;

c) sijoittaja työskentelee tai on työskennellyt rahoitusalaalla ammattimaisesti vähintään vuoden tehtävässä, joka edellyttää tietämystä suunnitelluista liiketoimista;

22) *ei-ammattimaisella* asiakkaalla sijoituspalvelulain 1 luvun 18 §:n 3 momentissa tarkoitettua ei-ammattimaista asiakasta;

23) *luottoluokituksella* luottoluokituslaitoksista annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1060/2009 tarkoitettua luottoluokitusta.

Tämän pykälän 1 momentin 19 kohtaa sovellettaessa kaikkia rahastoyhtiön samaan ETA-valtioon tai samaan kolmanteen maahan perustamia liiketoimipaikkoja ja ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön kaikkia Suomeen perustamia liiketoimipaikkoja pidetään yhtenä sivuliikkeenä.

2 b §

Rahastoyhtiöstä ja säilytysyhteisöstä säädetään tämän lain ohella 2 a §:ssä tarkoitetuissa komission asetuksissa. Lisäksi rahastoyhtiötä ja säilytysyhteisöä koskevia säännöksiä on sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitetuissa Eu-

roopan komission delegoiduissa säädöksissä ja komission asetuksella tai päätöksellä annetuissa teknisissä standardeissa.

3 §

Sijoitusrahastotoimintaa saa harjoittaa vain rahastoyhtiö ja säilytysyhteisötoimintaa saa harjoittaa vain säilytysyhteisö. Edellytyksenä on lisäksi, että niillä on toimilupa toimintaa varten. Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön oikeudesta harjoittaa toimintaa Suomessa säädetään 1 §:n 4 momentissa.

Sen estämättä, mitä tässä laissa säädetään, rahastoyhtiöön, joka hoitaa erikoissijoitusrahastoja, sovelletaan vaihtoehtorahastojen hoitajista annettua lakia siten kuin siitä mainitun lain 1 luvun 5 §:ssä säädetään. Erikoissijoitusrahastoihin sovelletaan tätä lakia siten kuin 3 a §:ssä säädetään.

3 a §

Erikoissijoitusrahastoon sovelletaan, mitä 19, 20 ja 22 §:ssä, 23 §:n 2 momentissa, 25, 26, 26 b ja 27 §:ssä, 28 §:n 2 ja 3 momentissa, 29, 29 a, 29 b, 30, 36, 39—41, 45—50, 52, 53, 55, 57, 57 c, 58, 60—62 ja 64—67 §:ssä, 15 luvussa, 17 luvussa, 116, 118—123, 126, 134—137, 139 sekä 140 §:ssä säädetään sijoitusrahastosta. Erikoissijoitusrahaston sulautumiseen sovelletaan 16 luvun säännöksiä siten kuin 107 §:n 2 momentissa säädetään sijoitusrahaston muusta kuin rajat ylittävästä sulautumisesta ja sellaisesta kotimaisesta sulautumisesta, jossa on kansainvälinen kytkentä. Erikoissijoitusrahastoon, jonka hoitaja ei ole velvollinen hakemaan vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa, sovelletaan, mitä tässä laissa säädetään sijoitusrahaston varojen säilyttämisestä. Erikoissijoitusrahastoihin sovelletaan lisäksi tämän lain 57 d, 57 e, 57 f, 57 g ja 141 §:ää sekä 144 a ja 144 b §:ää siltä osin kuin niissä mainittuja säännöksiä sovelletaan erikoissijoitusrahastoon. Sellaiseen erikoissijoitusrahastoon, jossa voi olla alle 50 osuudenomistajaa, ei sovelleta mitä 8, 19, 20, 21, 22 §:ssä, 36 §:n 1 momentissa rahastosuudenomistajien oikeudesta valita tilintarkastaja ja varamies, 66, 139, 140, 140 a ja 142 §:ssä säädetään. Mitä tässä laissa säädetään rahastoyhtiöstä, koskee vaihtoehtorahastojen hoitajaa, ja mitä säädetään säilytysyhteisöstä, koskee vaihtoehtorahastojen hoita-

jista annetussa laissa tarkoitettua säilytysyhteisöä ja erityistä säilytysyhteisöä, kun tätä pykälää sovelletaan erikoissijoitusrahastoihin. Tämän lain 36, 37, 39 ja 40 §:ää sovelletaan kuitenkin erikoissijoitusrahastoihin vain niiltä osin kuin ne koskevat erikoissijoitusrahaston tilinpäätöstä ja tilintarkastusta. Erikoissijoitusrahastoihin, joihin sovelletaan eurooppalaisista riskipääomarahastoista annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) N:o 345/2013 tai eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) N:o 346/2013, sovelletaan tätä lakia, jollei mainituista asetuksista muuta johdu.

4 §

Finanssivalvonnalla on oikeus saada yhteissijoitusyritykseltä ja ETA-rahastoyhtiöltä valvonnan edellyttämät tiedot sekä jäljennökset valvonnan kannalta tarpeellisiksi katsomistaan asiakirjoista.

5 §

Rahastoyhtiölle ei voida antaa toimilupaa ainoastaan 2 momentissa tarkoitettuun toimintaan. Rahastoyhtiölle ei voida myöskään antaa toimilupaa ainoastaan 2 momentin 2 tai 3 kohdassa tarkoitettuun toimintaan, jos toimilupaa ei ole myönnetty tai samanaikaisesti haeta myös 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettuun toimintaan. Edellä 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettuna omaisuudenhoitona pidetään myös rahastoyhtiön toimimista kommandiittiyhtiömuotoisen vaihtoehtorahaston vastuunalaisena yhtiömiehenä taikka vastuunalaisen yhtiömiehen tai vaihtoehtorahaston lukuun, jollei osuuksia kommandiittiyhtiössä tarjota yleisölle eikä yhtiön varoja sijoiteta muihin kuin rahoitusvälineisiin.

5 a §

Finanssivalvonta myöntää hakemuksesta rahastoyhtiön toimiluvan. Hakemukseen on liitettävä riittävät selvitykset hakijasta ja rahastoyhtiön omistuksesta, johdosta ja tilintarkastajista, sisäisestä valvonnasta ja riskien hallinnasta sekä taloudellisista toimintaedel-

lytyksistä. Toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä ja siinä annettavista yhteystiedoista säädetään valtiovarainministeriön asetuksella.

5 b §

Rahastoyhtiön toimilupa on myönnettävä suomalaiselle osakeyhtiölle, jos saadun selvityksen perusteella voidaan varmistua siitä, että yhtiön omistajat täyttävät 5 f §:ssä ja sen ylin johto 5 e §:ssä säädetyt vaatimukset ja yhtiön liiketoiminnan aiottu laajuus huomioiden ottaen rahastoyhtiötä johdetaan ammattitaitoisesti sekä terveiden ja huolellisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Toimiluvan myöntämisen edellytyksenä on lisäksi, että yhtiöllä on pääkonttori Suomessa, luotettava hallinto, riittävät taloudelliset toimintaedellytykset ja että se täyttää muut tässä laissa säädetyt vaatimukset. Edellytyksenä on lisäksi, että selvityksen perusteella ei voida pitää todennäköisenä, että rahastoyhtiön ja muun oikeushenkilön tai luonnollisen henkilön välillä oleva merkittävä sidonnaisuus tai tällaisessa sidonnaisuussuhteessa olevaan luonnolliseen henkilöön tai oikeushenkilöön sovellettavat kolmannen maan säännökset ja hallinnolliset määräykset estävät rahastoyhtiön tehokkaan valvonnan. Toimilupa voidaan myöntää myös perustettavalle rahastoyhtiölle ennen sen rekisteröimistä.

Hakemus on ratkaistava kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Toimilupaa koskeva päätös on kuitenkin aina tehtävä 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Jos päätöstä ei ole annettu säädetyssä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen Helsingin hallinto-oikeuteen. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Tällaisen valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. Finanssivalvonnan on ilmoitettava päätöksen antamisesta muutoksenhakuviranomaiselle, jos päätös on annettu valituksen tekemisen jälkeen. Tässä momentissa tarkoitetun valituksen tekemisestä ja käsittelystä on muutoin soveltuvin osin voimassa, mitä hallintolainkäyttölaissa (586/1996) säädetään.

Finanssivalvonnan on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto sijoittajien korvausrahastolta, jos rahastoyhtiö hakee toimilupaa 5 §:n 2 momentissa tarkoitetun toiminnan harjoittamiseen.

Rahastoyhtiö voi aloittaa toimintansa, jollei toimiluvan ehdoista muuta johdu, välittömästi sen jälkeen, kun toimilupa on myönnetty. Jos toimilupa on myönnetty perustettavalle yritykselle, tulee rahastoyhtiön lisäksi olla rekisteröity. Rahastoyhtiön on ilmoitettava Finanssivalvonnalle, milloin se aloittaa toimintansa.

5 e §

Rahastoyhtiön hallituksen, toimitusjohtajan ja muun ylimmän johdon tulee johtaa rahastoyhtiötä ammattitaitoisesti sekä terveiden ja huolellisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Hallituksen jäsenten ja varajäsenten, toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan sijaisen sekä muun ylimpään johtoon kuuluvan on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Näillä henkilöillä on lisäksi oltava sellainen yleinen sijoitusrahastotoiminnan tuntemus kuin rahastoyhtiön toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen. Rahastoyhtiön, jolle on myönnetty toimilupa 5 §:n 2 momentissa tarkoitettuun omaisuudenhoitoon, hallituksen jäsenellä ja varajäsenellä, toimitusjohtajalla ja toimitusjohtajan sijaisella sekä muulla ylimpään johtoon kuuluvalla on lisäksi oltava sellainen yleinen sijoituspalvelutoiminnan tuntemus kuin rahastoyhtiön toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen. Rahasto-osuudenomistajien 8 §:n 2 momentin mukaisesti valitsemilta rahastoyhtiön hallituksen jäseniltä ei edellytetä sijoitusrahasto- tai sijoituspalvelutoiminnan tuntemusta.

8 b §

Rahastoyhtiön on riittävin toimenpitein pyrittävä estämään vaikuttavassa asemassa olevan ryhtyminen henkilökohtaisiin liiketoimiin, jos siitä voi aiheutua eturistiriitä sellaisen liiketoimen tai palvelun kanssa, johon hän osallistuu asemansa vuoksi, tai jos hänellä on arvopaperimarkkina- tai sijoitus- sisäpiirintietoa taikka jos hänellä on sijoitus-

rahastoja tai niiden lukuun toteutettuja liiketoimia koskevia luottamuksellisia tietoja. Tällaisen tiedon luottamuksellisuus on pyrittävä muutoinkin turvaamaan.

9 §

Finanssivalvonta myöntää hakemuksesta säilytysyhteisön toimiluvan. Hakemukseen on liitettävä riittävät selvitykset hakijasta ja hakijayhtiön omistuksesta, johdosta ja tilintarkastajista, sisäisestä valvonnasta ja riskien hallinnasta sekä taloudellisista toimintaedellytyksistä. Toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä ja siinä annettavista yhteystiedoista säädetään valtiovarainministeriön asetuksella.

9 a §

Säilytysyhteisön toimilupa on myönnettävä suomalaiselle osakeyhtiölle, jos saadun selvityksen perusteella voidaan varmistua siitä, että yhtiön omistajat täyttävät 9 e §:ssä ja sen ylin johto 9 d §:ssä säädetty vaatimukset ja yhtiön liiketoiminnan aiottu laajuus huomioiden ottaen voidaan varmistua siitä, että säilytysyhteisöä tullaan johtamaan ammattitaitoisesti sekä terveiden ja huolellisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Toimiluvan myöntämisen edellytyksenä on lisäksi, että yhtiöllä on pääkonttori Suomessa, luotettava hallinto, riittävät taloudelliset toimintaedellytykset ja että se täyttää muut tässä laissa asetetut vaatimukset. Edellytyksenä on lisäksi, että saadun selvityksen perusteella ei voida pitää todennäköisenä, että säilytysyhteisön ja muun oikeushenkilön tai luonnollisen henkilön välillä oleva merkittävä sidonnaisuus tai tällaisessa sidonnaisuussuhteessa olevaan luonnolliseen henkilöön tai oikeushenkilöön sovellettavien kolmannen maan säännökset ja hallinnolliset määräykset estävät säilytysyhteisön tehokkaan valvonnan. Toimilupa voidaan myöntää myös perustettavalle säilytysyhteisölle ennen sen rekisteröimistä.

Hakemus on ratkaistava kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Toimilu-

paa koskeva päätös on kuitenkin aina tehtävä 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Jos päätöstä ei ole annettu säädetyssä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen Helsingin hallinto-oikeuteen. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Tällaisen valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. Finanssivalvonnan on ilmoitettava päätöksen antamisesta muutoksenhakuviranomaiselle, jos päätös on annettu valituksen tekemisen jälkeen. Tässä momentissa tarkoitetun valituksen tekemisestä ja käsittelystä on muutoin soveltuvien osin voimassa, mitä hallintolainkäyttölaissa säädetään.

Säilytysyhteisö voi aloittaa toimintansa, jollei toimiluvan ehtoista muuta johdu, välittömästi sen jälkeen, kun toimilupa on myönnetty. Jos toimilupa on myönnetty perustettavalle yritykselle, tulee säilytysyhteisön lisäksi olla rekisteröity. Säilytysyhteisön on ilmoitettava Finanssivalvonnalle, milloin se aloittaa toimintansa.

9 d §

Säilytysyhteisön hallituksen ja toimitusjohtajan tulee johtaa säilytysyhteisöä ammattitaitoisesti sekä terveiden ja huolellisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Hallituksen jäsenten ja varajäsenten, toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan sijaisen sekä muuhun ylimpään johtoon kuuluvan on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Hallituksen jäsenellä ja varajäsenellä, toimitusjohtajalla ja toimitusjohtajan sijaisella sekä muulla ylimpään johtoon kuuluvalla on lisäksi oltava sellainen yleinen säilytysyhteisötoiminnan tuntemus kuin säilytysyhteisötoiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen.

23 §

Rahastoyhtiö, jolla on toimilupa sijoitusrahastojen hallinnoimiseen, voi perustaa yhden tai useamman sijoitusrahaston ETA-valtioon. Rahastoyhtiö, jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain mukainen toimilupa tai joka on mainitun lain mukaisesti rekisteröitynyt Finanssivalvontaan, voi perustaa yhden tai useamman erikoissijoitusrahaston tai

muun vaihtoehtorahaston ETA-valtioon siten kuin vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa säädetään. Rahastoyhtiö voi olla kommandiittiyhtiön vastuunalainen yhtiömies, joka hoitaa kommandiittiyhtiömuotoista vaihtoehtorahastoa. Tällaiseen kommandiittiyhtiöön sovelletaan, mitä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa säädetään vaihtoehtorahastosta. Kommandiittiyhtiössä on lisäksi noudatettava, mitä 81—86 a §:ssä säädetään sijoitusrahastosta. Rahastoyhtiöt eivät saa perustaa yhteistä sijoitusrahastoa, erikoissijoitusrahastoa tai kommandiittiyhtiötä.

27 §

Sijoitusrahaston varojen (*vähimmäispääoma*) on oltava vähintään kaksi miljoonaa euroa ja sijoitusrahastolla on oltava ainakin 50 rahasto-osuudenomistajaa. Sen estämättä, mitä 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa säädetään, pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavalla erikoissijoitusrahastolla riittää kuitenkin kymmenen rahasto-osuudenomistajaa, jos sen sääntöjen mukaan kunkin rahasto-osuudenomistajan on merkittävä rahasto-osuuksia vähintään miljoonan euron määrästä. Sen estämättä, mitä 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa säädetään, muussa erikoissijoitusrahastossa on oltava useita rahasto-osuudenomistajia, kuitenkin vähintään kymmenen. Jos tällaisen erikoissijoitusrahaston sääntöjen mukaan kunkin rahasto-osuudenomistajan on merkittävä rahasto-osuuksia vähintään kahden miljoonan euron määrästä, erikoissijoitusrahastolla riittää kuitenkin yksi rahasto-osuudenomistaja. Rahasto-osuudenomistajien lukumäärää laskettaessa yhtenä kokonaisuutena on pidettävä rahasto-osuudenomistajaa ja tämän määräysvallassa kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettulla tavalla olevaa yhteisöä tai siihen verrattavaa ulkomaista yritystä. Rahasto-osuudenhoitajaa ei katsota yhdeksi rahasto-osuudenomistajaksi, jos rahasto-osuudenhoitaja täyttää tämän lain 57 g §:n vaatimukset. Silloin kun erikoissijoitusrahastossa on vähemmän kuin 50 rahasto-osuudenomistajaa, näiden on oltava ammatillaisia sijoittajia tai niihin rinnastettavia varakkaita yksityishenkilöitä. Sijoitusrahaston

vähimmäispääoman määrä sekä rahasto-osuudenomistajien vähimmäismäärä on saavutettava kuuden kuukauden kuluessa sijoitusrahaston toiminnan aloittamisesta.

Finanssivalvonta voi erityisestä syystä arvopaperimarkkinoita tai kiinteistömarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen varmistamiseksi tai rahasto-osuudenomistajien edun turvaamiseksi myöntää poikkeuksen 1 momentissa tarkoitettua määräajasta, jonka kuluessa sijoitusrahaston vähimmäispääoman määrä sekä rahasto-osuudenomistajien vähimmäismäärä on saavutettava, enintään kuudeksi kuukaudeksi 1 momentissa tarkoitettua määräajan päättymisestä. Tässä momentissa tarkoitettua poikkeusta ei voida myöntää 1 momentissa tarkoitettulle erikoissijoitusrahastolle, jolla on vähemmän kuin 50 rahasto-osuudenomistajaa.

28 §

Sijoitusrahaston varat on sijoitettava ilman aiheutonta viivytystä siten kuin siitä 11 luvussa säädetään.

38 §

Ainakin yhden 36 §:n 2 momentissa tarkoitettua tilintarkastajan on vähintään kuusi kertaa vuodessa tarkastettava rahasto-osuuden arvon laskennan oikeellisuus siten, että tarkastusten väli on vähintään yksi kuukausi ja enintään kolme kuukautta. Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavalla erikoissijoitusrahastolla riittää kuitenkin, että rahasto-osuuden arvon laskennan oikeellisuus tarkastetaan vuosittain tilintarkastuksen yhteydessä.

40 §

Rahastoyhtiön on ilman aiheutonta viivytystä lähetettävä Finanssivalvonnalle sijoitusrahaston vuosikertomus ja puolivuotiskatsaus sekä jäljennökset

1) rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston tilinpäätösasiakirjoista;

2) tilintarkastajien laatimista ja rahastoyhtiön hallitukselle luovuttamista rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston tilintarkastuskertomuksista

sekä rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston hoitoa koskevista asiakirjoista;

3) yhtiön yhtiökokousten ja rahasto-osuudenomistajien kokousten pöytäkirjoista;

4) edellä 38 §:n 2 momentissa tarkoitettusta tarkastuskertomuksesta.

7 luku

Sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston säännöt

41 §

Rahastoyhtiön on noudatettava tässä pykälässä tarkoitetuissa säännöissä määrättyjä varojen sijoittamista koskevia rajoituksia.

42 §

Erikoissijoitusrahaston nimestä on selkeästi käytävä ilmi sen erityisluonne siten, että nimessä on sana erikoissijoitusrahasto. Ainoastaan tämän lain mukaisesta erikoissijoitusrahastosta saadaan käyttää nimitystä erikoissijoitusrahasto. Nimi ei saa olla omiaan johtamaan sijoittajia harhaan. Erikoissijoitusrahaston on nimeltään selvästi erottava ennen sitä sääntönsä Finanssivalvonnalle toimittaneista erikoissijoitusrahastoista. Pääasiallisesti kiinteistöihin tai kiinteistöarvopapereihin varojen sijoittavalla erikoissijoitusrahastolla on oikeus käyttää nimessään tai muutoin toimintaansa osoittamaan kiinteistösijoittamiseen liittyvää nimitystä.

43 §

Finanssivalvonta vahvistaa rahastoyhtiön hakemuksesta sijoitusrahaston säännöt ja niiden muutokset. Sijoitusrahaston säännöt ja niiden muutokset on vahvistettava, jos ne ovat lain mukaiset ja selkeät.

Sijoitusrahaston sääntöjen muutos tulee voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun Finanssivalvonta on vahvistanut muutoksen ja muutos on saatettu rahasto-osuudenomistajien tietoon sijoitusrahaston säännöissä määrättyllä tavalla, jollei Finanssivalvonta

toisin päättä muutoksen laajuus ja rahasto-osuudenomistajien etu huomioon ottaen.

43 a §

Erikoissijoitusrahaston sääntöjen on oltava lain mukaiset ja selkeät. Säännöt on toimitettava Finanssivalvonnalle tiedoksi.

Finanssivalvonta voi vaatia erikoissijoitusrahaston sääntöjen muuttamista tai asettaa valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja, jos voidaan pitää todennäköisenä, että

1) rahoitusmarkkinoiden vakaus, toimivuus tai luottamus rahoitusmarkkinoiden toimintaan voi vaarantua;

2) sijoitustoimintaa koskevat sääntöjen määräykset ovat riittämättömiä riskienhallinnan ja sijoittajansuojan kannalta;

3) sääntöjä on muutoin pidettävä erikoissijoitusrahaston osuudenomistajien edun vastaisina.

Erikoissijoitusrahaston sääntöjen muutos tulee voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun muutos on saatettu rahasto-osuudenomistajien tietoon erikoissijoitusrahaston säännöissä määrättyllä tavalla.

Rahastoyhtiö ei saa aloittaa hoitamansa erikoissijoitusrahaston osuuksien markkinointia yleisölle eikä erikoissijoitusrahastoon saa ottaa varoja ennen kuin erikoissijoitusrahaston säännöt on hyväksytty rahastoyhtiön hallituksessa 23 §:n 2 momentin mukaisesti. Rahastoyhtiön on ilmoitettava Finanssivalvonnalle, milloin se aloittaa erikoissijoitusrahaston toiminnan. Jos rahastoyhtiö ei ole aloittanut erikoissijoitusrahaston toimintaa kahden vuoden kuluessa siitä, kun sen säännöt on ensimmäisen kerran toimitettu Finanssivalvonnalle tämän pykälän mukaisesti, on sääntöjen tiedoksi toimittamisen katsottava rauenneen.

Erikoissijoitusrahastoon, jossa voi 27 §:n mukaisesti olla vähemmän kuin kymmenen rahasto-osuudenomistajaa, ei sovelleta tämän pykälän 3 ja 4 momentteja.

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan antaa tarkempia säännöksiä seikoista, jotka on otettava huomioon arvioitaessa erikoissijoitusrahaston toiminnan vaikutusta rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja toimivuuteen sekä rahoitusmarkkinoiden toimintaa kohtaan tunnettuun luottamukseen.

47 §

Sijoitusrahaston rahasto-osuudet ovat tuotto- tai kasvuosuuksia. Sijoitusrahaston säännöissä voidaan määrätä, että rahastolla on sekä tuotto- että kasvuosuuksia. Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavan erikoissijoitusrahaston samoin kuin erikoissijoitusrahaston, jossa on 27 §:n mukaisesti vähemmän kuin 50 osuudenomistajaa, on vuosittain jaettava kaikille rahasto-osuudenomistajille samassa suhteessa vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitosta, pois lukien realisoitumattomat arvonnäytökset.

49 §

Rahastoyhtiön on rahasto-osuudenomistajan vaatimuksesta sijoitusrahaston säännöissä tarkemmin määrättyllä tavalla ja määrättyinä ajankohtina lunastettava hallinnoimansa sijoitusrahaston rahasto-osuus. Rahasto-osuus on lunastettava välittömästi sijoitusrahaston varoista rahasto-osuuden 48 §:n mukaan määräytyvästä lunastuspäivän arvosta. Lunastukset on toteutettava vaatimusten esittämisyjärjestyksessä. Lunastuksen edellytyksenä on osuustodistuksen luovuttaminen rahastoyhtiölle, jos sellainen on annettu. Edellä säädetystä poiketen rahastoyhtiön on lunastettava pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavan erikoissijoitusrahaston osuudenomistajan vaatimuksesta tämän rahasto-osuussäännöissä tarkemmin määrättyllä tavalla viimeistään kuuden kuukauden kuluttua lunastusvaatimuksen esittämisestä ja niin, että lunastuksia ja merkintöjä tällaiseen erikoissijoitusrahastoon voidaan tehdä kuuden kuukauden välein.

53 §

Rahasto-osuusrekisteriin voidaan tehdä merkintä vasta, kun on varmistettu, että rahasto-osuuden merkintähinta saadaan sijoitusrahastolle markkinoilla normaalisti noudatettavassa määräajassa. Rahasto-osuuden merkintähinta on maksettava rahassa tai antamalla sijoitusrahastolle merkintähintaa vastaava määrä 69 §:n 1 momentin 1 kohdassa

tarkoitettuja arvopapereita tai rahamarkkinavälineitä siten, että merkintähinnan määräytymishetkellä eri arvopaperi- tai rahamarkkinavälinelajien jakauma vastaa sijoitusrahaston säännöissä lajikohtaisesti yksilöityä sijoitustoimintaa ja arvopapereiden tai rahamarkkinavälineiden yhteenlaskettu markkina-arvo vastaa niitä vastaan annettavan rahasto-osuuden arvoa. Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavan erikoissijoitusrahaston rahasto-osuuden merkintähinta voidaan myös maksaa antamalla kiinteistöjä tai kiinteistöarvopapereita, joiden yhteenlaskettu markkina-arvo vastaa niitä vastaan annettavan rahasto-osuuden arvoa, jos erikoissijoitusrahaston sääntöihin on otettu määräys siitä, että rahasto-osuus voidaan merkitä oikeuksin tai velvollisuuksin panna erikoissijoitusrahastoon osuutta vastaan muuta omaisuutta kuin rahaa (*apporttiomaisuus*). Muun 12 luvussa tarkoitetun erikoissijoitusrahaston rahasto-osuuden merkintähinta ja 115 a §:ssä tarkoitetun syöttörahaston kohderahastosta merkitsemien rahasto-osuuksien merkintähinta voidaan maksaa antamalla 11 luvussa tarkoitettuja rahoitusvälineitä apporttina. Muun 12 luvussa tarkoitetun erikoissijoitusrahaston osalta edellytyksenä on lisäksi, että sen säännöissä on määräys, jonka mukaan kunkin rahasto-osuudenomistajan on merkittävä rahasto-osuuksia vähintään miljoonan euron määrästä. Apporttiomaisuuden arvosta ja vaikutuksesta rahasto-osuudenomistajien yhdenvertaisuuteen on ennen rahasto-osuuden merkintää hankittava kiinteistörahastolaissa tarkoitetun riippumattoman ja ulkopuolisen kiinteistönarvioitsijan arvio, tai jollei apporttiomaisuuteen kuulu kiinteistöjä tai kiinteistöarvopapereita, KHT-tilintarkastajan tai KHT-yhteisön lausunto.

72 §

Rahastoyhtiö saa sijoittaa hallinnoimansa sijoitusrahaston varoja toisten sijoitusrahastojen tai yhteissijoitusyritysten osuuksiin sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettujen ETA-valtioon tai kolmanteen maahan sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen osuuksiin, jos niiden tarkoituksena on yleisöltä hankittujen varojen yhtei-

nen sijoittaminen 69, 71 tai 71 a §:ssä taikka tässä pykälässä tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin tai muuhun helposti rahaksi muutettavaan rahoitusomaisuuteen ja jos ne toimivat riskin hajauttamisen periaatteella ja jos niiden osuudet lunastetaan haltijan vaatimuksesta takaisin suoraan tai välillisesti näiden yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavien yritysten varoilla. Sijoitusrahaston varoja ei voida kuitenkaan sijoittaa sellaisen sijoitusrahaston, yhteissijoitusyrityksen tai vaihtoehtorahaston osuuksiin, jonka varoista sen sääntöjen tai yhtiöjärjestyksen mukaan saadaan sijoittaa yhteensä enemmän kuin yksi kymmenesosa toisten sijoitusrahastojen, yhteissijoitusyritysten tai vaihtoehtorahastojen osuuksiin.

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitetun ETA-valtioon tai kolmanteen maahan sijoittautuneen 1 momentissa tarkoitetun vaihtoehtorahaston osuuksiin voidaan sijoitusrahaston varoja sijoittaa edellyttäen, että sijoittamisen kohteena olevan vaihtoehtorahaston:

1) kotivaltion lainsäädännön mukaan se on sellaisen valvonnan alainen, joka vastaa Euroopan unionin lainsäädäntöä, ja sitä valvovan viranomaisen sekä Finanssivalvonnan välinen yhteistyö on riittävissä määrin varmistettu;

2) osuudenomistajien suoja vastaa sijoitusrahaston ja yhteissijoitusyrityksen osuudenomistajien suojaa, ja erityisesti varojen erillään pidon, lainaksioton, lainaksiannon ja arvopapereiden sekä rahamarkkinavälineiden ilman katetta tapahtuvan luovutuksen sääntely vastaa sijoitusrahastodirektiivin vaatimuksia; ja

3) toiminnasta julkistetaan puolivuotiskatsaus ja vuosikertomus, joiden nojalla sen varoista ja veloista sekä tuloista ja sijoitustoiminnasta voidaan tehdä arvio kertomuskaudelta.

—————
Jos sijoitusrahaston varoja sijoitetaan sellaisten sijoitusrahastojen, yhteissijoitusyritysten tai 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen osuuksiin, joita hallinnoi suoraan tai toimeksiannosta sama rahastoyhtiö tai jokin muu yhtiö, johon rahastoyhtiö on sidoksissa yhteisen liikkeenjohdon tai määräysvallan taikka merkittävän suoran tai välillisen omistuksen kautta, rahastoyhtiö tai

muu yhtiö ei saa veloittaa merkintä- tai lunastuspalkkiota sijoitusrahaston sijoituksista näiden muiden sijoitusrahastojen, yhteissijoitusyritysten tai vaihtoehtorahastojen osuuksiin.

Rahastoyhtiö saa sijoittaa enintään yhden viidesosan sijoitusrahaston varoista saman sijoitusrahaston, yhteissijoitusyrityksen tai 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen osuuksiin.

Tässä luvussa säädettyjä sijoitusrajoituksia laskettaessa ei oteta huomioon niiden sijoitusrahastojen, yhteissijoitusyritysten tai 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen varoja, joihin sijoitusrahaston varoja on sijoitettu.

74 §

Rahastoyhtiö ei saa käyttää huomattavaa vaikutusvaltaa osakeyhtiössä, jonka osakkeisiin se on sijoittanut hallinnoimiensa sijoitusrahastojen varoja. Rahastoyhtiö ei saa käyttää yhden kymmenesosan ylittävää äänivaltaa kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä sellaisessa muussa yhtiössä, johon se on sijoittanut hallinnoimiensa sijoitusrahastojen varoja. Jos rahastoyhtiö on sijoittanut hallinnoimiensa sijoitusrahastojen varoja saman osakeyhtiön osakkeisiin määrän, joka muutoin kuin tilapäisesti ylittää yhden kahdeskymmenesosan kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, sen on julkistettava omistajaohjauksen tavoitteet kyseisessä osakeyhtiössä siten kuin 29 §:n 2 momentissa on säädetty. Edellä mainittuja rajoituksia on sovellettava myös sijoitettaessa sijoitusrahaston varoja sellaisten sijoitusrahastojen, yhteissijoitusyritysten tai vaihtoehtorahastojen osuuksiin, joita ei lunasteta vaadittaessa takaisin suoraan tai välillisesti näiden yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavien yritysten varoilla. Edellä mainittuja rajoituksia ei sovelleta silloin, kun on kyse rahastoyhtiön hallinnoimien erikoissijoitusrahastojen kautta sijoitetuista varoista.

—————

80 b §

—————
Rahastoyhtiöllä on oltava käytössään riskienhallintamenetelmät, joiden avulla se kykenee jatkuvasti seuraamaan ja mittaamaan

yksittäisen sijoituksen riskiä ja sen vaikutusta sijoitusrahaston sijoitusten kokonaisriskiin. Sen on sovellettava menettelyjä, joilla voidaan arvioida tarkasti ja riippumattomasti vakioimattomien johdannaissovimusten arvo. Rahastoyhtiö ei saa käyttää luottoluokituksia yksinomaisena perusteena tai mekaanisesti arvioidessaan sijoitusrahaston varojen luotokelpoisuutta.

87 §

Erikoissijoitusrahaston varat on sijoitettava ilman aiheutonta viivytystä. Jos erikoissijoitusrahaston osuuksia voidaan tarjota ei-ammattimaisille asiakkaille, rahastoyhtiön on hajautettava erikoissijoitusrahaston sijoitustoiminnasta aiheutuvat riskit sijoittaessaan erikoissijoitusrahaston varoja.

Jos erikoissijoitusrahaston osuuksia voidaan tarjota ei-ammattimaisille asiakkaille, sen säännöissä on mainittava, miltä osin erikoissijoitusrahaston varojen sijoittamisessa poiketaan siitä, mitä 11 luvussa säädetään.

106 a §

Mitä tässä luvussa säädetään rahastoyhtiöstä, sovelletaan ulkomaiseen ETA-rahastoyhtiöön, joka on saanut luvan sijoitusrahaston perustamiseen Suomeen sekä ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaan, joka on saanut vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 19 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitetun ilmoituksen kotijäsenvaltionsa ulkomaiselta ETA-valvontaviranomaiselta erikoissijoitusrahaston hoitamiseksi Suomessa.

132 d §

Edellä 132 b §:ssä tarkoitetun ulkomaisen rahastoyhtiön sivuliikkeen jäsenyydestä sijoittajien korvausrahastossa säädetään sijoituspalvelulain 11 luvun 18—25 §:ssä.

132 e §

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliikkeestä on tehtävä ilmoitus kaupparekisteriin siten kuin kaupparekisterilaissa (129/1979) säädetään.

Sen estämättä, mitä muualla laissa säädetään toiminimestä, ulkomainen ETA-rahastoyhtiö voi Suomessa harjoittaa toimin-

taansa samalla toiminimellä kuin sillä on kotivaltiossaan.

132 f §

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliikkeen toiminnasta vastaa sivuliikkeen johtaja, joka myös edustaa rahastoyhtiötä sivuliikkeen toimintaa koskevissa oikeussuhteissa.

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliikkeen johtajaan sovelletaan, mitä 5 e §:ssä säädetään rahastoyhtiön toimitusjohtajasta.

132 g §

Ulkomainen ETA-rahastoyhtiö ei saa Suomessa harjoittamassaan toiminnassa ottaa niin suurta riskiä, että se vaarantaa sivuliikkeen asiakkaiden edut. Sivuliikkeellä on oltava toimintaansa nähden riittävät riskienvalvontajärjestelmät.

132 i §

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliikkeen toimihenkilön vaitiolovelvollisuudesta, tietojenanto-oikeudesta ja salassapitovelvollisuuden rikkomisesta sekä velvollisuudesta tuntea asiakkaat on voimassa, mitä 133, 133 a, 144 ja 147 §:ssä säädetään.

132 j §

Haaste tai muu tiedoksianto katsotaan toimitetuksi ulkomaiselle ETA-rahastoyhtiölle, jos se on annettu tiedoksi sille, jolla on oikeus yksin tai yhdessä toisen kanssa edustaa rahastoyhtiötä.

132 k §

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliikkeen johtaja on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka hän on toimessaan tahallisesti tai huolimattomuudesta aiheuttanut sivuliikkeen asiakkaalle tai muulle henkilölle rikkomalla tätä lakia tai muuta sivuliikkeen toimintaa koskevaa säännöstä.

136 §

Rahastoyhtiön osakkeenomistaja ja osakkeenomistajaan arvopaperimarkkinalain

9 luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla rinnastettava on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka tämä myötävaikuttamalla tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten tai sijoitusrahaston sääntöjen rikkomiseen tahallaan tai huolimattomuudesta on aiheuttanut rahastoyhtiölle, sen osakkeenomistajalle, sijoitusrahastolle taikka rahasto-osuudenomistajalle tai muulle henkilölle. Mitä edellä tässä momentissa säädetään, ei koske vahinkoja siltä osin kuin ne on aiheutettu rikkomalla 13 luvun säännöksiä tai 133 ja 133 a §:n sekä 144 §:n 1, 3 ja 4 momentin säännöksiä.

22 luku

Seuraamukset

Hallinnolliset seuraamukset

144 a §

Finanssivalvonnasta annetun lain 38 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään rikemaksu, ovat tämän lain

1) 27 §:n säännökset rahasto-osuudenomistajien vähimmäismäärästä;

2) 12 luvun säännökset erikoissijoitusrahaston sijoitustoiminnasta ja 41 §:n 6 momentin säännös säännöissä määräytyistä varojen sijoittamista koskevista rajoituksista;

3) 99—101 §:n ja 101 a §:n säännökset sisäpiiri-ilmoituksesta ja sisäpiirirekisteristä;

4) 102 §:n säännös 99 §:ssä tarkoitetun ilmoitusvelvollisen arvopapereiden ja johdannaisopimusten hankintaa ja luovutusta koskevista edellytyksistä;

5) 118 §:n 1 ja 3—5 momentin säännökset säilytysyhteisön velvollisuuksista sijoitusrahaston hallinnon hoitamisessa.

Edellä 1 momentissa säädetyn lisäksi Finanssivalvonnasta annetun lain 38 §:ssä tarkoitettuja säännöksiä ovat myös 1 momentin 2 ja 3 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä koskevat tarkemmat säännökset, määräykset ja sijoitusrahastodirektiivin perusteella annettujen komission asetusten ja päätösten säännökset.

144 b §

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden

laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat tämän lain:

1) 6 §:n säännökset rahastoyhtiön pääomasta ja 10 §:n säännös säilytysyhteisön osakepääomasta;

2) 8 a §:n säännökset rahastoyhtiön toiminnan järjestämisestä, 8 b §:n säännökset henkilökohtaisista liiketoimista ja 8 c §:n säännökset liiketoimista säilytettävistä tiedoista;

3) 24 §:n 1 momentin säännös kiellosta aloittaa rahasto-osuuksien markkinointi ja varojen vastaanottaminen rahastoon ennen sääntöjen vahvistamista ja 25 §:n 2 momentin säännös sijoitusrahaston varojen säilyttämisestä erillään rahastoyhtiön omaisuudesta;

4) 26 §:n säännökset sijoitusrahastotoiminnassa noudatettavasta huolellisuudesta ja toimimisesta rahasto-osuudenomistajien etujen mukaisesti sekä eturistiriitatilanteiden hallinnasta, 28 §:n säännös sijoitusrahaston varojen sijoittamisesta siten kuin 11 luvussa säädetään sekä 30 §:n säännös rahastoyhtiötä koskevasta kiellosta omistaa toisen rahastoyhtiön osakkeita tai hallinnoimansa sijoitusrahaston rahasto-osuuksia;

5) 30 a, 30 b ja 30 c §:n säännökset rahastoyhtiön vakavaraisuudesta ja riskien hallinnasta sekä 80 b §:n säännökset riskienhallintamenetelmistä;

6) 31 §:n 2 momentin säännös säilytysyhteisön velvollisuudesta pitää sijoitusrahaston varat erillään säilytysyhteisön omaisuudesta ja sen asiakkaiden varoista;

7) 45 §:n 1 ja 2 momentin säännökset rahasto-osuuksien liikkeeseenlaskusta, 47 §:n 3 momentin säännöstä sijoitusrahaston sääntöihin sisällytettävästä tiedoista, 49 §:n säännökset rahasto-osuuden lunastamisesta ja 52 §:n 1 momentin säännös rahasto-osuuksien lunastamisen keskeyttämistä koskevasta ilmoitusvelvollisuudesta;

8) 74 §:n 1 momentin säännökset äänivallasta;

9) 89 §:n 2 momentin säännökset kiellosta antaa rahasto-osuuksien markkinoinnissa totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa ja 92—96 §:n säännökset sijoitusrahastoa koskevan rahastoesitteen, avaintietoesitteen, puolivuotiskatsauksen ja vuosikertomuksen julkistamisvelvollisuudesta.

Edellä 1 momentissa säädetyn lisäksi Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:ssä tar-

koitettuja säännöksiä ovat myös 1 momentin 2, 4, 8 ja 9 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä koskevat tarkemmat säännökset, määräykset ja sijoitusrahastodirektiivin perusteella annettujen komission asetusten ja päätösten säännökset.

144 c §

Hallinnollisten seuraamusten määräämisestä, julkistamisesta, täytäntöönpanosta ja käsittelystä markkinaoikeudessa säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvussa.

Rangaistussäännökset

145 §

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

4) 42 §:n 3 momentin vastaisesti käyttää nimitystä erikoissijoitusrahasto,

on tuomittava, jollei siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, sijoitusrahastorikoksesta sakkoon tai vankeuteen enintään kuudeksi kuukaudeksi.

148 §

Muuten syyttäjää saa 147 §:n mukaan rangaistavasta rikkomuksesta tehdä syytteen

vain, jos Finanssivalvonta on ilmoittanut sen syytteeseen pantavaksi.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Tämän lain 2 §:n 1 momentin 19 kohta, 2 §:n 2 momentti, 3 §:n 1 momentti, 4 §:n 2 momentti, 132 d §, 132 e §:n 1 ja 2 momentti, 132 f §:n 1 ja 3 momentti, 132 g §, 132 i §:n 1 momentti, 132 j §:n 1 momentti ja 132 k §:n 1 momentti tulevat kuitenkin voimaan 22 päivänä heinäkuuta 2014.

Tämän lain 2 §:n 1 momentin 10 c kohdan, 18 k, 18 l, 18 m, 18 n, 18 o, 129 ja 130 §:n, 131 §:n 3 momentin, 132 §:n ja 132 c §:n kumoaminen tulee kuitenkin voimaan 22 päivänä heinäkuuta 2014.

Erikoissijoitusrahaston säännöt, jotka on vahvistettu ennen tämän lain voimaantuloa, katsotaan ilman eri toimenpiteitä tämän lain mukaisesti hyväksytyiksi.

Lain 80 b §:n 2 momenttia on noudatettava 18 kuukauden kuluttua siitä päivästä, jolloin Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2013/14/EU siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (*yhteissijoitusyritykset*) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta annetun direktiivin 2009/65/EY ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta luottoluokitusten liiallisen käytön osalta tulee voimaan.

3.

Laki**kiinteistörahastolain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan kiinteistörahastolain (1173/1997) 1 §:n 3 momentti, 2 §, 4 §:n 1 momentti, 5, 6 ja 8 §, 13 §:n 1 momentti, 14 §, 15 a § ja 19 §, sellaisena kuin niistä ovat 1 §:n 3 momentti laissa 350/2007, 2 § osin laissa 766/2012, 4 §:n 1 momentti, 6 §, 14 § ja 15 a § laissa 651/2009, 8 § laissa 350/2007 ja 19 § laissa 766/2012 ja

lisätään 4 §:ään, sellaisena kuin se on laissa 651/2009 uusi 3 momentti, 9 §:ään, sellaisena kuin se on osin laeissa 350/2007, 651/2009 ja 1366/2010 uusi 5 momentti seuraavasti:

1 §

Soveltamisala

Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavasta sijoitusrahastolain (48/1999) mukaisesta erikoissijoitusrahastosta säädetään sijoitusrahastolais- ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/). Osakeyhtiömuotoisesta kiinteistörahastosta ja siihen rinnastettavasta kommandiittiyhtiöstä säädetään tämän lain ohella vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa.

2 §

Kiinteistörahasto

Tässä laissa tarkoitetaan kiinteistörahastolla julkista osakeyhtiötä, joka yhtiöjärjestyksensä mukaan harjoittaa yksinomaista tai pääasiallisena liiketoimintanaan kiinteistörahastotoimintaa. Kiinteistörahasto on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu vaihtoehtorahasto.

Kommandiittiyhtiö, jonka osuudet ovat arvopaperimarkkina- (746/2012) tarkoitettuja arvopapereita ja joka tarjoaa yleisölle mahdollisuuden osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin tämän lain 1 §:n 1 momentissa säädettyllä tavalla, rinnastetaan kiinteistörahastoon 11 §:ää lukuun ottamatta. Mitä tässä

laissa säädetään kiinteistörahastosta, sen osakepääomasta, perustamiskirjasta, osakkeesta, omistajasta ja yhtiöjärjestyksestä, koskee 11 §:ssä säädettyä lukuun ottamatta kommandiittiyhtiötä, sen osuuksien yhteismäärää, osuutta, yhtiömiestä ja yhtiösopimusta. Tässä momentissa tarkoitettu kommandiittiyhtiö on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu vaihtoehtorahasto.

4 §

Muun lainsäädännön soveltaminen

Kiinteistörahastoon ja sen osakkeenomistajaan sekä kiinteistörahastotoimintaa harjoittavaan kommandiittiyhtiöön ja sen yhtiömiehiin sovelletaan, mitä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa on säädetty vaihtoehtorahastoista, vaihtoehtorahastojen hoitajista ja niiden osakkeenomistajista. Osakeyhtiömuotoiseen kiinteistörahastoon ja sen osakkeenomistajaan sovelletaan osakeyhtiölakia (624/2006), arvopaperimarkkinalakia, kirjanpitolakia (1336/1997) sekä tilintarkastuslakia (459/2007), jollei tässä laissa toisin säädetä. Kiinteistörahastotoimintaa harjoittavaan kommandiittiyhtiöön ja sen yhtiömieheen sovelletaan osakeyhtiölain sijaan avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä annettua lakia (389/1988).

Kiinteistörahastoon, joka on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu

sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto, ei sovelleta tämän lain 1 §:n 2 momenttia, 4 §:n 2 momentin 2 kohtaa, 8 §:n 3 momenttia, 15 §:n 5 momenttia eikä 23 §:ää.

5 §

Toiminimi

Kiinteistörahaston toiminimessä on oltava sana kiinteistörahasto joko sellaisenaan tai yhdysosana. Kiinteistörahasto, joka harjoittaa ainoastaan vuokra-asuntosijoittamista, voi vaihtoehtoisesti käyttää toiminimessään sanaa asuntorahasto joko sellaisenaan tai yhdysosana. Jokaisen kiinteistörahaston toimialan kuvauksessa tulee olla sana kiinteistörahasto. Ainoastaan tämän lain vaatimukset täyttävällä kiinteistörahastolla on oikeus käyttää toiminimessään tai muutoin toimintaansa osoittamaan nimitystä kiinteistörahasto.

6 §

Valvonta

Tämän lain 13, 14, 19, 20, 22 ja 23 §:n ja niiden nojalla annettujen säännösten ja määräysten noudattamista sekä 15, 15 a ja 16—18 §:ssä säädettyjen tiedonantovelvollisuuksien noudattamista valvoo Finanssivalvonnasta annetussa laissa (878/2008) tarkoitettu Finanssivalvonta niin kuin mainitussa laissa ja tässä laissa säädetään. Finanssivalvonta valvoo kiinteistörahastoja koskevien vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain säännösten noudattamista siten kuin Finanssivalvonnasta annetussa laissa ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa säädetään.

8 §

Muu sallittu toiminta

Kiinteistörahasto saa harjoittaa vain kiinteistörahastotoimintaa. Kiinteistörahasto, joka on sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto, ei saa vaihtoehtorahastojen hoidon lisäksi harjoittaa muuta toimintaa.

Kiinteistörahasto saa harjoittaa kiinteistörahastotoimintaan olennaisesti liittyvää toi-

mintaa, jos tällainen toiminta on omiaan edistämään kaikkien omistajien etua.

Kiinteistörahasto saa harjoittaa 15 §:n 5 momentissa säädettyin rajoituksin rakentamista ja kiinteistönjalostustoimintaa.

9 §

Osakepääoma

Sen estämättä, mitä edellä 4 momentissa on säädetty, kiinteistörahastoon, joka on sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto ja jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa, sovelletaan lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 6 luvun 2 §:n 6 momentin omien varojen sijoittamista koskevia rajoituksia. Kiinteistörahastoon, joka on sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto ja jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa, sovelletaan lisäksi, mitä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 6 luvun 2 §:n 2—6 momentissa on säädetty.

13 §

Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt

Kiinteistörahastolla on yhtiöjärjestyksen lisäksi oltava kiinteistösijoitustoiminnan säännöt, jotka turvaavat kiinteistörahaston luotettavan toiminnan. Kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä ei ole määrättävä seikoista, jotka osakeyhtiölain mukaan on määrättävä yhtiöjärjestyksessä. Kiinteistörahaston on pidettävä kiinteistösijoitustoiminnan säännöt ajan tasalla. Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt tulee saattaa sijoittajien tietoon ja sääntöjen pääkohdat on ilmoitettava esitteessä.

14 §

Sääntöjen toimittaminen tiedoksi

Kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen on oltava lain mukaiset ja selkeät. Säännöt on toimitettava Finanssivalvonnalle tiedoksi.

Finanssivalvonta voi asettaa 15 §:n 3 momentissa, 16 §:n 2 ja 4 momentissa sekä 17 §:n 4 momentissa tarkoitettuja erityisiä syitä koskevia rajoituksia ja ehtoja. Finanssivalvonta voi vaatia kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muuttamista tai asettaa valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja, jos voidaan pitää todennäköisenä, että

1) rahoitusmarkkinoiden vakaus, toimivuus tai luottamus rahoitusmarkkinoiden toimintaan voi vaarantua;

2) sijoitustoimintaa koskevat sääntöjen määräykset ovat riittämättömiä riskienhallinnan ja sijoittajansuojan kannalta;

3) sääntöjä on muutoin pidettävä kiinteistörahaston osakkeenomistajien edun vastaisina.

Kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muutos tulee voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun muutos on saatettu osakkeenomistajien tietoon kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä määrättyllä tavalla. Sääntöjen muutokset on toimitettava Finanssivalvonnalle tiedoksi.

Kiinteistörahaston on ilmoitettava Finanssivalvonnalle, milloin se aloittaa toimintansa.

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan antaa tarkempia säännöksiä seikoista, jotka on otettava huomioon arvioitaessa kiinteistörahaston toiminnan vaikutusta rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja toimivuuteen sekä rahoitusmarkkinoiden toimintaa kohtaan tunnettuun luottamukseen.

15 a §

Voitonjako

Osakeyhtiömuotoisen kiinteistörahaston, joka harjoittaa varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan, on, jollei eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta annetusta laista muuta johdu, vuosittain jaettava kaikille osakkeille osakeomistuksen keston huomiioon ottaen tai muulla perusteella samassa suhteessa vähintään kahdeksan kymmenesosaa tilikauden voitosta pois lukien realisoitumattomat arvomuutokset.

19 §

Arvopaperimarkkinalain soveltaminen

Kiinteistörahastoon ja sen osakkeenomistajaan sovelletaan arvopaperimarkkinalain 3—10 lukua, jollei tässä luvussa, 2 tai 11 §:ssä, vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7, 12 ja 13 luvuissa tai kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 4 luvussa toisin säädetä.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

4.

Laki**arvopaperimarkkinalain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan arvopaperimarkkinalain (746/2012) 2 luvun 10 §, 3 luvun 2 §:n 2 momentti, 6 luvun 2 §:n 2 momentti ja 7 luvun 4 §:n 2 momentti seuraavasti:

2 luku

Määritelmät

10 §

Sijoituspalvelun tarjoaja

Sijoituspalvelun tarjoajalla tarkoitetaan tässä laissa

1) sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä ja ulkomaista sijoituspalveluyritystä;

2) sellaista luottolaitostoinnasta annetussa laissa (121/2007) tarkoitettua luottolaitosta ja ulkomaista luottolaitosta, joka tarjoaa sijoituspalvelua;

3) sellaista sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja ulkomaista rahastoyhtiötä, joka tarjoaa sijoituspalvelua;

4) sellaista vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaa, joka tarjoaa sijoituspalvelua.

3 luku

Soveltamisala ja määritelmät

2 §

Soveltamisalan rajaus

Tämän lain 3—5 luvussa säädetty tiedonantovelvollisuus koskee myös suljetun yhteissijoitusyrityksen osuuksien tarjoamista

yleisölle ja hakemista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle. Vaihtoehtorahastoja koskevasta muusta tiedonantovelvollisuudesta säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa. Sijoitusrahastoja koskevasta tiedonantovelvollisuudesta säädetään sijoitusrahastolaissa.

6 luku

Jatkuva tiedonantovelvollisuus

2 §

Soveltamisalan rajaus

Tässä luvussa tarkoitettu tiedonantovelvollisuus koskee myös suljettua yhteissijoitusyritystä, jonka osuudet ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla. Vaihtoehtorahastoja koskevasta muusta tiedonantovelvollisuudesta säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa. Sijoitusrahastoja koskevasta tiedonantovelvollisuudesta säädetään sijoitusrahastolaissa.

7 luku

Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

4 §

Soveltamisalan rajaus

Tässä luvussa säädetty tiedonantovelvollisuus koskee myös suljettua yhteissijoitusyri-

tystä, jonka osuudet ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla. Vaihtoehtorahastoja koskevasta muusta tiedonantovelvollisuudesta säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa. Sijoitusra-

hastoja koskevasta tiedonantovelvollisuudesta säädetään sijoitusrahastolaissa.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta 20 _____.

5.

Laki

sijoituspalvelulain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 2 §:n 2 momentin 3 kohta, 4 §:n otsikko ja 2, 3 ja 4 momentit, 6 §, 18 §:n 1 momentin 1 kohdan c alakohta ja 2 momentti, 2 luvun 2 §:n 1 momentti, 5 luvun 2 §:n 1 momentin 5 kohta, 7 luvun 12 §:n 1 momentti ja 16 §:n 1 momentti, 9 luvun 3 §:n 1 momentti, 10 luvun 5 §:n 8 momentti, 11 luvun 2 §:n 3 momentti, 7 §:n 5 momentti ja 15 §:n 2 ja 3 momentti,

lisätään 1 luvun 8 §:ään uusi 2 a kohta ja 10 luvun 5 §:ään uusi 9 momentti, jolloin nykyinen 9 momentti siirtyy 10 momentiksi seuraavasti:

1 luku

4 §

Yleiset säännökset

Lain soveltaminen luottolaitoksiin, rahastoyhtiöihin ja vaihtoehtorahastojen hoitajiin

2 §

Poikkeukset lain soveltamisalasta

Tämä laki ei koske:

3) sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettuja rahastoyhtiöitä ja säilytisyhteisöjä eikä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettuja vaihtoehtorahastojen hoitajia, niiden säilytisyhteisöjä, erityisiä säilytisyhteisöjä ja omaisuudenhoitajia, ellei 4 ja 6 §:stä muuta johdu;

Rahastoyhtiöön, joka tarjoaa sijoituspalveluja siten kuin sijoitusrahastolaissa säädetään, sovelletaan näiden palvelujen osalta, mitä tämän lain 7 luvun 4—6 §:ssä ja 8—11 ja 17—19 §:ssä sekä 9—11 ja 15 luvussa säädetään sijoituspalveluyrityksestä. Vaihtoehtorahastojen hoitajaan, joka tarjoaa sijoituspalveluja siten kuin vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa säädetään, sovelletaan näiden palvelujen osalta, mitä tämän lain 7 luvun 4—6 §:ssä, 8—11 §:ssä sekä 9—11 ja 15 luvussa säädetään sijoituspalveluyrityksestä.

Mitä 7 luvun 8 §:n 2 momentissa säädetään sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäsenistä ja toimitusjohtajasta, sovelletaan vastaavasti tässä pykälässä tarkoitetun luottolaitoksen, rahastoyhtiön ja vaihtoehtorahastojen hoitajan hallituksen jäseniin ja toimitusjohtajaan.

Mitä 16 luvun 1 §:ssä säädetään sijoituspalveluyrityksen ja sen omistajien, toimitusjohtajan ja hallituksen jäsenten vahingonkorvausvelvollisuudesta, koskee vastaavasti edellä tässä pykälässä tarkoitettua luottolaitosta, rahastoyhtiötä ja vaihtoehtorahastojen hoitajaa sekä niiden omistajia, toimitusjohtajaa ja hallituksen jäseniä.

6 §

Lain soveltaminen ulkomaisiin ETA-rahastoyhtiöihin ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajiin

Sijoitusrahastolaissa tarkoitettuun ulkomaiseen ETA-rahastoyhtiöön, joka tarjoaa sijoituspalvelua Suomessa sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettuun ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaan, joka tarjoaa sijoituspalvelua Suomessa, sovelletaan näiden palvelujen osalta, mitä 7 luvun 20 §:ssä, 10 luvun 14 §:ssä ja 11 luvun 18, 19 ja 22—25 §:ssä säädetään ulkomaisesta ETA-sijoituspalveluyrityksestä ja mitä 15 luvussa säädetään ulkomaisesta sijoituspalveluyrityksestä.

Mitä 14 luvun 3 §:ssä säädetään ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen ja sen sivuliikkeen johtajan vahingonkorvausvelvollisuudesta, koskee vastaavasti tässä pykälässä tarkoitettua ulkomaista ETA-rahastoyhtiötä ja sen sivuliikkeen johtajaa sekä ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaa ja sen sivuliikkeen johtajaa.

8 §

Euroopan unionin lainsäädäntö, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ja Euroopan pankkiviranomainen

Tässä laissa tarkoitetaan:

2a) vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetulla direktiivillä Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2011/61/EU vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta;

18 §

Ammattimainen ja ei-ammattimainen asiakas

Tässä laissa *ammattimaisella asiakkaalla* tarkoitetaan:

1) rahoitusmarkkinoilla toimiluvan nojalla toimintaa harjoittavaa tai säänneltyä yhteisöä ja siihen rinnastettavaa ulkomaista viranomaisvalvonnassa olevaa;

c) sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja säilytysyhteisöä sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa, säilytysyhteisöä ja erityistä säilytysyhteisöä;

Sijoituspalveluyritys voi kohdella muuta kuin 1 momentin 1—5 kohdassa tarkoitettua asiakasta tämän omasta pyynnöstä ammattimaisena asiakkaana, jos se arvioi, että asiakkaalla on valmiudet tehdä itsenäisiä sijoituspäätöksiä ja ymmärtää niihin liittyvät riskit ja jos asiakas lisäksi täyttää vähintään kaksi seuraavista vaatimuksista:

1) asiakas on toteuttanut huomattavan suuria liiketoimia kyseisillä markkinoilla keskimäärin kymmenen kertaa neljännesvuodessa neljän viimeksi kuluneen vuosineljänneksen aikana;

2) asiakkaan sijoitusvarallisuuden arvo on yli 500 000 euroa;

3) asiakas työskentelee tai on työskennellyt rahoitusalaalla ammattimaisesti vähintään vuoden tehtävässä, joka edellyttää tietämystä suunnitelluista liiketoimista ja palveluista.

2 luku

Oikeus tarjota sijoituspalvelua

2 §

Sijoituspalvelun tarjoaminen muun luvan nojalla

Sen estämättä, mitä 1 §:ssä säädetään, sijoituspalvelua saa tarjota suomalainen ja ulkomainen luottolaitos siten kuin luottolaitostoiminnasta annetussa laissa säädetään, suomalainen rahastoyhtiö ja ulkomainen ETA-rahastoyhtiö siten kuin sijoitusrahastolaissa säädetään sekä suomalainen ja ulkomainen vaihtoehtorahastojen hoitaja siten kuin vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa säädetään.

5 luku

Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen perustaminen ja palvelujen tarjoaminen Suomeen

2 §

Sivuliikkeen toimiluvan myöntäminen

Finanssivalvonnan on myönnettävä toimilupa kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeelle, jos:

5) sivuliikkeen hallinto ja toiminta on järjestetty terveiden ja huolellisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti;

7 luku

Sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestäminen

12 §

Määräysvallan hankkiminen kolmannessa maassa sijaitsevassa yrityksessä

Sijoituspalveluyrityksen tai sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen on ilmoitettava etukäteen Finanssivalvonnalle, jos se aikoo hankkia kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa sellaisessa luottolaitoksessa, sijoituspalveluyrityksessä, rahastoyhtiössä, vaihtoehtorahastojen hoitajassa taikka vakuutusyhtiössä, jonka kotipaikka on kolmannessa maassa.

16 §

Sijoituspalveluyrityksen ja omistusyhteisön johtaminen

Sijoituspalveluyrityksen hallituksen, toimitusjohtajan ja muun ylimmän johdon tulee johtaa sijoituspalveluyritystä ammattitaitoisesti sekä terveiden ja huolellisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Hallituksen jäsenen ja varajäsenen sekä toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan sijaisen sekä muun ylimpään johtoon kuuluvan on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Näillä henkilöillä on lisäksi oltava sellainen yleinen sijoituspalvelutoiminnan tuntemus kuin sijoituspalveluyrityksen toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen.

9 luku

Asiakasvarojen säilyttäminen ja muu käsittely

3 §

Asiakkaan rahavarojen sijoittaminen

Sijoituspalveluyrityksen on sijoitettava asiakkaan rahavarat viipymättä tilille keskuspankkiin, talletuspankkiin tai muussa valtiossa toimiluvan saaneeseen talletusten vastaanottamiseen oikeutettuun luottolaitokseen. Asiakkaan rahavarat voidaan sijoittaa myös ETA-valtiossa rekisteröidyn sijoitusrahastodirektiivin tai vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin edellytykset täyttävän tai muutoin valvonnan kohteena olevan ja rahalaitossektorin taseesta annetun

asetuksen (EY) N:o 25/2009 muuttamisesta annetun Euroopan keskuspankin asetuksen (EU) N:o 883/2011 1 a artiklan vaatimukset täyttävän rahamarkkinarahaston rahasto-osuuksiin, jollei asiakas ole sitä kieltänyt.

10 luku

Menettelytavat asiakassuhteessa

5 §

Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus

Sijoituspalveluyrityksen, joka myy sijoitusrahastolaissa tarkoitettujen sijoitusrahastojen rahasto-osuuksia tai antaa tällaisiin sijoituksiin liittyvää neuvontaa, on annettava sijoitusrahastolain 93 §:n mukainen avaintietoesite asiakkaalleen.

Sijoituspalveluyrityksen, joka myy vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen osuuksia tai antaa tällaisiin sijoituksiin liittyvää neuvontaa, on annettava mainitun lain 13 luvun 4 ja 5 §:ssä tarkoitettu avaintietoesite ei-ammattimaiselle asiakkaalleen.

11 luku

Sijoittajien korvausrahasto

2 §

Korvausrahaston säännöt

Sen lisäksi, mitä 2 momentissa säädetään, säännöissä on määrättävä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen ja rahastoyhtiön Suomessa olevan sivuliikkeen sekä ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa olevan sivuliikkeen ja ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevan sivuliikkeen liittymisestä korvausrahastoon, korvausrahastosta erottamisesta ja eroamisesta, korvausrahaston

liittymismaksun perusteista ja korvausrahaston korvausvelvollisuuden perusteista.

7 §

Korvattavat saamiset

ETA-valtiossa sijaitsevan sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön, vaihtoehtorahastojen hoitajan ja luottolaitoksen sivuliikkeen asiakkaana olevan sijoittajan saaminen korvataan korvausrahaston varoista enintään 1 momentissa säädettyyn määrään asti.

15 §

Korvausrahaston varojen sijoittaminen ja maksuvalmius

Korvausrahaston varoja ei saa sijoittaa korvausrahastoon kuuluvan sijoituspalveluyrityksen, luottolaitoksen tai niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yhteisön taikka korvausrahastoon kuuluvan rahastoyhtiön tai vaihtoehtorahastojen hoitajan osakkeisiin tai osuuksiin eikä muihin korvausrahastoon kuuluvan sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen tai niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yhteisön taikka luottolaitostoininnasta annetun lain 113 §:ssä tarkoitetun vakuusrahaston taikka rahastoyhtiön tai vaihtoehtorahastojen hoitajan liikkeeseen laskemiin arvopapereihin.

Mitä 2 momentissa säädetään sijoituspalveluyrityksestä, rahastoyhtiöstä, vaihtoehtorahastojen hoitajasta ja luottolaitoksesta, koskee myös korvausrahaston jäsenenä olevaa ulkomaista sijoituspalveluyritystä ja luottolaitosta sekä niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvaa yhteisöä ja ulkomaista ETA-rahastoyhtiötä ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaa. Korvausrahaston varoja voidaan kuitenkin sijoittaa korvausrahastoon kuuluvan rahastoyhtiön hallinnoiman sijoitusrahaston tai ulkomaisen rahastoyhtiön hallinnoiman yhteissijoitusyrityksen varoihin, jos yhteissijoitusyritystä sen kotivaltion lainsäädännön mukaan koskevat

sijoitusrahastolain 25 §:n 2 momentissa säädettyä vastaavat vaatimukset yhteissijoitusyrityksen varojen pitämisestä erillään rahastoyhtiön varoista.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Sijoittajien korvausrahaston on saatettava lain 11 luvun 2 §:ssä tarkoitetut sääntönsä sijoituspalvelulain mukaisiksi kuudessa kuukaudessa tämän lain voimaantulosta.

6.

Laki

kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 1 luvun 2 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (748/2012) 1 luvun 2 §:n 9 kohta seuraavasti:

1 luku

Soveltamisala ja määritelmät

2 §

Määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

9) *sijoituspalvelun tarjoajalla* sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä ja ulkomaista sijoituspalveluyritystä, sellaista luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tar-

koitettua luottolaitosta ja ulkomaista luottolaitosta, joka tarjoaa sijoituspalvelua, sellaista sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettua rahastoyhtiötä ja ulkomaista rahastoyhtiötä, joka tarjoaa sijoituspalvelua sekä sellaista vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaa, joka tarjoaa sijoituspalvelua;

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

7.

Laki

arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 16 ja 26 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain (749/2012) 2 luvun 16 §:n 3 momentti ja 26 §:n 1 momentti seuraavasti:

2 luku

tehtävien suorittamista eikä arvo-osuusjärjestelmän toimintaa.

Arvopaperikeskuksen toimilupa, omistajat, hallinto ja toiminta

26 §

16 §

Velvollisuus tehdä sisäpiiri-ilmoitus

Arvopaperikeskuksen tehtävät

Arvopaperikeskuksen sisäpiiriläisen on ilmoitettava säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena Suomessa olevia osakkeita ja sellaisia rahoitusvälineitä, joiden arvo määräytyy kyseisten osakkeiden perusteella, koskevat tiedot 28 §:ssä tarkoitettuun arvopaperikeskuksen sisäpiirirekisteriin siten kuin 27 §:ssä säädetään, jäljempänä *sisäpiiri-ilmoitus*.

Arvopaperikeskus saa harjoittaa 1 momentissa tarkoitetun toiminnan ja selvitysyhteisölle sallitun toiminnan lisäksi muuta näihin läheisesti liittyvää toimintaa. Arvopaperikeskus saa lisäksi toimia vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (/) 14 luvun 3 §:n mukaisena erityisenä säilytysyhteisönä. Tässä momentissa tarkoitettu muu toiminta tai erityisenä säilytysyhteisönä toimiminen ei saa vaarantaa 1 momentissa tarkoitettujen

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

8.

Laki**arvo-osuustileistä annetun lain 2 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan arvo-osuustileistä annetun lain (827/1991) 2 §:n 1 momentin 2 kohta seuraavasti:

2 §

Arvo-osuustilille on merkittävä tieto: _____

2) tilille kirjattujen arvo-osuuksien lajista ja määrästä;

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta 20 _____.

9.

Laki**Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 3 §:n 3 momentin 10 kohta, 5 §:n 10 ja 23 kohta, 6 §:n 4, 7, 14 ja 17 kohta, 13 §:n 2 momentti, 26 §, 29 §:n 5 momentti, 32 a §:n 1 ja 2 momentti, 32 c §:n 1 momentti, 37 §:n 4 momentti, 38 §:n 1 momentin 2 kohta, 40 §:n 1 momentti, 54 §:n otsikko, 55 § ja 62 §,

sellaisina kuin niistä ovat 3 §:n 3 momentin 10 kohta laissa 752/2012, 5 §:n 10 ja 23 kohta, 6 §:n 4, 7, 14 ja 17 momentti osin laeissa 752/2012 ja 254/2013, 26 § osin laeissa 1360/2010 ja 752/2012, 32 a §:n 1 ja 2 momentti laissa 752/2012, 32 c §:n 1 momentti laissa 207/2009, 38 §:n 1 momentin 2 kohta laeissa 752/2012 ja 902/2012, 40 §:n 1 momentti osin laeissa 752/2012 ja 254/2013, 54 §:n otsikko laissa 254/2013 sekä 55 ja 62 § laissa 752/2012,

lisätään 3 §:n 3 momenttiin uusi 11 kohta, 4 §:n 2 momenttiin, sellaisena kuin se on osin laeissa 752/2012 ja 254/2013 uusi 12 kohta, 5 §:ään, sellaisena kuin se on osin laeissa 752/2012, 902/2012 ja 254/2013 uusi 24, 25 ja 26 kohta, uusi 50 f § ja 54 §:n 1 momenttiin, sellaisena kuin se on osin laeissa 752/2012 ja 254/2013 uusi 5 kohta seuraavasti:

3 §

Tehtävät

Finanssivalvonnan tehtävänä on lisäksi: _____

10) seurata luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten palkitsemisjärjestelmien kehitystä ja toimittaa sitä koskevia tietoja Euroopan pankkiviranomaiselle;

11) hoitaa kansainvälisen yhteisötunnistejärjestelmän viranomaistehtäviä ja osallistua sitä koskevaan muuhun viranomaisyhteistyöhön.

4 §

Valvottavat

—————
Toimilupavalvottavalla tarkoitetaan tässä laissa:

12) sellaista vaihtoehtorahastojen hoitajaa, jolle on myönnetty vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa, sekä mainituksa laissa tarkoitettua säilytysyhteisöä ja erityistä säilytysyhteisöä;

—————

5 §

Muut finanssimarkkinoilla toimivat

Muulla finanssimarkkinoilla toimivalla tarkoitetaan tässä laissa:

—————

10) sitä, joka kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 2 luvun 10 §:n, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 8 §:n, sijoitusrahastolain 16 §:n, vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 1 luvun 2 §:n, luottolaitostoiminnasta annetun lain 42 §:n, sijoituspalvelulain 7 luvun 14 §:n, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 11 §:n tai vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:n nojalla on velvollinen tekemään Finanssivalvonnalle ilmoituksen osakkeiden tai osuuksien hankinnasta ja luovutuksesta;

—————

23) maksulaitoslain 7 §:ssä tarkoitettua maksupalvelun tarjoajaa ja 7 a §:ssä tarkoitettua sähköisen rahan liikkeeseenlaskijaa;

24) sitä, joka on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 5 luvun 1 ja 2 §:n perusteella ilmoittautunut Finanssivalvonnan pitämään rekisteriin;

25) sitä, joka on saanut vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 10 luvun 2 §:n 3 momentissa tarkoitettua poikkeuslupan;

26) sitä, joka Suomessa myöntää kansainvälisen yhteisötunnistejärjestelmän mukaisia kansainvälisiä yhteisötunnisteita.

6 §

Muut määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

—————

4) *isäntävaltiolla* ETA-valtiota, johon luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö, vaihtoehtorahastojen hoitaja tai vakuutusyhtiö on perustanut sivuliikkeen; mitä tässä laissa säädetään isäntävaltiosta, sovelletaan soveltuvin osin myös ETA-valtioon, johon luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö, vaihtoehtorahastojen hoitaja tai vakuutusyhtiö tarjoaa tai aikoo tarjota palveluja perustamatta sivuliikettä;

—————

7) *ulkomaisella valvottavalla* yritystä, joka vastaa luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua luottolaitosta, sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä, sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä, vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa, vakuutusyhtiölaissa tarkoitettua vakuutusyhtiötä, maksulaitoslaissa tarkoitettua maksulaitosta tai arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua keskusvastapuolta, ja jolla on Suomessa sivuliike taikka joka tarjoaa tai aikoo tarjota Suomeen palveluja sivuliikettä perustamatta;

—————

14) *sivuliikkeellä* luottolaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön, vaihtoehtorahastojen hoitajan, maksulaitoksen ja vakuutusyhtiön sivuliikettä sekä luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevaa sivuliikettä, ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetussa laissa tarkoitettua ulkomaisen vakuutusyhtiön Suomessa olevaa sivuliikettä, sijoituspalvelulaissa tarkoitettua ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevaa sivuliikettä, sijoitusrahastolaissa tarkoitettua ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön Suomessa olevaa sivuliikettä, ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa olevaa sivuliikettä sekä ulkomaisen maksulaitoksen toiminnasta

Suomessa annetussa laissa (298/2010) tarkoitettua ulkomaisen maksulaitoksen Suomessa olevaa sivuliikettä;

17) *säännöillä* valvottavan yhtiöjärjestystä ja yhdistysjärjestystä sekä osuuskuntamuotoisen luottolaitoksen, maksulaitoksen, säästöpankin, hypoteekkiyhdistyksen, eläkesäätiön, vakuutuskassan, työttömyyskassan, talletussuojarahaston, sijoittajien korvausrahaston, pörssin, selvitysyhteisön, arvopaperikeskuksen ja sijoitusrahaston sääntöjä sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettuja vaihtoehtorahaston sääntöjä samoin kuin muita sääntöjä, jotka Finanssivalvonta tai muu viranomainen finanssimarkkinoita koskevien säännösten nojalla vahvistaa finanssimarkkinoilla toimivalle tai joita finanssimarkkinoilla toimivat muuten ovat finanssimarkkinoita koskevien säännösten nojalla velvolliset toiminnassaan noudattamaan;

13 §

Johtajalle kuuluvien päätösten käsittely johtokunnassa

Johtokunta voi jäsenen vaatimuksesta ottaa käsiteltäväkseen 1 momentissa mainitun asian. Johtokunta voi ottaa tällaisen asian ratkaistavakseen, jos se voi merkittävästi vaikuttaa finanssimarkkinoiden vakauteen tai muuten merkittävästi finanssimarkkinoiden kehitykseen taikka aiheuttaa merkittäviä häiriöitä rahoitusjärjestelmän toiminnassa. Sen estämättä, mitä edellä 1 momentissa tai tässä momentissa säädetään, johtaja voi ratkaista asian, jos päätös on tehtävä kiireellisesti. Johtajan päätös on tällöin saatettava jälkikäteen johtokunnan tietoon.

26 §

Toimiluvan peruminen ja siihen rinnastettava toiminnan määrääminen lopetettavaksi

Finanssivalvonta voi perua valvottavan toimiluvan tai, jos muu viranomainen on

toimivaltainen toimilupaviranomainen, esittää tälle toimiluvan perua, jos finanssimarkkinoiden valvonnalle 1 §:ssä säädettyjen tavoitteiden toteutumista ei voida riittävästi turvata rajoittamalla valvottavan toimintaa 27 §:n mukaisesti tai muilla tämän lain mukaisilla toimenpiteillä ja:

1) toimiluvan myöntämiselle tai toiminnan aloittamiselle säädettyjä olennaisia edellytyksiä ei enää ole;

2) valvottava ei ole kyennyt sille asetetussa määräajassa suorittamaan talletuspankin toiminnan väliaikaisesta keskeyttämisestä annetun lain (1509/2001) 11 §:ssä tarkoitettua toimenpidesuunnitelmaa, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 25 §:ssä tarkoitettua ryhmittymän vakavaraisuuden tervehdyttämissuunnitelmaa taikka vakuutusyhtiölain 11 luvun 25 tai 26 §:ssä, 26 luvun 12 tai 13 §:ssä, työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 20 §:ssä, ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain 46 §:ssä taikka vakuutusyhdistyslain 12 luvun 6 b §:ssä tai 12 a luvun 7 tai 8 §:ssä tarkoitettua taloudellisen aseman tervehdyttämissuunnitelmaa tai lyhyen aikavälin rahoitusuunnitelmaa esitettyjä toimenpiteitä taikka jos tällaisen suunnitelman toteuttaminen on laiminlyöty; tai

3) valvottava on törkeästi laiminlyönyt noudattaa 33 §:ssä säädettyä kieltoa.

Finanssivalvonta voi perua valvottavan toimiluvan tai esittää toimiluvan perua myös, jos:

1) valvottavan toiminnassa on olennaisesti rikottu finanssimarkkinoita koskevia säännöksiä tai viranomaisen niiden nojalla antamia säännöksiä tai määräyksiä, toimiluvan ehtoja tai valvottavan toimintaa koskevia sääntöjä;

2) valvottava on lopettanut toimintansa yli kuuden kuukauden ajaksi tai se on asetettu selvitystilaan;

3) valvottavan liiketoimintaa ei ole aloitettu 12 kuukaudessa toimiluvan myöntämisestä; tai

4) toimilupaa haettaessa on annettu olennaisesti vääriä tai puutteellisia tietoja sääntelyn ja valvonnan kannalta merkityksellisistä seikoista.

Finanssivalvonnan on ennen 1 momentissa ja 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettua pää-

töksen tekemistä varattava valvottavalle koh-
tuullinen määräaika puutteen korjaamiselle,
jollei toimiluvan peruminen välittömästi ole
välttämätöntä finanssimarkkinoiden valvon-
nalle 1 §:ssä säädettyjen tavoitteiden toteu-
tumisen turvaamiseksi.

Finanssivalvonnan on peruttava kolmannen
maan luottolaitoksen Suomessa olevan sivuliik-
keen, maksulaitoksen, hypoteekkiyhdis-
tyksen, vakuutusyhtiön, kolmannen maan
vakuutusyhtiön Suomessa olevan sivuliik-
keen, sijoituspalveluyrityksen, kolmannen
maan sijoituspalveluyrityksen Suomessa ole-
van sivuliikkeen, rahastoyhtiön ja sijoitusra-
hastolaissa tarkoitetun säilytysyhteisön sekä
vaihtoehtorahastojen hoitajan, ETA-
vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa ole-
van sivuliikkeen ja vaihtoehtorahastojen hoi-
tajista annetussa laissa tarkoitetun säilytysyh-
teisön tai erityisen säilytysyhteisön hake-
muksesta tälle myöntämänsä toimilupa, jos
tällainen valvottava ei enää harjoita toimiluv-
van mukaista toimintaa ja on sillä perusteella
hakenut toimiluvan perumista. Osakeyhtiö-
muotoisen luottolaitoksen toimiluvan peru-
misesta luottolaitoksen hakemuksesta sääde-
tään liikepankeista ja muista osakeyhtiömuo-
toisista luottolaitoksista annetussa laissa
(1501/2001), säästöpankin toimiluvan peru-
misesta säästöpankin hakemuksesta säästö-
pankilaissa (1502/2001) ja osuuskuntamu-
toisen luottolaitoksen toimiluvan perumisesta
luottolaitoksen hakemuksesta osuuspankeista
ja muista osuuskuntamuotoisista luottolaitok-
sista annetussa laissa (1504/2001).

Finanssivalvonnan on peruttava valvotta-
valle myöntämänsä toimilupa, kun valvottava
on asetettu konkurssiin, määrätty selvitysti-
laan rekisteriviranomaisen tai tuomioistuim-
en lainvoimaisella päätöksellä taikka selvi-
tysmiehet ovat antaneet selvitystilaa koske-
van lopputilityksen.

Finanssivalvonnan on perueessaan toimiluv-
van valvottavalta, joka toimii myös toisessa
ETA-valtiossa, ilmoitettava päätöksestään
isäntävaltion valvontaviranomaiselle.

Ulkomaisen ETA-sivuliikkeen toiminnan
kieltämisestä säädetään 61 §:ssä ja kolman-
nen maan luottolaitoksen edustuston toimin-
taoikeuksien perumisesta luottolaitostoimin-
nasta annetussa laissa.

Mitä tässä pykälässä säädetään toimiluvan
perumisesta, sovelletaan myös vakuutusyh-
distyksen toiminnan määräämiseen lopetetta-
vaksi sekä sijoituspalvelulain 5 luvun 5 §:ssä
tarkoitettulle kolmannen maan sijoituspalve-
luyritykselle myönnetyn luvan perumiseen.
Mitä 1 momentin 3 kohdassa ja 2 momentin
1 kohdassa säädetään toimiluvan perumises-
ta, sovelletaan myös eläkesäätiön ja vakuu-
tuskassan toiminnan määräämiseen lopetet-
tavaksi.

29 §

Asiamiehen asettaminen

Mitä tässä pykälässä säädetään, koskee
vastaavasti vakuutusyhdistystä, eläkesäätiötä,
vakuutuskassaa ja työttömyyskassaa sekä si-
joitusrahastolain 11 §:n 2 momentissa tarkoi-
tettuna säilytysyhteisönä toimivaa sivuliiket-
tä ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun
lain 14 luvun 1 §:ssä tarkoitettuna säilytysyh-
teisönä toimivaa sivuliikettä.

32 a §

Omistusosuuden hankinnan kieltäminen

Finanssivalvonta voi saatuaan luottolaitos-
toiminnasta annetun lain 42 §:ssä, sijoitus-
palvelulain 7 luvun 14 §:ssä, sijoitusrahasto-
lain 16 §:ssä, vaihtoehtorahastojen hoitajista
annetun lain 7 luvun 9 §:ssä tai 14 luvun
9 §:ssä, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien
valvonnasta annetun lain 11 §:ssä, maksulai-
toslain 21 a §:ssä, kaupankäynnistä rahoitus-
välineillä annetun lain 2 luvun 10 §:ssä, arvo-
osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta
annetun lain 2 luvun 8 §:ssä tai vakuutusyh-
tiölain 4 luvun 5 §:ssä tarkoitettua ilmoituk-
sen kieltää mainituissa lainkohdissa tarkoite-
tun omistusosuuden hankkimisen luottolai-
toksesta, sijoituspalveluyrityksestä, rahasto-
yhtiöstä, vaihtoehtorahastojen hoitajasta, säi-
lytysyhteisöstä, erityisestä säilytysyhteisöstä,
vakuutusyhtiöstä sekä niiden omistusyhteis-
öistä, rahoitus- ja vakuutusryhmittymän
omistusyhteisöstä, sähkörahayhteisöstä, pörs-

sistä, pörssin omistusyhteisöstä, arvopaperikeskuksesta, arvopaperikeskuksen omistusyhteisöstä, selvitysyhteisöstä tai selvitysyhteisön omistusyhteisöstä, jos osuuden omistus vaarantaisi hankinnan kohteena olevan yrityksen tai yhteisön terveiden ja huolellisten liiketapaperiaatteiden mukaisen toiminnan tai, jos hankinnan kohteena on vakuutusyhtiö, vakuutetut edut sillä perusteella, että on perusteltua aiheuttaa epäilyä:

1) ilmoitusvelvollisen mainetta tai taloudellisen aseman riittävyttä;

2) hankinnan kohteena olevan yrityksen tai yhteisön johdon luotettavuuden tai sopivuuden taikka muiden toimilupaedellytysten vaarantumista hankinnan johdosta;

3) hankinnan kohteena olevan yrityksen tai yhteisön valvonnan ja siihen liittyvän viranomaisten tietojenvaihdon edellytysten vaarantumista hankinnan johdosta; tai

4) hankinnan liittymistä rahanpesuun tai terrorismin rahoitukseen.

Finanssivalvonta voi kieltää 1 momentissa tarkoitetun hankinnan myös, jos se ei ole saanut 32 b §:n 2 momentin mukaisen käsittelyajan kuluessa sanotussa momentissa tarkoitettuja lisätietoja taikka luottolaitostoinnasta annetun lain 42 §:n 6 momentissa, sijoituspalvelulain 7 luvun 14 §:n 6 momentissa, sijoitusrahastolain 16 §:n 6 momentissa, vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7 luvun 9 §:n 5 momentissa, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 11 §:n 6 momentissa, maksulaitoslain 21 a §:n 6 momentissa tai vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:n 6 momentissa tarkoitettuja tietoja tai selvityksiä. Finanssivalvonta voi niin ikään kieltää 1 momentissa tarkoitetun hankinnan, jos se ei ole saanut kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 2 luvun 10 §:n 5 momentissa taikka arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 8 §:n 5 momentissa tarkoitettuja selvityksiä kahden kuukauden kuluessa omistusosuuden hankintaa koskevan ilmoituksen vastaanottamisesta. Finanssivalvonta voi lisäksi kieltää hankinnan, jos se ei ole saanut 32 b §:n 1 momentissa tarkoitettuja vaadittavia selvityksiä 60 arkipäivän kuluessa siitä, kun se lähetti ilmoitusvelvolliselle tiedon puuttuvista selvityksistä.

32 c §

Osakkeisiin ja osuuksiin perustuvien oikeuksien rajoittaminen

Finanssivalvonta voi kieltää osakkeiden tai osuuksien omistajalta oikeuden äänivallan käyttöön luottolaitoksessa, sijoituspalveluyrityksessä, rahastoyhtiössä, vaihtoehtorahastojen hoitajassa, säilytysyhteisössä, erityisessä säilytysyhteisössä, rahoitus- ja vakuutusryhmittymän omistusyhteisössä, sähkörahayhteisössä, vakuutusyhtiössä sekä niiden omistusyhteisöissä, pörssissä, pörssin omistusyhteisössä, arvopaperikeskuksesta, arvopaperikeskuksen omistusyhteisössä, selvitysyhteisössä tai selvitysyhteisön omistusyhteisössä enintään yhden vuoden ajaksi kerrallaan, jos:

1) osakkeiden tai osuuksien hankinnasta ei ole tehty luottolaitostoinnasta annetun lain 42 §:ssä, sijoituspalvelulain 7 luvun 14 §:ssä, sijoitusrahastolain 16 §:ssä, vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7 luvun 9 §:ssä tai 14 luvun 9 §:ssä, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 11 §:ssä, maksulaitoslain 21 a §:ssä, kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 2 luvun 10 §:ssä, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 8 §:ssä tai vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:ssä tarkoitettua ilmoitusta;

2) osakkeet tai osuudet on hankittu Finanssivalvonnan 32 a §:ssä tarkoitetusta kiellosta huolimatta; tai

3) edellä 1 kohdassa tarkoitetuissa lainkohdissa säädetyn omistusrajan ylittävä omistus vaarantaa 32 a §:ssä tarkoitettulla tavalla hankinnan kohteena olevan yrityksen tai yhteisön terveiden ja huolellisten liiketapaperiaatteiden mukaisen toiminnan tai, jos hankinnan kohteena on vakuutusyhtiö, vakuutetut edut.

37 §

Kansainvälisten tilinpäätösstandardien noudattamisen valvonta

Finanssivalvonta voi 33 a §:ssä tarkoitettulla uhkasakolla velvoittaa IFRS-kirjanpito-

velvollisen noudattamaan oikaisukehotusta. Finanssivalvonta ei saa tehdä tällaista päätöstä ennen 3 momentissa tarkoitetun lausunnon antamista tai, jos kirjanpitovelvollinen ei pyydä lausuntoa, ennen 3 momentissa säädetyn määräajan päättymistä. Finanssivalvonta voi kuitenkin tehdä päätöksen edellä sanotun estämättä, jos lausuntoa ei ole annettu neljän kuukauden kuluessa oikaisukehotuksen tiedoksi antamisesta IFRS-kirjanpitovelvolliselle.

38 §

Rikemaksu

Finanssivalvonta määrää rikemaksun sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta:

2) laiminlyö tai rikkoo arvopaperimarkkinalain 15 luvun 1 §:ssä, sijoituspalvelulain 15 luvun 1 §:ssä, kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 10 luvun 1 §:ssä, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 8 luvun 8 §:ssä tai vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 22 luvun 1 §:ssä taikka sijoitusrahastolain 144 a §:ssä tarkoitettuja säännöksiä;

40 §

Seuraamusmaksu

Seuraamusmaksu määrätään sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta laiminlyö tai rikkoo arvopaperimarkkinalain 15 luvun 2 §:ssä, sijoituspalvelulain 15 luvun 2 §:ssä, kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 10 luvun 2 §:ssä, arvopaperitileistä annetun lain 15 §:ssä, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 8 luvun 9 §:ssä, maksulaitoslain 48 a §:ssä tai vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 22 luvun 3 §:ssä taikka sijoitusrahastolain 144 b §:ssä tarkoitettuja säännöksiä.

50 f §

Toiminta vaihtoehtojen sijoitusrahastojen hoitajista annetussa direktiivissä ja siihen liittyvissä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksissa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena

Finanssivalvonta toimii vaihtoehtojen sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin 44 artiklassa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.

Finanssivalvonta toimii eurooppalaisista riskipääomarahastoista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 345/2013 3 artiklassa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.

Finanssivalvonta toimii eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 346/2013 3 artiklassa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.

54 §

Kolmannen maan valvottavan valvonta ja yhteistyö kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa

Finanssivalvonnan on oltava tarkoituksenmukaisessa yhteistyössä sellaisen kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa:

5) jonka kanssa on tarpeen ottaa käyttöön vaihtoehtojen sijoitusrahastojen hoitajista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EU tehokkaaksi soveltamiseksi tarvittavat ja tehokkaan tietojenvaihdon mahdollistavat yhteistyöjärjestelyt.

55 §

Sivuliikkeen perustamista ja muuta palvelujen tarjoamista toiseen ETA-valtioon koskeva ilmoitusvelvollisuus

Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa isäntävaltion valvontaviranomaiselle val-

vottavan sivuliikkeen perustamisesta isäntä-valtioon ja palvelujen tarjoamisesta isäntä-valtioon sivuliikettä perustamatta säädetään luottolaitostoiminnasta annetussa laissa, maksulaitoslaissa, sijoituspalvelulaissa, sijoitusrahastolaissa, vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa ja vakuutusyhtiölaissa. Lisäeläkkeiden tarjoamisesta toisessa ETA-valtiossa säädetään eläkesäätiölaissa ja vakuutuskassalaissa sekä vakuutusedustuksesta toisessa ETA-valtiossa vakuutusedustuksesta annetussa laissa. Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa toisen ETA-valtion valvontaviranomaiselle pörssin toiminnasta toisessa ETA-valtiossa säädetään kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa.

62 §

Valvottavan toimilupaa ja omistajia koskeva ilmoitusvelvollisuus

Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa valvottavan emoyrityksen ja sen tytäryritysten valvonnasta vastaaville ulkomaisille ETA-valvontaviranomaisille valvottavan toimilupahakemuksesta ja toimiluvan myöntämisestä sekä yhteistyöstä ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen kanssa valvottavan omistajien valvonnassa säädetään luottolaitostoiminnasta annetussa laissa, sijoituspalvelulaissa, sijoitusrahastolaissa, vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa ja vakuutusyhtiölaissa.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

10.

Laki

Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain (879/2008) 1 §:n 1 momentin 2 ja 18 kohta, 2 §:n 3 momentti, 3 §, 4 §:n 1 momentti, 5 §:n 1 momentti ja 6 §:n 1 momentti, sellaisina kuin niistä ovat 1 §:n 1 momentin 2 kohta, 4 §:n 1 momentti ja 5 §:n 1 momentti laissa 758/2012, 2 §:n 3 momentti laissa 903/2011 ja 1 §:n 1 momentin 18 kohta ja 6 §:n 1 momentti laissa 255/2013

lisätään 1 §:n 1 momenttiin, sellaisena kuin se on osaksi laeissa 758/2012 ja 255/2013, uusi 19 kohta seuraavasti:

1 §

Maksuvelvollinen

Finanssivalvonnan valvontamaksun on velvollinen suorittamaan:

2) sijoitusrahastolain (48/1999) 2 b luvussa tarkoitettu sellainen ulkomainen ETA-rahastoyhtiö, jolla ei ole Suomessa sivuliikettä ja joka hallinnoi Suomessa sijoitusrahastoa

sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (/) 19 luvun 2 §:ssä tarkoitettu sellainen ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja, jolla ei ole Suomessa sivuliikettä ja joka hoitaa Suomessa vaihtoehtorahastoa;

18) OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppätietorekistereistä annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 (*markkinarakennetoimija-asetus*) 2 artiklan 8 kohdassa tarkoitettu

finanssialalla toimiva vastapuoli, 9 kohdassa tarkoitettu finanssialan ulkopuolinen vastapuoli ja 10 kohdassa tarkoitettu eläkejärjestelmä, jonka kotivaltio on Suomessa;

19) Finanssivalvonnasta annetun lain 5 §:n 24 kohdassa tarkoitettu toimintayksikkö.

2 §

Valvontamaksu

Suhteellinen maksu lasketaan maksuvelvollisen viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen mukaisen taseen loppusumman, hallinnoitujen sijoitusrahastojen tai hoidettujen vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärän, liikevaihdon tai jäsenmaksutulon perusteella siten kuin tässä laissa säädetään. Sijoituspalveluyrityksen liikevaihdoksi katsotaan tuloslaskelman mukaisten tuottojen yhteismäärä siten, että arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan osalta mukaan luetaan nettotuotot. Jos nettotuotto on negatiivinen, se merkitään nolaksi. Mitä tässä laissa säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajista ja niiden hoitamien vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärästä, sovelletaan vastaavasti kiinteistörahistoihin ja niiden varojen määrään. Maksulaitoksen, joka harjoittaa myös maksulaitoslain 9 §:n 2 momentissa tarkoitettua muuta liiketoimintaa, liikevaihdoksi katsotaan muiden maksupalveluiden kuin sähköisen rahan liikkeenlaskun osuus maksulaitoksen kokonaisliikevaihdosta. Sähkörahayhteisön, joka tarjoaa myös muita maksupalveluita tai harjoittaa maksulaitoslain 9 §:n 2 momentissa tarkoitettua muuta liiketoimintaa, taseen loppusummaksi katsotaan liikkeessä olevan sähköisen rahan osuus koko sähkörahayhteisön taseen loppusummasta. Osuuden määrittämiseen sovelletaan, mitä maksulaitoslain 30 a §:ssä säädetään.

3 §

Yritysjärjestelyn vaikutus suhteellisen maksun määräytymiseen

Jos maksuvelvolliseen on viimeksi päättyneen tilikauden jälkeen sulautunut toinen yri-

tys, sulautuneen yrityksen taseen loppusumma, liikevaihdon määrä, jäsenmaksutulo tai sen hallinnoimat tai hoitamat varat, sen mukaan, mikä on maksuvelvollisen valvontamaksun määräytymisen peruste, otetaan huomioon määrättäessä maksuvelvollisen suhteellista maksua niiltä kalenterikuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät sulautumisen rekisteröinnin ja kalenterivuoden päättymisen väliseen aikaan.

Jos maksuvelvollinen on viimeksi päättyneen tilikauden jälkeen vastaanottanut toisen yrityksen tai sivuliikkeen vakuutuskannan, eläkevastuun tai muun liiketoiminnan, liiketoiminnan luovuttaneen yrityksen tai sivuliikkeen taseen loppusumma, liikevaihdon määrä tai hallinnoidut tai hoitamat varat, sen mukaan, mikä on maksuvelvollisen valvontamaksun määräytymisen peruste, otetaan huomioon määrättäessä vastaanottaneen maksuvelvollisen suhteellista maksua niiltä kalenterikuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät liiketoiminnan vastaanottamisen ja kalenterivuoden päättymisen väliseen aikaan. Jos maksuvelvollinen on vastaanottanut vain osan toisen yrityksen tai sivuliikkeen liiketoiminnasta, liiketoiminnan osan luovuttaneen yrityksen tai sivuliikkeen taseen loppusumma, liikevaihdon määrä tai hallinnoidut tai hoitamat varat, sen mukaan, mikä on maksuvelvollisen valvontamaksun määräytymisen peruste, otetaan maksuvelvollisen suhteellista maksua määrättäessä huomioon vain siinä suhteessa kuin luovutettu liiketoiminnan osa on liiketoiminnan luovuttaneen yrityksen tai sivuliikkeen koko liiketoiminnasta. Vastaavasti luovutettua liiketoimintaa tai sen osaa ei oteta huomioon määrättäessä liiketoiminnan tai sen osan luovuttaneen yrityksen tai sivuliikkeen suhteellista maksua tässä momentissa tarkoitettua ajalta.

Jos viimeksi päättyneen kalenterivuoden jälkeen sijoitusrahastolaisissa (48/1999) tarkoitettu rahastoyhtiön hallinnoimaan sijoitusrahastoon on sulautunut toisen rahastoyhtiön hallinnoima sijoitusrahasto siten kuin sijoitusrahastolain 16 luvussa säädetään, sulautuneen sijoitusrahaston varojen määrä otetaan huomioon määrättäessä ensiksi mainitun rahastoyhtiön suhteellista maksua niiltä kalenterikuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät aikaan, joka alkaa sijoitusrahasto-

lain 110 §:n 2 momentin mukaisesta sulautumisen täytäntöönpanoa koskevasta ilmoituksesta ja päättyy kalenterivuoden päätyessä. Vastaavasti sulautuneen sijoitusrahaston varojen määrää ei oteta huomioon määrättäessä tässä momentissa tarkoitettulta ajalta sen rahastoyhtiön suhteellista maksua, jonka hallinnoima sijoitusrahasto on sulautunut. Mitä tässä momentissa säädetään rahastoyhtiöstä ja sijoitusrahastosta, sovelletaan myös erikoissijoitusrahastoon ja sitä hoitavaan rahastoyhtiöön tai vaihtoehtorahastojen hoitajaan.

Jos rahastoyhtiölle on viimeksi päättyneen kalenterivuoden jälkeen luovutettu toisen rahastoyhtiön hallinnoiman sijoitusrahaston hallinto (*luovutettu sijoitusrahasto*) sijoitusrahastolain 15 luvussa säädetyllä tavalla, luovutetun sijoitusrahaston varojen määrä otetaan huomioon määrättäessä ensiksi mainitun rahastoyhtiön suhteellista maksua niiltä kalenterikuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät hallinnon luovuttamisen täytäntöönpanoajankohdan ja kalenterivuoden päättymisen väliseen aikaan. Vastaavasti luovutetun sijoitusrahaston varojen määrää ei oteta huomioon määrättäessä tässä momentissa tarkoitettulta ajalta sen rahastoyhtiön suhteellista maksua, jonka sijoitusrahasto on luovutettu. Mitä tässä momentissa säädetään rahastoyhtiöstä ja sijoitusrahastosta, sovelletaan myös erikoissijoitusrahastoon ja sitä hoitavaan rahastoyhtiöön tai vaihtoehtorahastojen hoitajaan.

Jos yritys on viimeksi päättyneen tilikauden jälkeen jakautunut kahdeksi tai useammaksi yritykseksi siten, että vähintään yksi vastaanottavista yrityksistä on maksuvelvollinen, se suhteellinen osuus jakautuneen yri-

tyksen taseen loppusummasta, liikevaihdon määrästä tai hallinnoiduista tai hoidetuista varoista, joka vastaa jakautuneelta yritykseltä saadun nettovarallisuuden suhdetta jakautuneen yrityksen nettovarallisuuteen ennen jakautumista, sen mukaan, mikä on maksuvelvollisen valvontamaksun määräytymisen peruste, otetaan huomioon määrättäessä kunkin vastaanottavan maksuvelvollisen yrityksen suhteellista maksua niiltä kuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät jakautumisen rekisteröinnin ja kalenterivuoden päättymisen väliseen aikaan. Jos jakautunut yritys on maksuvelvollinen eikä se purkautu jakautumisen yhteydessä, sitä suhteellista osuutta jakautuneen yrityksen taseen loppusummasta, liikevaihdon määrästä tai hallinnoiduista tai hoidetuista varoista, joka vastaa jakautumisessa luovutetun nettovarallisuuden suhdetta yrityksen nettovarallisuuteen ennen jakautumista, sen mukaan, mikä on maksuvelvollisen valvontamaksun määräytymisen peruste, ei oteta huomioon määrättäessä jakautuneen yrityksen suhteellista maksua niiltä kalenterikuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät jakautumisen rekisteröinnin ja kalenterivuoden päättymisen väliseen aikaan.

Mitä tässä pykälässä säädetään yrityksestä, koskee myös muuta oikeushenkilöä.

4 §

Suhteellinen valvontamaksu

Suhteellisen valvontamaksun maksuperuste ja maksun määrä prosentteina maksuperusteesta sekä maksun suorittamiseen velvolliset määräytyvät seuraavasti:

Maksuvelvollinen	Maksuperuste	Maksun määrä prosentteina maksuperusteesta
luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (121/2007) tarkoitettu talletuspankki	taseen loppusumma	0,00284
luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu luottoyhteisö	taseen loppusumma	0,00284
maksulaitoslaissa tarkoitettu muu maksulaitos kuin sähkörahayhteisö	liikevaihto	0,25
maksulaitoslaissa tarkoitettu sähkörahayhteisö	taseen loppusumma	0,00284
vakuutusyhtiölaissa (521/2008) tarkoitettu	taseen loppusumma x 4	0,00284

tu vahinkovakuutusyhtiö		
vakuutusyhtiölaissa tarkoitettu henkiva- kuutusyhtiö	taseen loppusumma	0,00284
työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa lais- sa (354/1997) tarkoitettu työeläkevakuu- tusyhtiö	taseen loppusumma	0,00284
vakuutusyhdistyslaissa (1250/1987) tar- koitettu vakuutusyhdistys	taseen loppusumma x 4	0,00284
eläkesäätiölaissa tarkoitettu eläkesäätiö	taseen loppusumma	0,00284
vakuutuskassalaissa tarkoitettu eläkekass- sa	taseen loppusumma	0,00284
vakuutuskassalaissa tarkoitettu sairaus- kassa	taseen loppusumma x 4	0,00284
vakuutuskassalaissa tarkoitettu muu va- kuutuskassa kuin eläkekassa tai sairaus- kassa	taseen loppusumma	0,00284
maatalousyrittäjän eläkelaiassa (1280/2006) tarkoitettu Maatalousyrittä- jien eläkelaitos	taseen loppusumma	0,00284
merimieseläkelaiassa (1290/2006) tarkoi- tettu Merimieseläkekassa	taseen loppusumma x 0,4	0,00284
työttömyysetuuksien rahoituksesta anne- tussa laissa (555/1998) tarkoitettu työt- tömyysvakuutusrahasto sekä Koulutusra- hasto	taseen loppusumma	0,00284
Tapaturmavakuutuslaitosten liitto, Lii- kennevakuutuskeskus, Potilasvakuutus- keskus, Ympäristövakuutuskeskus ja työttömyyskassalaissa (603/1984) tarkoi- tettu työttömyyskassojen tukikassa	taseen loppusumma x 4	0,00284
valtion eläkerahastosta annetussa laissa (1297/2006) tarkoitettu valtion eläkerah- asto, kunnallisessa eläkelaiassa (549/2003) tarkoitettu Keva-niminen kunnallinen eläkelaitos ja kirkkolaissa (1054/1993) tarkoitettu Kirkon keskusra- haston eläkerahasto	taseen loppusumma x 0,4	0,00284
ulkomaisen ETA-luottolaitoksen sivuliike	taseen loppusumma	0,00095
kolmannen maan luottolaitoksen sivuliike	taseen loppusumma	0,00284
muun kuin sähkörahayhteisöä vastaavan ulkomaisen maksulaitoksen sivuliike, jonka kotivaltio kuuluu Euroopan talous- alueeseen	liikevaihto	0,11
sellaisen sähkörahayhteisöä vastaavan ulkomaisen maksulaitoksen sivuliike, jonka kotivaltio kuuluu Euroopan talous- alueeseen	taseen loppusumma	0,00095

sijoitusrahastolaissa tarkoitettu rahastoyhtiö	rahastoyhtiön Suomessa hallinnoimien sijoitusrahastojen varojen yhteismäärä	0,0022
lisämaksu rahastoyhtiölle, joka tarjoaa omaisuudenhoitoa tai sijoitusneuvontaa	omaisuudenhoidon ja sijoitusneuvonnan liikevaihto	0,34
vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettun toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja	vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa hoitamien vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärä	0,0022
lisämaksu vaihtoehtorahastojen hoitajalle, joka tarjoaa vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 3 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitettua palvelua tai 3 luvun 3 §:ssä tarkoitettua liitännäispalvelua	näiden palvelutoimintojen liikevaihto	0,34
yhteisö, joka Suomessa toimiluvan nojalla sekä hallinnoi sijoitusrahastoa että hoitaa vaihtoehtorahastoa	Suomessa hallinnoitujen sijoitusrahastojen ja hoitettujen vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärä	0,0022
kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettu pörssi sekä arvosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu muu selvitysyhteisö kuin arvopaperikeskus	liikevaihto	1,30 %; maksu on kuitenkin vähintään 50 000 euroa
sijoituspalvelulaissa (747/2012) tarkoitettu muu sijoituspalveluyritys kuin lain 6 luvun 1 §:n 3—5 momentissa tarkoitettu sijoituspalveluyritys	liikevaihto	0,34
sijoituspalvelulain 6 luvun 1 §:n 3—5 momentissa tarkoitettu sijoituspalveluyritys	liikevaihto	0,11
työttömyyskassalaissa tarkoitettu työttömyyskassa	jäsenmaksutulo	0,66
ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliike	liikevaihto	0,15
kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliike	liikevaihto	0,34
sellaisen ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliike, joka ei hallinnoi Suomessa sijoitusrahastoa	liikevaihto	0,15
sellaisen ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliike, joka hallinnoi Suomessa sijoitusrahastoa	ulkomaisen rahastoyhtiön Suomessa hallinnoimien sijoitusrahastojen varojen yhteismäärä	0,0018
ulkomainen ETA-rahastoyhtiö, jolla ei ole Suomessa sivuliikettä ja joka hallin-	ulkomaisen rahastoyhtiön Suomessa hallin-	0,0018

noi Suomessa sijoitusrahastoa	noimien sijoitusrahastojen varojen yhteismäärä	
lisämaksu vaihtoehtorahastojen hoitajalle, jonka hoitama vaihtoehtorahasto on sijoittautunut ETA-valtioon tai kolmanteen maahan	vaihtoehtorahastojen hoitajan ulkomailla hoitamien vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärä	0,0011
sellaisen ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliike, joka ei hoida Suomessa vaihtoehtorahastoa	liikevaihto	0,15
sellaisen ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliike, joka hoitaa Suomessa vaihtoehtorahastoa	ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa hoitamien vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärä	0,0018
ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja, jolla ei ole Suomessa sivuliikettä ja joka hoitaa Suomessa vaihtoehtorahastoa	ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa hoitamien vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärä	0,0018
kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliike	liikevaihto	0,34
kolmannen maan vakuutusyhtiön sivuliike	vakuutusmaksutulo	0,03

5 §

Suhteellista valvontamaksua maksavan perusmaksu

Edellä 4 §:ssä tarkoitetun suhteellisen valvontamaksun lisäksi maksettavan perusmaksun määrä euroina sekä maksun suorittamiseen velvolliset määräytyvät seuraavasti:

Maksuvelvollinen	Perusmaksu euroina
liikepankeista ja muista osakeyhtiömuotoisista luottolaitoksista annetussa laissa (1501/2001) tarkoitettu liikepankki, säästöpankkilaissa (1502/2001) tarkoitettu säästöpankkiosakeyhtiö sekä osuuspankeista ja muista osuuskuntamuotoisista luottolaitoksista annetussa laissa (1504/2001) tarkoitettu osuuspankkiosakeyhtiö	6 000
muu luottolaitos	2 000
lisämaksu luottolaitokselle, jonka palkkiotuottojen määrä on suurempi kuin rahoituskate	9 000
maksulaitos	2 000
vakuutusyhtiö	6 000
vakuutusyhdistys	1 000

eläkesäätiö ja eläkekassa	1 200
muu vakuutuskassa kuin eläkekassa	800
työttömyyskassa	6 000
Maatalousyrittäjien eläkelaitos, Merimieseläkekassa, työttömyysvakuutusrahasto ja Koulutusrahasto	6 000
Tapaturmavakuutuslaitosten liitto, Liikennevakuutuskeskus, Potilasvakuutuskeskus, Ympäristövakuutuskeskus ja työttömyyskassojen tukikassa	1 200
valtion eläkerahasto, Keva -niminen kunnallinen eläkelaitos ja Kirkon keskusrahaston eläkerahasto	15 000
kolmannen maan luottolaitoksen sivuliike	3 000
ulkomaisen ETA-luottolaitoksen sivuliike	2 000
rahastoyhtiö	4 000
vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvan saanut yhteisö	4 000
yhteisö, jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajan ja rahastoyhtiön toimiluvat	6 000
yhteisö, jolla on rahastoyhtiön toimilupa ja joka on rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain nojalla	4 500
muu sijoituspalveluyritys kuin sijoituspalvelulain 6 luvun 1 §:n 3—5 momentissa tarkoitettu sijoituspalveluyritys	6 000
sijoituspalvelulain 6 luvun 1 §:n 3—5 momentissa tarkoitettu sijoituspalveluyritys	1 000
ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliike	2 000
kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliike	3 000
ulkomaisen maksulaitoksen sivuliike, jonka kotivaltio kuuluu Euroopan talousalueeseen	1 000
ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliike	2 000
ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliike	2 000
kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliike	3 000
kolmannen maan vakuutusyhtiön sivuliike	3 000

6 §

Muun maksuvelvollisen perusmaksu

Muun kuin 4 §:ssä tarkoitetun maksuvelvollisen perusmaksun määrä euroina sekä maksun suorittamiseen velvolliset määräytyvät seuraavasti:

Maksuvelvollinen	Perusmaksu euroina
arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu arvopaperikeskus	260 000

luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu talletus-suojarahasto	12 000
luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu vakuusra-hasto	2 000
maksulaitoslain 7 ja 7 a §:ssä tarkoitettu oikeushenkilö	1 000
maksulaitoslain 7 ja 7 a §:ssä tarkoitettu luonnollinen henkilö	200
sijoituspalvelulaissa tarkoitettu sijoittajien korvausrahasto	3 000
vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain mukaisesti rekiste-röitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja, jolla ei ole rahastoyhtiön toimilupaa	1 000
vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 10 luvun 2 §:n 3 momentin mukaisella poikkeusluvalla toimiva	2 000
sijoitusrahastolaissa tarkoitettu säilytysyhteisö	3 000
vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu säi-lytysyhteisö	3 000
yhteisö, joka on sijoitusrahastolain ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain mukainen säilytysyhteisö	5 000
vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu eri-tyinen säilytysyhteisö	2 000
talletuspankkien yhteenliittymästä annetussa laissa (599/2010) tarkoitettu talletuspankkien yhteenliittymän keskusyhteisö	6 000
luottolaitoksen ja vakuutusyhtiön omistusyhteisö sekä rahoi-tus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa (699/2004) tarkoitettun ryhmittymän omistusyhteisö	10 000
pörssin, arvopaperikeskuksen ja selvitysyhteisön omistusyhtei-sö	10 000
sijoituspalveluyrityksen ja vakuutusyhdistyksen omistusyhtei-sö	1 000
vakuutusedustuksesta annetussa laissa tarkoitettu vakuutusme-klari	1 000 Perusmaksua ko- rotetaan 180 euroa jo- kaista vakuutusmekla- riyrityksen tai yksityi- sen elinkeinonharjoit- tajan palveluksessa olevaa valvontamak- sun määräämisvuotta edeltävän vuoden päät- tyessä rekisteröityä va- kuutusmeklaria koh- den.
arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa lais-sa tarkoitettu tilinhoitaja	6 000
arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa lais-sa tarkoitettu keskusvastapuoli	150 000
arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu selvitysosapuoli	12 000
arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 3 luvun 3 §:n 4 momentissa tarkoitettu selvitysrahasto ja 6 luvun	2 000

9 §:ssä tarkoitettu kirjausrahasto	
kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettulla säännellyllä markkinalla Suomessa kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen liikkeeseenlaskija	15 500 Perusmaksua korotetaan 16 000 euroa, jos osakkeelle on kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 5 luvun 2 §:ssä tarkoitettut likvidit markkinat.
suomalainen yhtiö, jonka liikkeeseenlaskema osake on otettu hakemuksesta kaupankäynnin kohteeksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettulla säännellyllä markkinalla yksinomaan muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa kuin Suomessa	12 500
kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettulla säännellyllä markkinalla Suomessa kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen liikkeeseenlaskija, jos kysymyksessä on tämän lain 4 §:ssä tarkoitettu maksuvelvollinen tai jos liikkeeseenlaskijan kotipaikka ei ole Suomessa	10 500 Perusmaksua korotetaan 11 000 euroa, jos osakkeelle on kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 5 luvun 2 §:ssä tarkoitettut likvidit markkinat.
kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettulla säännellyllä markkinalla Suomessa kaupankäynnin kohteena olevan muun arvopaperin kuin osakkeen liikkeeseenlaskija	3 000
suomalainen yhtiö, jonka liikkeeseenlaskema muu arvopaperi kuin osake on otettu hakemuksesta kaupankäynnin kohteeksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettulla säännellyllä markkinalla yksinomaan muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa kuin Suomessa	3 000
kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettussa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena Suomessa hakemuksesta olevan osakkeen liikkeeseenlaskija	4 000
kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettussa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena Suomessa hakemuksesta olevan muun arvopaperin kuin osakkeen liikkeeseenlaskija	1 000
Eläketurvakeskus	10 000
liikennevahinkolautakunta ja potilasvahinkolautakunta	1 000
Finanssivalvonnasta annetun lain 5 §:n 24 kohdassa tarkoitettu toimintayksikkö	18 000
ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetussa laissa (398/1995) tarkoitettun ulkomaisen ETA-vakuutusyhtiön sivuliike	1 000
eläkesäätiölaissa ja vakuutuskassalaissa tarkoitettu sellainen ulkomainen ETA-lisäeläkelaitos, jolla on Suomessa sivuliike	1 000
kolmannen maan luottolaitoksen edustusto	1 000
vakuutusedustuksesta annetussa laissa tarkoitettu vakuutusedustaja, joka on rekisteröity muussa Euroopan talousalue-	300

seen kuuluvassa valtiossa kuin Suomessa ja jolla on Suomessa sivuliike	
markkinarakennetoimija-asetuksen 2 artiklan 8 kohdassa tarkoitettu finanssialalla toimiva vastapuoli, 9 kohdassa tarkoitettu finanssialan ulkopuolinen vastapuoli ja 10 kohdassa tarkoitettu eläkejärjestelmä, jonka kotivaltio on Suomessa	10 000

_____ Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta
20 .

11.

Laki

kaupparekisterilain 14 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan kaupparekisterilain (129/1979) 14 §:n 3 momentti, sellaisena kuin se on laissa 352/2007 seuraavasti:

14 §

Rekisteriviranomaisen on ennen sijoitusrahastolaissa (48/1999) mainittua rahastoyhtiötä ja mainitun lain 9 §:ssä tarkoitettua säilytysyhteisöä koskevan yhtiöjärjestyksen ja sen muutoksen hyväksymistä varattava Finanssivalvonnalle vähintään 30 vuorokautta aikaa lausua yhtiöjärjestyksestä tai sen muutoksesta. Rekisteriviranomaisen on ennen vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa ja mainitun lain 14 luvun 1 §:ssä tarkoitettua säilytysyhteisöä tai kyseisen lain 14 luvun 3 §:ssä tarkoitettua erityistä säilytysyhteisöä koskevien sääntöjen, yhtiöjärjestyksen tai perustamisasiakirjojen ja niiden muutosten hyväksymistä varattava Finanssivalvonnalle vähintään 30 vuorokautta aikaa lausua säännöistä, yhtiöjärjestyksestä, perustamisasiakirjoista tai niiden muutoksista. Rekisteriviranomaisen on ennen kiinteistörahastolaissa

(1173/1997) mainittua kiinteistörahastoa koskevan osakeyhtiön yhtiöjärjestyksen, kommandiittiyhtiön yhtiösopimuksen tai sen muutoksen hyväksymistä varattava Finanssivalvonnalle vähintään 30 vuorokautta aikaa lausua yhtiöjärjestyksestä, yhtiösopimuksesta tai sen muutoksesta. Jos kiinteistörahasto toimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön yhtiösopimuksen muutos koskee vain äänettömän yhtiömiehen vaihtumista taikka nimen tai panoksen muuttumista eikä kommandiittiyhtiössä ole muita kuin sellaisia äänettämiä yhtiömiehiä, joiden osuuksiin yhtiösopimuksen mukaan sovelletaan arvopaperimarkkinalakia (746/2012), rekisteriviranomaisen ei ole varattava Finanssivalvonnalle mahdollisuutta antaa lausuntoa.

_____ Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta
20 .

12.

Laki**luottolaitostoiminnasta annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) 38 §:n 1 momentti, 73 §:n 2 momentti sekä 90 §:n 3 momentti, sellaisina kuin niistä ovat 38 §:n 1 momentti osaksi laissa 880/2008 ja 90 §:n 3 momentti laissa 759/2012 ja

lisätään 20 §:n 1 momenttiin uusi 2 a kohta, sellaisena kuin se on osaksi laeissa 901/2011 ja 759/2012 seuraavasti:

20 §

Luottolaitoksen yksinoikeutta takaisinmaksutavien varojen vastaanottamiseen koskevat poikkeukset

Mitä 19 §:ssä säädetään, ei rajoita:

2 a) vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeutta harjoittaa vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettua vaihtoehtorahaston hoitoa;

38 §

Määräysvallan hankkiminen ulkomaisessa yrityksessä

Luottolaitos tai sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluva yritys ei saa hankkia kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa muussa ulkomaisessa yrityksessä kuin ulkomaisessa luottolaitoksessa tai sijoituspalveluyritykseen, rahastoyhtiöön, vaihtoehtorahastojen hoitajaan tai vakuutusyhtiöön rinnastettavassa ulkomaisessa yrityksessä eikä sellaisessa ulkomaisessa luottolaitoksessa tai edellä tarkoitettussa muussa ulkomaisessa vakuutuslaitoksessa, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueeseen kuulumattomassa valtiossa, ellei yritys ole ilmoittanut siitä etukäteen Finanssivalvonnalle

taikka jos Finanssivalvonta on ilmoituksen saatuaan kieltänyt hankinnan 2 momentissa säädettyssä ajassa.

73 §

Konsolidoidun valvonnan ulottuvuus

Jos 72 §:n 1 tai 2 momentissa tarkoitettu luottolaitos kuuluu rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa tarkoitettuun sellaiseen rahoitus- ja vakuutusryhmittymään, jossa rahoitusalan yritysten osuus on mainitun lain 4 §:n 2 momentin 1 kohdassa lasketulla tavalla suurempi kuin vakuutusalan yritysten osuus, tämän lain 35 §:n 4 momenttia sekä 80, 81 ja 99 §:ää sovellettaessa 1 momentissa tarkoitettuna konsolidointiryhmän emoyrityksenä pidetään 1 momentista poiketen ryhmittymän omistusyhteisöä, jollei Finanssivalvonta yksittäistapauksessa toisin päättä. Omistusyhteisöön sovelletaan tällöin, mitä tässä laissa säädetään rahoituslaitoksesta. Mainittuja pykälää sovellettaessa 1 momentissa tarkoitettuna konsolidointiryhmän tytäryrityksenä pidetään myös sellaista sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja säilytisyhteisöä ja niihin rinnastettavaa ulkomaista yhteisöä sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa, säilytisyhteisöä ja erityistä säilytisyhteisöä.

söä ja niihin rinnastettavaa ulkomaista yhteisöä, johon 1 momentissa tai tässä momentissa tarkoitettulla emoyrityksellä on 16 §:ssä tarkoitettu määräysvalta. Finanssivalvonnan on ennen tässä momentissa tarkoitettua päätöstä pyydettävä asiasta lausunto muilta rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 2 §:n 1 momentin 14 kohdassa tarkoitetuilta keskeisiltä valvontaviranomaisilta.

90 §

Yhteistyö taloudellisen aseman valvonnassa

Edellä 2 momentissa säännellyllä yrityksellä tarkoitetaan toisessa ETA-valtiossa toimiluvan saanutta yritystä, joka vastaa tässä laissa tarkoitettua luottolaitosta, sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä, sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä, vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa, vakuutusyhtiölaissa tarkoitettua vakuutusyhtiötä tai maksulaitoslaissa tarkoitettua maksulaitosta.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

13.

Laki

rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain (699/2004) 2 §:n 1 momentin 5, 6 ja 7 kohta, 13 §:n 1 momentti, 18 §:n d ja h kohta sekä 33 §:n 1 momentti, sellaisina kuin niistä on 2 §:n 1 momentin 6 kohta laissa 763/2012, 13 §:n 1 momentti laissa 886/2008 ja 18 §:n h kohta osin laissa 132/2007 sekä

lisätään 2 §:n 1 momenttiin, sellaisena kuin se on laeissa 132/2007, 886/2008 ja 763/2012 uusi 3 a kohta ja 18 §:ään uusi c kohta seuraavasti:

2 §

Määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

3 a) *vaihtoehtorahastojen hoitajalla* vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa ja sitä vastaavaa ulkomaista vaihtoehtorahastojen hoitajaa;

5) *säännellyllä yrityksellä* luottolaitosta, sijoituspalveluyritystä, rahastoyhtiötä, vaihtoehtorahastojen hoitajaa ja vakuutusyhtiötä;

6) *rahoitusalan yrityksellä* luottolaitosta, sijoituspalveluyritystä, luottolaitostoiminnasta annetussa laissa ja sijoituspalvelulaissa tarkoitettua palveluyritystä ja rahoituslaitosta, rahastoyhtiötä ja säilytysyhteisöä, vaihtoehtorahastojen hoitajaa, säilytysyhteisöä ja erityistä säilytysyhteisöä sekä niihin rinnastettavaa ulkomaista yritystä; ei kuitenkaan 7 kohdassa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja säilytysyhteisöä tai vaihtoehtorahastojen hoitajaa, säilytysyhteisöä ja erityistä säilytysyhteisöä;

7) *vakuutusalan yrityksellä* vakuutusyhtiötä, vakuutusyhtiölaissa ja vakuutusyhdistyslaissa tarkoitettua vakuutusomistusyhteisöä

ja palveluyritystä sekä sellaista rahastoyhtiötä ja säilytisyhteisöä taikka vaihtoehtorahastojen hoitajaa, säilytisyhteisöä ja erityistä säilytisyhteisöä, joka on edellä tässä kohdassa tarkoitetun yrityksen tytäryritys tai sellainen omistusyhteyseritys, josta tässä kohdassa tarkoitetut yritykset omistavat yhteensä suuremman osuuden kuin edellä 6 kohdassa tarkoitetut yritykset, sekä edellä tässä kohdassa tarkoitettuihin yrityksiin rinnastettavaa ulkomaista yritystä;

13 §

Määräysvallan hankkiminen Euroopan talousalueen ulkopuolisessa yrityksessä

Ryhmittymään kuuluva yritys ei saa hankkia kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa sellaisessa luottolaitoksessa, sijoituspalveluyrityksessä, rahastoyhtiössä, vaihtoehtorahastojen hoitajassa taikka vakuutusyhtiössä, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueeseen kuulumattomassa valtiossa, jollei yritys ole ilmoittanut siitä etukäteen Finanssivalvonnalle taikka jos Finanssivalvonta on ilmoituksen saatuaan kieltänyt hankinnan 2 momentissa säädettyssä ajassa.

18 §

Ryhmittymään kuuluvien yritysten omien varojen ja omien varojen vähimmäismäärän laskeminen

Sovellettaessa tämän luvun säännöksiä ryhmittymään kuuluvan yrityksen omilla varoilla ja omien varojen vähimmäismäärällä tarkoitetaan:

ca) vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (/) 6 luvun 2 §:n mukaisia omia varoja ja omien varojen vähimmäismäärää, kun kyseessä on suomalainen tai muu kuin d kohdassa tarkoitettu ulkomainen vaihtoehtorahastojen hoitaja;

d) edellä kohdissa a—ca tarkoitettujen yritysten kotivaltion säännösten mukaisia omia varoja ja omien varojen vähimmäismäärää, kun kyseessä on mainituissa kohdissa tarkoi-

tettuja yrityksiä vastaava ulkomainen yritys, jonka kotivaltio kuuluu Euroopan talousalueeseen, tai muu mainituissa kohdissa tarkoitettuja yrityksiä vastaava ulkomainen yritys, jolta sen kotivaltion lain mukaan vaaditaan toimilupaa ja jonka toiminnalle on asetettu suomalaisia vakavaraisuusvaatimuksia vastaavat vaatimukset;

h) vakuutusyhtiölain 11 luvun mukaista toimintapääomaa ja luottolaitostoiminnasta annetun lain 55 §:n 1 momentin mukaista omien varojen vähimmäismäärää, kun kyseessä on 2 §:n 1 momentin 7 kohdassa tarkoitettu vakuutusomistusyhteisö, palveluyritys, rahastoyhtiö tai säilytisyhteisö, vaihtoehtorahastojen hoitaja, säilytisyhteisö tai erityinen säilytisyhteisö taikka sellaisen ryhmittymän omistusyhteisö, jossa vakuutustoimialan osuus on 4 §:n 2 momentin 1 kohdan mukaisesti laskettuna suurempi kuin rahoitustoimialan osuus.

33 §

Salassapitovelvollisuus

Joka ryhmittymään kuuluvan yrityksen taikka sen asiamiehen tai ryhmittymään kuuluvan yrityksen lukuun toimivan muun yrityksen toimitilimen jäsenenä tai varajäsenenä tai niiden palveluksessa taikka niiden toimeksiannosta tehtävää suorittaessaan on saanut tietää ryhmittymään kuuluvan yrityksen asiakkaan tai muun sen toimintaan liittyvän henkilön taloudellista asemaa tai yksityisen henkilökohtaisia oloja koskevan seikan taikka liike- tai ammattisalaisuuden, on velvollinen pitämään sen salassa, jollei se, jonka hyväksi vaitiolovelvollisuus on säädetty, anna suostumustaan sen ilmaisemiseen. Salassa pidettäviä tietoja ei saa antaa myöskään yhtiökokoukselle, osuuskunnan kokoukselle tai edustajistolle eikä kokoukseen osallistuvalla osakkeenomistajalle tai jäsenelle. Ryhmittymään kuuluvan luottolaitoksen ja sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen, sijoituspalveluyrityksen ja sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen, rahastoyhtiön, vaihtoehtorahastojen hoitajan, vakuutusyhtiön, vakuutusomistusyhteisön ja vakuutusyhtiölain

1 luvun 5 b §:ssä tarkoitetun palveluyrityksen
salassapitovelvollisuudesta säädetään erik-
seen.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta
20 .

14.

Laki

sidotusta pitkäaikaissästämisestä annetun lain 3 ja 6 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan sidotusta pitkäaikaissästämisestä annetun lain (1183/2009) 3 §:n 1 momentin
3 kohta, 6 §:n 1 momentin 4 kohta,
lisätään 3 §:n 1 momenttiin uusi 4 kohta ja 6 §:n 1 momenttiin uusi 5 kohta, sellaisina kuin
ne ovat laissa 767/2012 seuraavasti:

3 §

Oikeus tarjota säästämissopimusta

Oikeus tarjota säästämissopimusta on:

- 3) sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoite-
tulla rahastoyhtiöllä ja yhteissijoitusyrityk-
sellä sekä ulkomaisella ETA-rahastoyhtiöllä;
- 4) vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa
laissa (/) tarkoitetulla vaihtoehtorahastojen
hoitajalla.

le, säästövaroihin oikeutetun nimissä säästä-
missopimuksessa tarkemmin sovitulla tavalla
yhteen tai useampaan seuraavista sijoituskoh-
teista:

- 4) sijoitusrahastolaissa tarkoitettu rahasto-
osuus sekä mainitun lain 128 §:ssä tarkoite-
tun yhteissijoitusyrityksen osuus;
- 5) vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa
laissa tarkoitetun vaihtoehtorahaston osuus,
jos vaihtoehtorahaston sääntöjen mukaan sen
osuuksia voidaan tarjota ei-ammattimaisille
asiakkaille.

6 §

Säästövarojen sijoittaminen

Säästövarat on sijoitettava, siltä osin kuin
niitä ei ole sovittu jätettäväksi säästämistilil-

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta
20 .

15.

Laki**rahoitusvakuuslain 3 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan rahoitusvakuuslain (11/2004) 3 §:n 2 momentin 3 kohta, sellaisena kuin se on laissa 769/2012 seuraavasti:

3 §

Määritelmiä

—————
 Tässä laissa tarkoitetaan *laitoksella*:
 —————

3) luottolaitostoinnasta annetun lain (121/2007) 8 §:ssä tarkoitettua luottolaitosta ja 13 §:ssä tarkoitettua rahoituslaitosta, sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 9 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä, sijoitusrahastolain (48/1999) 2 §:n 1 momentin 3 kohdassa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja 5 kohdassa tarkoitettua säilytysyhteisöä, vaihtoehtorahastojen hoitajista

annetun lain (/) 2 luvun 2 §:ssä tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa, 14 luvun 1 §:ssä tarkoitettua säilytysyhteisöä ja 14 luvun 3 §:ssä tarkoitettua erityistä säilytysyhteisöä, vakuutusyhtiölain (521/2008) 1 luvun 1 §:ssä tarkoitettua vakuutusyhtiötä, työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain (354/1997) 1 §:ssä tarkoitettua työeläkevakuutusyhtiötä ja vakuutusyhdistyslain (1250/1987) 1 luvun 1 §:n 2 momentissa tarkoitettua vakuutusyhdistystä;
 —————

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .
 —————

16.

Laki**valtion vakuusrahastosta annetun lain 19 b §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan valtion vakuusrahastosta annetun lain (379/1992) 19 b §:n 1 momentin 1 kohta, sellaisena kuin se on osin laeissa 567/2009 ja 261/2013 seuraavasti:

19 b §

Toiminnan rajoittaminen

Valtioneuvosto voi, jos se on rahoitusmarkkinoiden vakavien kansainvälisten häiriöiden tai toisen valtion viranomaisten toi-

mien takia välttämätöntä Suomen rahoitusmarkkinoiden tai rahoitusmarkkinoilla toimivien vakaan ja häiriöttömän toiminnan turvaamiseksi, enintään kuudeksi kuukaudeksi:

1) rajoittaa luottolaitosten, rahastoyhtiöiden, säilytysyhteisöjen, sijoituspalveluyritysten, vaihtoehtorahastojen hoitajien, erityisten

säilytisyhteisöjen, sähkörahayhteisöjen, vakuutusyhtiöiden, pörssien, selvitysyhteisöjen, keskusvastapuolten ja arvopaperikeskusten toimiluvan ja sääntöjen mukaista toimintaa;

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

17.

Laki

rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä annetun lain (503/2008) 2 §:n 2 momentti, 11 §:n 1 ja 2 momentti, 13 §, 19 §:n 3 momentti, 21 §:n 1 momentti, sellaisena kuin niistä ovat 2 §:n 2 momentti laissa 907/2011 sekä 11 §:n 1 momentti, 13 §, 19 §:n 3 momentti ja 21 §:n 1 momentti laissa 303/2010,

lisätään 2 §:n 1 momenttiin uusi 5 a kohta, sellaisena kuin se on laeissa 303/2010, 1368/2010, 907/2011, 1497/2011 ja 772/2012 seuraavasti:

2 §

Lain soveltamisala

Tätä lakia sovelletaan:

5 a) vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettuun vaihtoehtorahastojen hoitajaan, säilytisyhteisöön, erityiseen säilytisyhteisöön ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliikkeen;

Mitä 1 momentissa säädetään ulkomaisen luottolaitoksen, ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen, ulkomaisen rahastoyhtiön, ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan, ulkomaisen vakuutusyhtiön ja ulkomaisen maksulaitoksen sivuliikkeestä, sovelletaan myös tällaisen ulkomaisen yrityksen Suomessa toimivaan edustajaan, jos yritys tarjoaa Suomessa palveluita sivuliikettä perustamatta.

11 §

Kolmannen osapuolen toimet asiakkaan tuntemiseksi

Asiakkaan tuntemista koskevat velvollisuudet voi ilmoitusvelvollisen puolesta täyttää luottolaitos, rahoituslaitos, rahastoyhtiö, sijoituspalveluyritys, maksulaitos, vakuutusyhtiö, vakuutusedustaja, asianajaja tai tilintarkastaja, joka on saanut toimiluvan tai rekisteröity pakolliseen ammattirekisteriin Suomessa tai toisessa ETA-valtiossa, taikka vaihtoehtorahastojen hoitaja, joka on saanut toimiluvan Suomessa tai toisessa ETA-valtiossa. Ilmoitusvelvollinen voi hyväksyä myös muussa kuin ETA-valtiossa toimiluvan saaneen luottolaitoksen, rahoituslaitoksen, sijoituspalveluyrityksen tai vakuutusyhtiön ETA-valtiossa toimivan sivuliikkeen täyttämään puolestaan nämä velvollisuudet.

Sen lisäksi, mitä 1 momentissa säädetään, asiakkaan tuntemista koskevat velvollisuudet

voi ilmoitusvelvollisen puolesta täyttää myös luottolaitos, rahoituslaitos, vaihtoehtorahastojen hoitaja, sijoituspalveluyritys, vakuutusyhtiö, asianajaja tai tilintarkastaja, joka on saanut toimiluvan tai rekisteröity pakolliseen ammattirekisteriin muussa kuin ETA-valtiossa, jos sitä koskevat tätä lakia vastaavat asiakkaan tuntemista koskevat velvollisuudet ja sitä valvotaan niiden noudattamisessa.

13 §

Yksinkertaistettu asiakkaan tuntemisvelvollisuus, kun asiakkaana Suomen viranomainen, luottolaitos, rahoituslaitos, sijoituspalveluyritys, maksulaitos, rahastoyhtiö, vaihtoehtorahastojen hoitaja tai vakuutusyhtiö

Ilmoitusvelvollinen voi noudattaa yksinkertaistettua asiakkaan tuntemismenettelyä, jos asiakas on:

- 1) Suomen viranomainen;
- 2) Suomessa tai toisessa ETA-valtiossa toimiluvan saanut luottolaitos, rahoituslaitos, sijoituspalveluyritys, maksulaitos, rahastoyhtiö, vaihtoehtorahastojen hoitaja tai vakuutusyhtiö;
- 3) muussa kuin ETA-valtiossa toimiluvan saanut luottolaitos, rahoituslaitos, sijoituspalveluyritys, vaihtoehtorahastojen hoitaja tai vakuutusyhtiö, jota koskevat tätä lakia vastaavat velvollisuudet ja jota valvotaan näiden velvollisuuksien noudattamisessa; tai
- 4) muussa kuin ETA-valtiossa toimiluvan saaneen luottolaitoksen, rahoituslaitoksen, sijoituspalveluyrityksen tai vakuutusyhtiön ETA-valtiossa toimiva sivukonttori.

19 §

Kirjeenvaihtajapankkisuhteisiin liittyvä tehostettu tuntemisvelvollisuus

Jos sijoituspalveluyritys, maksulaitos, rahastoyhtiö, vaihtoehtorahastojen hoitaja tai vakuutusyhtiö tekee sopimuksen 1 momenttia vastaavasta järjestelystä, ilmoitusvelvollisen on noudatettava, mitä tässä pykälässä säädetään.

21 §

Asiakkaan tuntemisvelvollisuus sivuliikkeissä ja muissa yhtiöissä

Luottolaitoksen, rahoituslaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, maksulaitoksen, rahastoyhtiön, vaihtoehtorahastojen hoitajan, vakuutusyhtiön, vakuutusyhdistyksen ja vakuutus-edustajan on noudatettava asiakkaan tuntemiseksi tässä luvussa säädettyjä velvollisuuksia myös muussa kuin ETA-valtiossa sijaitsevassa sivuliikkeessään. Lisäksi edellä tarkoitetun ilmoitusvelvollisen on huolehdittava, että tässä luvussa säädettyjä velvollisuuksia noudatetaan myös muussa kuin ETA-valtiossa sijaitsevassa yhtiössä, jonka osakkeiden tai osuuksien tuottamasta äänimäärästä ilmoitusvelvollisella on enemmän kuin 50 prosenttia.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

18.

Laki**maksupalvelulain 3 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan maksupalvelulain (290/2010) 3 §:n 4 kohta seuraavasti:

3 §

Soveltamisalaan kuulumattomat maksutapahtumat

Tätä lakia ei sovelleta seuraaviin maksutapahtumiin:

4) sijoituspalveluyritysten, luottolaitosten, sellaisten yhteissijoitusyritysten, rahastoyhtiöiden ja vaihtoehtorahastojen hoitajien, jotka

tarjoavat sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 11 §:ssä tarkoitettua sijoituspalvelua, ja 3 kohdassa tarkoitettujen tai sellaisten muiden yritysten, jotka voivat säilyttää arvopapereita, omaisuudenhoitoon taikka arvopaperien lunastukseen tai myyntiin liittyvät maksutapahtumat;

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta 20 ____.

19.

Laki**maksulaitoslain 3 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan maksulaitoslain (297/2010) 3 §:n 4 kohta seuraavasti:

3 §

Soveltamisalaan kuulumattomat maksutapahtumat

Tätä lakia ei sovelleta seuraaviin maksutapahtumiin:

4) sijoituspalveluyritysten, luottolaitosten, sellaisten yhteissijoitusyritysten, rahastoyhtiöiden ja vaihtoehtorahastojen hoitajien, jotka

tarjoavat sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 11 §:ssä tarkoitettua sijoituspalvelua, ja 3 kohdassa tarkoitettujen henkilöiden tai sellaisten muiden yritysten, jotka voivat säilyttää arvopapereita, omaisuudenhoitoon taikka arvopaperien lunastukseen tai myyntiin liittyvät maksutapahtumat;

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta 20 ____.

20.

Laki**verotusmenettelystä annetun lain 16 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan verotusmenettelystä annetun lain (1558/1995) 16 §:n 9 momentti, sellaisena kuin se on laissa 773/2012 seuraavasti:

16 §

*Meno- ja vähennystietoja koskeva sivullisen
 yleinen tiedonantovelvollisuus*

—————
 Sijoituspalvelulaissa tarkoitetun sijoitus-
 palveluyrityksen ja ulkomaisen sijoituspalve-
 luyrityksen sivuliikkeen, arvo-
 osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta
 annetussa laissa tarkoitetun arvopaperikes-
 kuksen ja tilinhoitajan, luottolaitostoiminnas-
 ta annetussa laissa (121/2007) tarkoitetun
 luottolaitoksen ja ulkomaisen luottolaitoksen
 sivuliikkeen, sijoitusrahastolaissa (48/1999)
 tarkoitetun rahastoyhtiön, ulkomaisen rahas-

toyhtiön Suomessa olevan sivuliikkeen ja
 sellaisen ulkomaisen rahastoyhtiön, joka hal-
 linnoi Suomeen perustettua sijoitusrahastoa,
 sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetus-
 sa laissa (/) tarkoitetun vaihtoehtorahastojen
 hoitajan, ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan
 Suomessa olevan sivuliikkeen ja sellaisen
 ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan, joka hoi-
 taa Suomeen perustettua vaihtoehtorahastoa,
 on toimitettava Verohallinnolle verotusta
 varten tarpeelliset tiedot omaisuuden hoidos-
 ta tai säilyttämisestä perimistään maksuista.

—————
 Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta
 20 .

21.

Laki**varainsiirtoverolain 16 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan varainsiirtoverolain (931/1996) 16 §:n 1 ja 2 momentti, sellaisina kuin niistä ovat
 16 §:n 1 momentti laissa 991/2012 ja 16 §:n 2 momentti laissa 232/2004 seuraavasti:

16 §

Luovutus ulkomaalaiselle

Veroa ei ole suoritettava, jos kumpikaan
 luovutuksen osapuolista ei ole tuloverolain

(1535/1992) mukaan Suomessa yleisesti ve-
 rovelvollinen, ulkomaisen luottolaitoksen
 Suomessa oleva sivukonttori eikä ulkomaisen
 sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön tai
 ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomes-
 sa oleva sivuliike. Mitä tässä laissa säädetään

Suomessa yleisesti verovelvollisesta, sovelletaan myös suomalaiseen avoimeen yhtiöön ja kommandiittiyhtiöön.

Jos muissa kuin 1 momentissa tarkoitetuissa tilanteissa luovutuksensaajana on muu tuloverolain mukaan rajoitetusti verovelvollinen kuin ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa oleva sivukonttori tai ulkomaisen si-

joituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön tai ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa oleva sivuliike, on luovuttaja velvollinen perimään veron luovutuksensaajalta.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

22.

Laki

elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 8 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan elinkeinotulon verottamisesta annetun lain (360/1968) 8 §:n 1 momentin 11 kohta, sellaisena kuin se on laissa 776/2012 seuraavasti:

8 §

Edellä 7 §:ssä tarkoitettuja vähennyskelpoisia menoja ovat muun ohessa:

11) talletuspankkien ja ulkomaisten luottolaitosten Suomessa olevien sivuliikkeiden lakisääteiset suoritukset luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitetuille talletussuoja- ja vakuusrahastoille sekä sijoituspalveluyritysten, luottolaitosten, rahastoyhtiöiden ja vaihtoehtorahastojen hoitajien sekä ulkomaisten

sijoituspalveluyritysten, luottolaitosten ja rahastoyhtiöiden sekä ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajien Suomessa olevien sivuliikkeiden lakisääteiset suoritukset sijoituspalvelulain (747/2012) 11 luvussa tarkoitettulle sijoittajien korvausrahastolle;

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

23.

Laki

holhoustoimesta annetun lain 34 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan holhoustoimesta annetun lain (442/1999) 34 §:n 1 momentin 13 kohta, sellaisena kuin se on laissa 122/2011 seuraavasti:

34 §

Jollei laissa toisin säädetä, edunvalvojalla ei ole oikeutta ilman holhousviranomaisen lupaa päämiehensä puolesta:

13) antaa rahalainaa tai vastiketta antamalla hankkia sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 10 §:ssä tarkoitettuja rahoitusvälineitä taikka osuuksia yhteisöissä lukuun ottamatta:

a) varojen tallettamista Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa toimiluvan saaneeseen luottolaitokseen;

b) valtion, Ahvenanmaan maakunnan, kunnan tai kuntayhtymän liikkeeseen laskemien joukkovelkakirjojen hankkimista;

c) sellaisten arvopapereiden hankkimista, joilla käydään kauppaa kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (748/2012) 1 luvun 2 §:ssä tarkoitettussa pörssissä, säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä;

d) osuuksien hankkimista Suomessa rekisteröidyssä sijoitusrahastolain (48/1999) 2 §:n 9 kohdassa mainitun sijoitusrahastodirektiivin mukaisessa sijoitusrahastossa tai sellaisessa sijoitusrahastolain 128 §:n 1 momentissa tarkoitettussa ulkomaisessa yhteissijoi-

tusryityksessä, joka mainitun 128 §:n 2 momentin mukaan saa markkinoida osuuksiaan Suomessa;

e) osuuksien hankkimista sellaisessa vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettussa vaihtoehtorahastossa, jonka pääomasta on sen sääntöjen mukaan aina vähintään kolme neljäsosaa sijoitettuna a, b ja c alakohdassa tarkoitettuihin talletuksiin, joukkovelkakirjoihin ja arvopapereihin ja jonka osuuksia voidaan mainitun lain 13 luvun mukaisesti tarjota ei-ammattimaisille asiakkaille;

f) a—e alakohdassa tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin rinnastettavien oikeusministeriön asetuksella säädettävien rahoitusvälineiden hankkimista;

g) sellaisten osakkeiden tai osuuksien hankkimista, joiden tuottaman oikeuden pääasiallisena sisältönä on oikeus kotitaloudessa tavallisesti käytettävän hyödykkeen tai palvelun saamiseen, jos osuuteen ei liity henkilökohtaista vastuuta yhteisön veloista.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

24.

Laki**työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 ja 12 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain (354/1997) 5 §:n 2 momentti ja 12 §:n 3 momentti, sellaisina kuin ne ovat laissa 524/2008 seuraavasti:

5 §

Omistus vieraalla toimialalla

Työeläkevakuutusyhtiö ei saa yksin eikä yhdessä tytäryhteisöjensä kanssa ilman Finanssivalvonnan lupaa omistaa yli kymmentä prosenttia osakkeista, jäsenosuuksista tai yhtiöosuuksista eikä niin suurta osuutta osakkeista, jäsenosuuksista tai tytäryhtiöosuuksista, että niiden tuottama äänimäärä on yli 10 prosenttia äänimäärästä julkisen valvonnan alaisessa luotto- tai rahoituslaitoksessa eikä niissä määräämisvaltaa käyttävässä luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) 15 §:ssä tarkoitetuissa omistusyhteisöissä. Tässä momentissa säädetty ei koske sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettujen rahastoyhtiöiden, yhteissijoitusyritysten, ulkomaisten ETA-rahastoyhtiöiden eikä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen hoitajien tai ulkomaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien osakkeiden tai osuuksien tai niiden hallinnoimien sijoitusrahastojen ja yhteissijoitusyritysten tai hoitamien vaihtoehtorahastojen omistamista.

12 §

Johdon erityiset kelpoisuusvaatimukset

Hallintoneuvoston ja hallituksen puheenjohtajan sekä kahden kolmasosan muista jäsenistä on oltava henkilöitä, jotka eivät ole saman tai toisen vakuutusyhtiön tai vakuutusomistusyhteisön taikka luotto- tai rahoituslaitoksen tai luotto- tai rahoituslaitoksessa määräämisvaltaa käyttävän luottolaitostoinnasta annetun lain 15 §:ssä tarkoitetun omistusyhteisön tai rahastoyhtiön, yhteissijoitusyrityksen, ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön, vaihtoehtorahastojen hoitajan, ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan tai kolmannen maan vaihtoehtorahastojen hoitajan taikka niiden kanssa samaan konserniin tai rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonasta annetussa laissa (699/2004) tarkoitettuun ryhmittymään kuuluvan yhteisön palveluksessa, toimitusjohtajana tai niiden hallintoneuvoston tai hallituksen jäseniä.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

25.

Laki**merimieseläkelain 205 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan merimieseläkelain (1290/2006) 205 §:n 3 momentti seuraavasti:

205 §

Sijoituksia koskevat rajoitukset

Eläkekassa ei saa yksin eikä yhdessä tytäryhteisönsä kanssa ilman Finanssivalvonnan lupaa omistaa yli kymmentä prosenttia osakeista, jäsenosuuksista tai yhtiöosuuksista eikä yli kymmentä prosenttia kaikkien osakkeiden, jäsenosuuksien tai yhtiöosuuksien tuottamasta äänimäärästä julkisen valvonnan alaisessa luotto- tai rahoituslaitoksessa eikä niissä määräysvaltaa käyttävässä luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) 15 §:ssä tarkoitetussa omistusyhteisössä. Tässä mo-

mentissa säädetty ei koske sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettujen rahastoyhtiöiden, yhteissijoitusyritysten, ulkomaisten ETA-rahastoyhtiöiden eikä vaihtoehdorashtojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettujen vaihtoehdorashtojen hoitajien tai ulkomaisten vaihtoehdorashtojen hoitajien osakkeiden tai osuuksien tai niiden hallinnoimien sijoitusrahastojen ja yhteissijoitusyritysten tai hoitamien vaihtoehdorashtojen osuuksien omistamista.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

26.

Laki**maatalousyrittäjän eläkelain 124 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan maatalousyrittäjän eläkelain (1280/2006) 124 §:n 4 momentti seuraavasti:

124 §

Sijoitustoiminta

Eläkelaitos ei saa yksin eikä yhdessä tytäryhteisönsä kanssa ilman Finanssivalvonnan

lupaa omistaa yli kymmentä prosenttia osakeista, jäsenosuuksista tai yhtiöosuuksista eikä yli kymmentä prosenttia kaikkien osakkeiden, jäsenosuuksien tai yhtiöosuuksien tuottamasta äänimäärästä julkisen valvonnan alaisessa luotto- tai rahoituslaitoksessa eikä niissä määräämisvaltaa käyttävässä luottolai-

tostoiminnasta annetun lain (121/2007) 15 §:ssä tarkoitettussa omistusyhteisössä. Tässä momentissa säädetty ei koske sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettujen rahastoyhtiöiden, yhteissijoitusyritysten, ulkomaisten ETA-rahastoyhtiöiden eikä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen hoitajien tai ulkomaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien

osakkeiden tai osuuksien tai niiden hallinnoimien sijoitusrahastojen ja yhteissijoitusyritysten tai hoitaman vaihtoehtorahaston osuuksien omistamista.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

27.

Laki

vakuutusyhtiölain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan vakuutusyhtiölain (521/2008) 2 luvun 16 §:n 1 momentin 1 kohta, 10 luvun 1 §:n 4 kohta, 4 §:n 3 momentin 4 kohta, 6 §:n 2 momentti, 11 §:n 2 momentin 8 kohta, 12 §, 13 §:n 3 momentti, 17 §:n 6 momentin 2 kohta ja 19 §:n 6 momentti,
lisätään 10 luvun 1 §:ään uusi 4 a kohta seuraavasti:

2 luku

10 luku

Vakuutusyhtiön perustaminen ja toimilupa

Vastuuvelan kattaminen

16 §

1 §

Liitännäistoiminnan harjoittaminen

Määritelmät

Vakuutusyhtiö saa pääasiallisen toimintansa ohella toimia muun kuin vakuutustoimintaa harjoittavan yrityksen edustajana sekä markkinoida ja myydä tällaisen yrityksen lukuun sen tarjoamia palveluja ja tuotteita asiakkaille, jos kyseinen yritys on:

1) Euroopan talousalueella julkisen valvonnan alainen luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö, yhteissijoitusyritys tai vaihtoehtorahastojen hoitaja;

Tässä luvussa tarkoitetaan:

4) *sijoitusrahastolla* sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettua koti- tai ulkomaista yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavaa sijoitusrahastoa;

4 a) *vaihtoehtorahastolla* koti- tai ulkomaista vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettua vaihtoehtorahastoa;

4 §

Vastuuvelan katteeksi hyväksyttävät varat

Vastuuvelan katteen on oltava:

4) Osuuksia sijoitusrahastoissa tai vaihtoehtorahastoissa;

6 §

Katteen luetteloiminen ja kateluettelon liite sekä katteeseen kuuluvien varojen säilyttäminen

Katteeseen kuuluvia varoja koskevat asiakirjat on säilytettävä luotettavalla tavalla katteenhaltijan, ETA-alueella toimiluvan saaneen toisen vakuutusyhtiön, luottolaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, Finanssivalvontaan rekisteröityneen vaihtoehtorahastojen hoitajan, säilytysyhteisön tai erityisen säilytysyhteisön hallussa. Jos arvopaperi on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, järjestelmän on oltava julkisessa valvonnassa ETA-alueella. OECD-valtiot ja muut valtiot rinnastetaan ETA-valtioihin 19 §:n 2 momentin mukaisesti myös katteeseen kuuluvien varojen säilyttämisen osalta.

11 §

Muut sijoitukset (25 %)

Edellä 1 momentissa tarkoitettujen varojen osalta vastuuvelan katteeksi hyväksyttävä enimmäismäärä, laskettuna prosentteina vastuuvelan kokonaismäärästä, on:

8) 12 §:n 3 momentissa tarkoitettujen sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen osuudet yhteensä 25 prosenttia, joista sellaisia osuuksia, joiden osuus vastuuvelan katteesta ylittää

2,5 prosenttia vastuuvelan kokonaismäärästä, voi olla enintään 10 prosenttia; sekä

12 §

Sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen osuudet

Osuudet sijoitusrahastoissa ja vaihtoehtorahastoissa luetaan 7—11 §:ssä tarkoitettuihin omaisuusryhmiin ja lasketaan mukaan 7—11 §:ssä määrättyihin enimmäismääriin siten kuin jäljempänä tässä pykälässä säädetään.

Jos sijoitusrahaston tai vaihtoehtorahaston varoista yli 70 prosenttia on sijoitettu yhteen 7—10 §:n mukaiseen omaisuusryhmään, luetaan rahasto-osuudet tähän omaisuusryhmään.

Muut kuin 2 momentissa tarkoitettujen osuudet luetaan 11 §:n 2 momentin 8 kohdassa tarkoitettuihin muihin sijoituksiin.

Poiketen siitä, mitä edellä 2 ja 3 momentissa säädetään, osuudet sijoitusrahastoissa, joilla on kotipaikka ETA-valtiossa ja joihin sovelletaan Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin 2009/65/EY siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta sopeutettua kansallista lainsäädäntöä, luetaan kuitenkin 9 §:ssä tarkoitettuun omaisuusryhmään, jollei yli 70 prosenttia sijoitusrahaston varoista ole sijoitettu 7 tai 8 §:ssä tarkoitettuun omaisuusryhmään, jolloin tämän sijoitusrahaston rahasto-osuudet luetaan 7 tai 8 §:ssä tarkoitettuun omaisuusryhmään.

Katettavasta vastuuvelasta enintään määrä, joka vastaa 10 prosenttia vastuuvelan kokonaismäärästä, voidaan sijoittaa yhteen sijoitusrahastoon tai vaihtoehtorahastoon. Jos kyse on 3 momentissa tarkoitetuista rahasto-osuuksista, yhteen sijoitusrahastoon tai vaihtoehtorahastoon voidaan sijoittaa enintään määrä, joka vastaa 5 prosenttia vastuuvelan kokonaismäärästä.

13 §

*Arvopaperit, joilla ei käydä julkisesti kaup-
paa*

Tämän pykälän 1 momenttia ei myöskään sovelleta 12 §:ssä tarkoitettuihin sijoitusra-
hasto-osuuksiin eikä vaihtoehtorahaston
osuuksiin, ellei kyseessä ole sijoitusrahasto
tai vaihtoehtorahasto, jonka varoista yli 70
prosenttia on sijoitettu muihin arvopaperei-
hin, joilla ei käydä julkisesti kauppaa. Vaikka
sijoitusrahaston tai vaihtoehtorahaston va-
roista yli 70 prosenttia olisi sijoitettu arvopa-
pereihiin, joilla ei käydä julkista kauppaa, tä-
män pykälän 1 momenttia ei sovelleta, jos yli
70 prosenttia sijoitusrahaston tai vaihtoehto-
rahaston varoista on sijoitettu 7 ja 8 §:ssä
tarkoitettuihin velkasitoumuksiin.

17 §

Sijoitukset yhteen yhteisöön

Tätä pykälää ei sovelleta:

2) 12 §:n mukaisiin osuuksiin sijoitusrahas-
toissa tai vaihtoehtorahastoissa.

19 §

*Vastuuvelan kattaminen ETA:n ulkopuolisilla
sijoituksilla*

Edellä 12 §:n 4 momentissa tarkoitettujen
sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin sovelle-
taan tämän pykälän 5 momenttia. Muiden
12 §:ssä tarkoitettujen sijoitusrahastojen ja
vaihtoehtorahastojen katsotaan sijaitsevan
ETA-valtiossa, jos rahastoyhtiöllä tai muulla
sijoitusrahaston varoja hallinnoivalla yhtei-
söllä taikka vaihtoehtorahastojen hoitajalla
on kotipaikka ETA-valtiossa, ja jos sijoitus-
rahaston tai vaihtoehtorahaston varoista yli
70 prosenttia on sijoitettu OECD-valtiossa si-
jaitseviin varoihin.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta
20 .

28.

Laki

ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain 15 ja 22 b §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain (398/1995) 15 §:n 3 momentti ja
22 b §:n 1 momentin 1 kohta, sellaisina kuin ne ovat 15 §:n 3 momentti osaksi laissa 525/2008
ja 22 b §:n 1 momentin 1 kohta laissa 525/2008 seuraavasti:

15 §

*Kotivaltion viranomaisen toimivalta Suomes-
sa*

Finanssivalvonta voi ulkomaisen ETA-
vakuutusyhtiön kotivaltion vakuutustarkas-
tuksesta vastaavan viranomaisen pyynnöstä
rajoittaa ETA-vakuutusyhtiön oikeutta käyt-

tää luottolaitostoiminnasta annetussa laissa
(121/2007) tarkoitettujen luottolaitosten, si-
joitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettujen
rahastoyhtiöiden ja yhteissijoitusyritysten,
vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa
laissa (/) tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen
hoitajien, sijoituspalvelulaissa (747/2012)
tarkoitettujen sijoituspalveluyritysten ja va-
kuutusyhtiölaissa (521/2008) tarkoitettujen
henkivakuutusyhtiöiden hallussa olevia

ETA-vakuutusyhtiön lisäeläketoimintaa koskevia varoja tai kieltää yhtiöltä varojen käytön kokonaan, jos ETA-vakuutusyhtiö ei ole kotivaltionsa valvontaviranomaisen mukaan muodostanut riittävää koko liiketoimintansa käsittävää vakuutusteknistä vastuuvetä tai sen varat ovat riittämättömät kattamaan vakuutusteknisen vastuuvetän taikka ETA-vakuutusyhtiö ei enää täytä lakisääteisiä omia varoja koskevia vaatimuksia.

22 b §

Muun liiketoiminnan kuin vakuutustoiminnan harjoittaminen

Kolmannen maan vakuutusyhtiö saa pääasiallisen toimintansa ohella toimia Suomessa muun kuin vakuutustoimintaa harjoittavan yrityksen edustajana sekä markkinoida ja myydä yrityksen lukuun sen tarjoamia palveluja ja tuotteita asiakkaille, jos kyseinen yritys on:

1) Euroopan talousalueella oleva julkisen valvonnan alainen luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö, yhteissijoitusyritys tai vaihtoehtorahastojen hoitaja;

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

29.

Laki

vakuutusyhdistyslain 1 luvun 5 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan vakuutusyhdistyslain (1250/1987) 1 luvun 5 §:n 1 momentin 1 kohta, 4 momentti ja 5 momentti, sellaisina kuin ne ovat laissa 365/2001 seuraavasti:

1 luku

Yleisiä säännöksiä

5 §

Vakuutusyhdistys saa pääasiallisen toimintansa ohella toimia muun kuin vakuutustoimintaa harjoittavan yrityksen edustajana sekä markkinoida ja myydä yrityksen lukuun sen tarjoamia palveluja ja tuotteita asiakkaille, jos kyseinen yritys on:

1) Euroopan talousalueella julkisen valvonnan alainen luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö, yhteissijoitusyritys tai vaihtoehtorahastojen hoitaja;

Vakuutusyhdistyksen on laadittava 1 ja 2 momentin mukaisesta toiminnasta toimintasuunnitelma. Suunnitelma on liitettävä yhdistysjärjestyksen tai sen muutoksen vahvistamista koskevaan hakemukseen, joka on tehtävä Finanssivalvonnalle sanotun toimin-

nan aloittamista varten. Finanssivalvonta voi antaa tarkempia määräyksiä toimintasuunnitelman sisällöstä.

Finanssivalvonta voi jättää vahvistamatta 1 ja 2 momentissa tarkoitettua liitännäistoimintaa koskevan yhdistysjärjestyksen määräyksen, jos on ilmeistä, että toiminta ei täytä 3 momentissa säädettyjä vaatimuksia tai jos vakuutusyhdistyksellä aiotun toiminnan laajuuden, kyseisen tuotteen tai palvelun laadun, henkilöstöltä vaadittavan asiantuntemuksen tai niihin verrattavien seikkojen perusteella ei ole riittäviä edellytyksiä hoitaa toimintaa asianmukaisesti. Finanssivalvonta voi jälkepäin kieltää vakuutusyhdistykseltä liitännäistoiminnan harjoittamisen tai rajoittaa sitä, jos toiminta ei enää täytä 3 momentissa säädettyjä vaatimuksia tai jos toiminnassa on esiintynyt vakavia puutteita tai väärinkäytöksiä.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta
20 .

30.

Laki

kirjanpitolain 1 luvun 1 §:n ja 8 luvun 1 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
lisätään kirjanpitolakiin (1336/1997) 1 luvun 1 §:n 1 momenttiin uusi 11 a kohta ja 8 luvun
1 §:n 3 momenttiin uusi 5 a kohta seuraavasti:

1 luku

Yleiset säännökset

1 §

Kirjanpitovelvollisuus

Jokainen, joka harjoittaa liike- tai ammatti-
toimintaa, on tästä toiminnastaan kirjanpito-
velvollinen. Kirjanpitovelvollisia ovat kui-
tenkin aina:

11 a) vaihtoehtorahastojen hoitajista anne-
tussa laissa (/) tarkoitettu vaihtoehtorahasto-
jen hoitaja sen hallinnassa olevan vaihtoehto-
rahaston osalta;

8 luku

Erinäiset säännökset

1 §

Lain valvonta

Finanssivalvonta valvoo tämän lain noudat-
tamista:

5 a) vaihtoehtorahastojen hoitajista anne-
tussa laissa tarkoitetuissa vaihtoehtorahasto-
jen hoitajissa ja vaihtoehtorahastoissa;

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta
20 .

31.

Laki**yritys- ja yhteisötietolain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan yritys- ja yhteisötietolain (244/2001) 2 §:n 6 ja 7 kohta ja 4 §:n 2 momentin 10 ja 11 kohta,

lisätään 2 §:ään uusi 8 kohta, 4 §:n 2 momenttiin uusi 12 kohta ja uusi 9 a § seuraavasti:

2 §

Määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

6) *yritys- ja yhteisötunnusrekisterillä* tässä laissa yritys- ja yhteisötietojärjestelmään tallettavaksi säädettyjä tietoja sisältävää yleiseen käyttöön tarkoitettua rekisteriä;

7) *kantarekistereillä* yritys- ja yhteisötietojärjestelmään liittyviä Patentti- ja rekisterihallituksen ylläpitämiä kaupp- ja säätiörekistereitä sekä verohallinnon ylläpitämiä työnantaja-, ennakoperintä- ja arvonnäkövelvollisten rekistereitä;

8) *kansainvälisellä yhteisötunnisteella* rekisteröintivelvolliselle hakemuksesta annettava ja sen yksilöivää 20 merkistä muodostuvaa aakkosnumeerista tunnistetta.

4 §

Yritys- ja yhteisötietojärjestelmään tallettavat tiedot

Yritys- ja yhteisötietojärjestelmään talletetaan soveltuvin osin myös perustiedot rekisteröintivelvollisten:

10) yrityksen tai yhteisön purkautumisesta, toiminnan keskeytyksestä ja lopettamisesta sekä luonnollisen henkilön elinkeinotoiminnan lopettamisesta;

11) yrityksen tai yhteisön muusta oikeudellisesta toimintakyvystä;

12) kansainvälisestä yhteisötunnisteesta.

9 a §

Kansainvälisen yhteisötunnisteen antaminen

Rekisteröintivelvolliselle annetaan kansainvälinen yhteisötunniste sen tekemän hakemuksen perusteella. Tunnisteen antaa Patentti- ja rekisterihallitus, joka merkitsee tunnisteen rekisteriin.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Patentti- ja rekisterihallitus voi ryhtyä kansainväliseen yhteisötunnistejärjestelmään liittymisen edellyttämiin tarpeellisiin toimenpiteisiin sekä antaa kansainvälisiä yhteisötunnisteita ennen tämän lain voimaantuloa.

Helsingissä 5 päivänä syyskuuta 2013

Pääministeri

JYRKI KATAINEN

Elinkeinoministeri Jan Vapaavuori

*Liite
Rinnakkaistekstit*

2.

Laki

sijoitusrahastolain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

kumotaan sijoitusrahastolain (48/1999) 2 §:n 1 momentin 10 c kohta, 2 c luku, 129 §, 130 § ja sen edellä oleva väliotsikko, 131 §:n 3 momentti, 132 §, 132 c § sekä 146 §,

sellaisina kuin niistä ovat 2 §:n 1 momentin 10 c kohta ja 130 § osaksi laissa 1490/2011, 2 c luku, 130 §:n edellä oleva väliotsikko 131 §:n 3 momentti ja 132 § laissa 1490/2011, 129 § laissa 224/2004, 132 c § laissa 765/2012 ja 146 § osaksi laeissa 224/2004, 298/2005 ja 1490/2011,

muutetaan 1 §, 2 §:n 1 momentin 1, 2 a, 4, 10 a, 19 ja 20 kohta ja 2 momentti, 2 b §, 3 §, 3 a §, 4 §:n 2 momentti, 5 §:n 3 momentti, 5 a §:n 1 momentti, 5 b §, 5 e §:n 1 momentti, 8 b §:n 1 momentti, 9 §:n 1 momentti, 9 a §, 9 d §:n 1 momentti, 23 §:n 1 momentti, 27 §:n 1 ja 2 momentti, 28 §:n 1 momentti, 38 §:n 1 momentti, 40 §, 7 luvun otsikko, 42 §:n 3 momentti, 43 §, 47 §:n 1 momentti, 49 §:n 1 momentti, 53 §:n 2 momentti, 72 §:n 1, 2 ja 4—6 momentti, 74 §:n 1 momentti, 80 b §:n 2 momentti, 87 §, 106 a §, 132 d §, 132 e §:n 1 ja 2 momentti, 132 f §:n 1 ja 3 momentti, 132 g §, 132 i §:n 1 momentti, 132 j §:n 1 momentti, 132 k §:n 1 momentti, 136 §, 22 luvun otsikko sekä 148 §:n 2 momentti,

sellaisena kuin niistä ovat 1 § osin laeissa 1490/2011 ja 765/2012, 2 §:n 1 momentin 1, 2 a, 4, 10 a, 19 ja 20 kohta osin laissa 1490/2011, 2 §:n 2 momentti, 2 b §, 3 §, 3 a §, 4 §:n 2 momentti, 8 b §:n 1 momentti, 23 §:n 1 momentti, 27 §:n 1 momentti, 49 §:n 1 momentti, 53 §:n 2 momentti, 80 b §:n 2 momentti, 106 a §, 132 e §:n 1 ja 2 momentti, 132 f §:n 1 ja 3 momentti, 132 g §, 132 i §:n 1 momentti, 132 j §:n 1 momentti, 132 k §:n 1 momentti ja 136 § laissa 1490/2011, 5 a §:n 1 momentti, 9 §:n 1 momentti ja 38 §:n 1 momentti laissa 224/2004, 5 b § ja 9 a § osin laeissa 224/2004 ja 765/2012, 5 §:n 3 momentti, 5 e §:n 1 momentti, 9 d §:n 1 momentti ja 132 d § laissa 765/2012, 27 §:n 2 momentti, 7 luvun otsikko, 42 §:n 3 momentti, 47 §:n 1 momentti ja 74 §:n 1 momentti laissa 351/2007, 43 § osin laeissa 224/2004 ja 351/2007, 72 §:n 1, 2 ja 4—6 momentti osin laeissa 224/2004 ja 928/2007 ja 148 §:n 2 momentti laissa 471/2011,

lisätään 2 §:n 1 momenttiin, sellaisena kuin se on osin laeissa 224/2004, 351/2007, 1490/2011 ja 765/2012 uusi 21, 22 ja 23 kohta, 41 §:ään, sellaisina kuin se on osin laeissa 224/2004, 1490/2011 ja 765/2012 uusi 6 momentti, lakiin uusi 43 a §, uusi 144 a § ja sen edelle uusi väliotsikko, 144 b §, 144 c § sekä 145 §:n edelle uusi väliotsikko ja 1 momenttiin, sellaisena kuin se on laissa 224/2004 uusi 4 kohta seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

1 §

Tätä lakia sovelletaan rahastoyhtiön ja säilytysyhteisön harjoittamaan toimintaan sekä yhteissijoitusyrityksen ja muun kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisen yhteissijoitusyri-

1 §

Tätä lakia sovelletaan rahastoyhtiön ja säilytysyhteisön harjoittamaan toimintaan sekä yhteissijoitusyrityksen osuuksien markkinomiseen yleisölle.

tyksen osuuksien markkinoimiseen yleisölle.

Tätä lakia ei sovelleta muun kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisen yhteissijoitusyrityksen osuuksien markkinoimiseen, jos osuuksia markkinoidaan ainoastaan ammattimaisille sijoittajille. Ammattimaisena sijoittajana on pidettävä sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 18 §:n 1 momentin 1—4 kohdassa tarkoitettua yhteisöä, 5 kohdassa tarkoitettua yhteisösijoittajaa sekä muuta sijoittajaa, jos tämä on kirjallisesti ilmoittanut yhteissijoitusyritykselle tai muulle kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaiselle yhteissijoitusyritykselle tai sen asiamiehelle olevansa ammattitaitonsa ja sijoituskokemuksensa perusteella ammattimainen sijoittaja ja sijoittaja täyttää vähintään kaksi seuraavista vaatimuksista:

1) sijoittaja on tehnyt huomattavan suuria liiketoimia kyseisillä markkinoilla keskimäärin kymmenen kertaa neljännesvuodessa neljän viimeksi kuluneen vuosineljänneksen aikana;

2) sijoittajan sijoitusvarallisuuden arvo on yli 500 000 euroa;

3) sijoittaja työskentelee tai on työskennellyt rahoituslalla ammattimaisesti vähintään vuoden tehtävässä, joka edellyttää tietämystä suunnitelluista liiketoimista.

Rahastoyhtiöihin sovelletaan sijoituspalvelulakia siten kuin siitä tässä laissa ja sijoituspalvelulain 1 luvun 4 §:ssä säädetään.

Rahastoyhtiöihin sovelletaan sijoituspalvelulakia (747/2012) siten kuin siitä tässä laissa ja sijoituspalvelulain 1 luvun 4 §:ssä säädetään.

Rahastoyhtiö saa hoitaa vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (/) 2 luvun 1 §:ssä tarkoitettua vaihtoehtorahastoa edellyttäen, että sillä on vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa tätä toimintaa varten tai että se on rekisteröitynyt Finanssivalvontaan siten kuin mainitussa laissa säädetään. Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu ulkoisesti hoidetun vaihtoehtorahaston hoitaja saa hallinnoida sijoitusrahaston edellyttäen, että sillä on rahastoyhtiön toimilupa tätä toimintaa varten. Vaihtoehtorahastojen hoitaja, jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa tätä toimintaa varten tai joka on rekisteröitynyt Finanssivalvontaan siten kuin mainitussa laissa säädetään, saa hoitaa erikoissijoitusrahastoa siten kuin 3 a §:ssä säädetään. Lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajaan sovelletaan, mitä tämän

Ulkomainen ETA-rahastoyhtiö saa harjoittaa Suomessa kotivaltiossaan saamansa toimiluvan mukaisesti 5 §:ssä tarkoitettua toimintaa, lukuun ottamatta 12 luvussa tarkoitettua toimintaa, siten kuin 3 §:ssä sekä 2 a, 2 b ja 20 a luvussa säädetään. Yhteissijoitusyritys saa markkinoida osuuksiaan Suomessa yleisölle siten kuin 128, 131 ja 132 §:ssä säädetään.

Kolmannen maan rahastoyhtiö saa harjoittaa Suomessa kotivaltiossaan saamansa toimiluvan mukaisesti 5 §:n 2 momentissa tarkoitettua toimintaa siten, kuin 2 c ja 20 a luvussa säädetään. Kolmannen maan rahastoyhtiö ei saa perustaa Suomessa sijoitusrahastoja tai erikoissijoitusrahastoja.

Muun kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisen yhteissijoitusyrityksen osuuksia saa markkinoida Suomessa yleisölle siten kuin 129—132 §:ssä säädetään.

2 §

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *sijoitusrahastotoiminnalla* varojen hankkimista yleisöltä yhteistä sijoittamista varten ja näiden varojen sijoittamista pääasiallisesti rahoitusvälineisiin tai kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sekä sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston hallintoa ja rahasto-osuuksien markkinointia;

2 a) *erikoissijoitusrahastolla* sijoitusrahastotoiminnassa hankittuja sekä Suomessa vahvistettujen sääntöjen ja 12 luvun mukaan sijoitettuja varoja sekä niistä johtuvia velvoitteita;

4) *säilytysyhteisötoiminnalla* sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston varojen säilyttämistä sekä sen valvontaa, että toiminnassa noudatetaan lakia, muita säännöksiä ja määräyksiä sekä rahaston sääntöjä;

10 a) *muulla kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisella yhteissijoitusyrityksellä* ulkomaisesta yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavaa yritystä, joka kotivaltionsa lainsäädännön perusteella ei täytä sijoitusrahastodirektiivin edel-

lain 8, 8 c, 21, 37, 38, 51, 52, 54, 56, 57 a, 57 b, 59, 63, 87 tai 127 d §:ssä säädetään.

Ulkomainen ETA-rahastoyhtiö saa harjoittaa Suomessa kotivaltiossaan saamansa toimiluvan mukaisesti 5 §:ssä tarkoitettua toimintaa, lukuun ottamatta 12 luvussa tarkoitettua toimintaa, siten kuin 2 a, 2 b ja 20 a luvussa säädetään. Yhteissijoitusyritys saa markkinoida osuuksiaan Suomessa yleisölle siten kuin 128, 128 a—128 d ja 131 §:ssä säädetään.

2 §

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *sijoitusrahastotoiminnalla* varojen hankkimista yleisöltä yhteistä sijoittamista varten ja näiden varojen sijoittamista pääasiallisesti rahoitusvälineisiin tai kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin tai muihin sijoituskohteisiin sekä sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston hallintoa ja rahasto-osuuksien markkinointia;

2 a) *erikoissijoitusrahastolla* sijoitusrahastotoiminnassa hankittuja sekä *erikoissijoitusrahaston* sääntöjen ja 12 luvun mukaan sijoitettuja varoja sekä niistä johtuvia velvoitteita;

4) *säilytysyhteisötoiminnalla* sijoitusrahaston varojen säilyttämistä sekä sen valvontaa, että toiminnassa noudatetaan lakia, muita säännöksiä ja määräyksiä sekä rahaston sääntöjä;

10 a) *ulkomaisella rahastoyhtiöllä tämän lain 5 §:n 2 momentissa tarkoitettua toimintaa harjoittavaa yhteisöä, joka on saanut 5 a §:ssä tarkoitettua toimilupaa vastaavan luvan muussa valtiossa kuin Suomessa;*

lytyksiä;

10 c) **kolmannen maan rahastoyhtiöllä** yhteisöä, jolla on muun valtion kuin ETA-valtion Finanssivalvontaa vastaavan toimivaltaisen valvontaviranomaisen myöntämä 5 a §:ssä tarkoitettua toimilupaa vastaava lupa 5 §:n 2 momentissa tarkoitettua toimintaa vastaavan toiminnan harjoittamiseen;

19) **sivuliikkeellä** sellaista rahastoyhtiön liiketoimipaikkaa muualla kuin Suomessa ja sellaista ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön tai kolmannen maan rahastoyhtiön liiketoimipaikkaa Suomessa, joka ei ole oikeushenkilö mutta joka on rahastoyhtiön, ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön tai kolmannen maan rahastoyhtiön osa ja tarjoaa rahastoyhtiölle myönnetyn toimiluvan mukaisia palveluja;

20) **toimivaltaisilla viranomaisilla** muun ETA-valtion kuin Suomen nimeämiä viranomaisia, joiden tehtävänä on huolehtia sijoitusrahastodirektiivissä säädettyjen velvollisuuksien täyttämisestä ja jotka kyseinen ETA-valtio on ilmoittanut Euroopan komissiolle.

(10 c kohta kumotaan)

19) **sivuliikkeellä** sellaista rahastoyhtiön liiketoimipaikkaa muualla kuin Suomessa ja sellaista ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön liiketoimipaikkaa Suomessa, joka ei ole oikeushenkilö mutta joka on rahastoyhtiön tai ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön osa ja tarjoaa rahastoyhtiölle myönnetyn toimiluvan mukaisia palveluja;

20) **toimivaltaisilla viranomaisilla** muun ETA-valtion kuin Suomen nimeämiä viranomaisia, joiden tehtävänä on huolehtia sijoitusrahastodirektiivissä säädettyjen velvollisuuksien täyttämisestä ja jotka kyseinen ETA-valtio on ilmoittanut Euroopan komissiolle;

21) **ammattimaisella sijoittajalla** sijoituspalvelulain 1 luvun 18 §:n 1 momentin 1–4 kohdassa tarkoitettua yhteisöä, 5 kohdassa tarkoitettua yhteissijoittajaa sekä muuta sijoittajaa, jos tämä on kirjallisesti ilmoittanut rahastoyhtiölle tai yhteissijoitusyritykselle tai sen asiamiehelle olevansa ammattitaitonsa ja sijoituskokemuksensa perusteella ammattimainen sijoittaja ja sijoittaja täyttää vähintään kaksi seuraavista vaatimuksista:

a) sijoittaja on tehnyt huomattavan suuria liiketoimia kyseisillä markkinoilla keskimäärin kymmenen kertaa neljännesvuodessa neljän viimeksi kuluneen vuosineljänneksen aikana;

b) sijoittajan sijoitusvarallisuuden arvo on yli 500 000 euroa;

c) sijoittaja työskentelee tai on työskennellyt rahoitusalailla ammattimaisesti vähintään vuoden tehtävässä, joka edellyttää tietämystä suunnitelluista liiketoimista;

22) **ei-ammattimaisella** asiakkaalla sijoituspalvelulain 1 luvun 18 §:n 3 momentissa tarkoitettua ei-ammattimaista asiakasta;

23) **luottoluokituksella** luottoluokituslaitoksista annetussa Euroopan parlamentin ja

Tämän pykälän 1 momentin 19 kohtaa sovellettaessa kaikkia rahastoyhtiön samaan ETA-valtioon tai samaan kolmanteen maahan perustamia liiketoimipaikkoja ja ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön tai kolmannen maan rahastoyhtiön kaikkia Suomeen perustamia liiketoimipaikkoja pidetään yhtenä sivuliikkeenä.

neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1060/2009 tarkoitettua luottoluokitusta.

Tämän pykälän 1 momentin 19 kohtaa sovellettaessa kaikkia rahastoyhtiön samaan ETA-valtioon tai samaan kolmanteen maahan perustamia liiketoimipaikkoja ja ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön kaikkia Suomeen perustamia liiketoimipaikkoja pidetään yhtenä sivuliikkeenä.

2 b §

Rahastoyhtiöstä ja säilytysyhteisöstä säädetään tämän lain ohella 2 a §:ssä tarkoitetuissa komission asetuksissa. Lisäksi rahastoyhtiötä ja säilytysyhtiötä koskevia määräyksiä on sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitetuissa Euroopan komission asetuksella tai päätöksellä annetuissa teknisissä standardeissa.

2 b §

Rahastoyhtiöstä ja säilytysyhteisöstä säädetään tämän lain ohella 2 a §:ssä tarkoitetuissa komission asetuksissa. Lisäksi rahastoyhtiötä ja säilytysyhteisöä koskevia säännöksiä on sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitetuissa Euroopan komission *delegoiduissa säädöksissä* ja komission asetuksella tai päätöksellä annetuissa teknisissä standardeissa.

3 §

Sijoitusrahastotoimintaa saa harjoittaa vain rahastoyhtiö ja säilytysyhteisötoimintaa saa harjoittaa vain säilytysyhteisö. Edellytyksenä on lisäksi, että niillä on toimilupa toimintaa varten. Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön oikeudesta harjoittaa toimintaa Suomessa säädetään 1 §:n 4 momentissa ja kolmannen maan rahastoyhtiön oikeudesta harjoittaa toimintaa Suomessa säädetään 1 §:n 5 momentissa.

3 §

Sijoitusrahastotoimintaa saa harjoittaa vain rahastoyhtiö ja säilytysyhteisötoimintaa saa harjoittaa vain säilytysyhteisö. Edellytyksenä on lisäksi, että niillä on toimilupa toimintaa varten. Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön oikeudesta harjoittaa toimintaa Suomessa säädetään 1 §:n 4 momentissa.

Sen estämättä, mitä tässä laissa säädetään, rahastoyhtiöön, joka hoitaa erikoissijoitusrahastoja, sovelletaan vaihtoehtorahastojen hoitajista annettua lakia siten kuin siitä mainitun lain 1 luvun 5 §:ssä säädetään. Erikoissijoitusrahastoihin sovelletaan tätä lakia siten kuin 3 a §:ssä säädetään.

3 a §

Erikoissijoitusrahastoon sovelletaan, mitä 5, 6, 19, 20, 22, 24—26, 26 b, 27—29, 29 a, 29 b, 30, 31, 33, 34, 34 d, 36, 39—43, 45—50, 53, 55, 57, 57 c, 58, 60—62 ja 64—67 §:ssä, 11 luvussa, 89 ja 91—93 §:ssä, 93 a §:n 1, 2 ja 4 momentissa, 94, 96—98 ja 98 a §:ssä, 15 luvussa, 17 luvussa, 116, 118—123, 126,

3 a §

Erikoissijoitusrahastoon sovelletaan, mitä 19, 20 ja 22 §:ssä, 23 §:n 2 momentissa, 25, 26, 26 b ja 27 §:ssä, 28 §:n 2 ja 3 momentissa, 29, 29 a, 29 b, 30, 36, 39—41, 45—50, 52, 53, 55, 57, 57 c, 58, 60—62 ja 64—67 §:ssä, 15 luvussa, 17 luvussa, 116, 118—123, 126, 134—137, 139 sekä 140 §:ssä sääde-

135—137, 139, 140, 145 sekä 146 §:ssä säädetään sijoitusrahastosta. Erikoissijoitusrahaston sulautumiseen sovelletaan 16 luvun säännöksiä siten kuin 107 §:n 2 momentissa säädetään sijoitusrahaston muusta kuin rajat ylittävästä sulautumisesta ja sellaisesta kotimaisesta sulautumisesta, jossa on kansainvälinen kytkentä.

tään sijoitusrahastosta. Erikoissijoitusrahaston sulautumiseen sovelletaan 16 luvun säännöksiä siten kuin 107 §:n 2 momentissa säädetään sijoitusrahaston muusta kuin rajat ylittävästä sulautumisesta ja sellaisesta kotimaisesta sulautumisesta, jossa on kansainvälinen kytkentä. Erikoissijoitusrahastoon, jonka hoitaja ei ole velvollinen hakemaan vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa, sovelletaan, mitä tässä laissa säädetään sijoitusrahaston varojen säilyttämisestä. Erikoissijoitusrahastoihin sovelletaan lisäksi tämän lain 57 d, 57 e, 57 f, 57 g ja 141 §:ää sekä 144 a ja 144 b §:ää siltä osin kuin niissä mainittuja säännöksiä sovelletaan erikoissijoitusrahastoon. Sellaiseen erikoissijoitusrahastoon, jossa voi olla alle 50 osuudenomistajaa, ei sovelleta mitä 8, 19, 20, 21, 22 §:ssä, 36 §:n 1 momentissa rahasto-osuudenomistajien oikeudesta valita tilintarkastaja ja varamies, 66, 139, 140, 140 a ja 142 §:ssä säädetään. Mitä tässä laissa säädetään rahastoyhtiöstä, koskee vaihtoehtorahastojen hoitajaa, ja mitä säädetään säilytysyhteisöstä, koskee vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettua säilytysyhteisöä ja erityistä säilytysyhteisöä, kun tätä pykälää sovelletaan erikoissijoitusrahastoihin. Tämän lain 36, 37, 39 ja 40 §:ää sovelletaan kuitenkin erikoissijoitusrahastoihin vain niiltä osin kuin ne koskevat erikoissijoitusrahaston tilinpäätöstä ja tilintarkastusta. Erikoissijoitusrahastoihin, joihin sovelletaan eurooppalaisista riskipääomarahastoista annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) N:o 345/2013 tai eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) N:o 346/2013, sovelletaan tätä lakia, jollei mainituista asetuksista muuta johdu.

4 §

Finanssivalvonnalla on oikeus saada yhteissijoitusyrytykseltä, ETA-rahastoyhtiöltä ja kolmannen maan rahastoyhtiöltä valvonnan edellyttämät tiedot sekä jäljennökset valvonnan kannalta tarpeelliseksi katsomistaan asiakirjoista.

4 §

Finanssivalvonnalla on oikeus saada yhteissijoitusyrytykseltä ja ETA-rahastoyhtiöltä valvonnan edellyttämät tiedot sekä jäljennökset valvonnan kannalta tarpeelliseksi katsomistaan asiakirjoista.

5 §

Rahastoyhtiölle ei voida antaa toimilupaa ainoastaan 2 momentissa tarkoitettuun toimintaan. Rahastoyhtiölle ei voida myöskään antaa toimilupaa 2 momentin 2 tai 3 kohdassa tarkoitettuun toimintaan, jos toimilupaa ei ole myönnetty tai samanaikaisesti haeta myös 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettuun toimintaan.

5 §

Rahastoyhtiölle ei voida antaa toimilupaa ainoastaan 2 momentissa tarkoitettuun toimintaan. Rahastoyhtiölle ei voida myöskään antaa toimilupaa ainoastaan 2 momentin 2 tai 3 kohdassa tarkoitettuun toimintaan, jos toimilupaa ei ole myönnetty tai samanaikaisesti haeta myös 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettuun toimintaan. Edellä 2 momentin 1 kohdassa tarkoitettuna omaisuudenhoitona pidetään myös rahastoyhtiön toimimista kommandiittiyhtiömuotoisen vaihtoehtorahaston vastuunalaisena yhtiömiehenä taikka vastuunalaisen yhtiömiehen tai vaihtoehtorahaston lukuun, jollei osuuksia kommandiittiyhtiössä tarjota yleisölle eikä yhtiön varoja sijoiteta muihin kuin rahoitusvälineisiin.

5 a §

Rahoitustarkastus myöntää hakemuksesta rahastoyhtiön toimiluvan. Toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä säädetään valtiovarainministeriön asetuksella.

5 a §

Finanssivalvonta myöntää hakemuksesta rahastoyhtiön toimiluvan. Hakemukseen on liitettävä riittävät selvitykset hakijasta ja rahastoyhtiön omistuksesta, johdosta ja tilintarkastajista, sisäisestä valvonnasta ja riskien hallinnasta sekä taloudellisista toimintaedellytyksistä. Toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä ja siinä annettavista yhteystiedoista säädetään valtiovarainministeriön asetuksella.

5 b §

Rahastoyhtiön toimilupa on myönnettävä suomalaiselle osakeyhtiölle, jos osakkeenomistajien ja ylimmän johdon luotettavuudesta, hyvämaineisuudesta, kokemuksesta ja muusta sopivuudesta saadun selvityksen perusteella ja yhtiön liiketoiminnan aiottu laajuus huomioon ottaen voidaan varmistua siitä, että rahastoyhtiötä johdetaan ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Toimiluvan myöntämisen edellytyksenä on lisäksi, että yhtiöllä on pääkonttori Suomessa, luotettava hallinto, riittävät taloudelliset toimintaedellytykset ja että se täyttää muut tässä laissa asetetut vaatimukset. Edellytyksenä on lisäksi,

5 b §

Rahastoyhtiön toimilupa on myönnettävä suomalaiselle osakeyhtiölle, jos saadun selvityksen perusteella voidaan varmistua siitä, että yhtiön omistajat täyttävät 5 f §:ssä ja sen ylin johto 5 e §:ssä säädetyt vaatimukset ja yhtiön liiketoiminnan aiottu laajuus huomioon ottaen rahastoyhtiötä johdetaan ammattitaitoisesti sekä terveiden ja huolellisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Toimiluvan myöntämisen edellytyksenä on lisäksi, että yhtiöllä on pääkonttori Suomessa, luotettava hallinto, riittävät taloudelliset toimintaedellytykset ja että se täyttää muut tässä laissa säädetyt vaatimukset. Edellytyksenä on lisäksi, että selvityksen perusteella ei voida pitää to-

että selvityksen perusteella ei voida pitää todennäköisenä, että rahastoyhtiön ja muun oikeushenkilön tai luonnollisen henkilön välillä oleva merkittävä sidonnaisuus tai tällaisessa sidonnaisuussuhteessa olevaan luonnolliseen henkilöön tai oikeushenkilöön sovellettavat Euroopan talousalueen ulkopuolisen valtion säännökset ja hallinnolliset määräykset estävät rahastoyhtiön tehokkaan valvonnan. Toimilupa voidaan myöntää myös perustettavalle rahastoyhtiölle ennen sen rekisteröimistä.

Hakemus on ratkaistava kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Toimilupaa koskeva päätös on kuitenkin aina tehtävä 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Jos päätöstä ei ole annettu säädettyssä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Tällaisen valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. Rahoitustarkastuksen on ilmoitettava päätöksen antamisesta muutoksenhakuviranomaiselle, jos päätös on annettu valituksen tekemisen jälkeen. Tässä momentissa tarkoitettua valituksen tekemisestä ja käsittelystä on muutoin soveltuvin osin voimassa, mitä hallintolainkäyttölaissa (586/1996) säädetään.

Rahoitustarkastuksen on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto sijoittajien korvausrahastolta, jos rahastoyhtiö hakee toimilupaa 5 §:n 2 momentissa tarkoitettua toiminnan harjoittamiseen.

Rahastoyhtiö voi aloittaa toimintansa, jollei toimiluvan ehdoista muuta johdu, välittömästi sen jälkeen, kun toimilupa on myönnetty ja, jos toimilupa on myönnetty perustettavalle yritykselle, kun rahastoyhtiö on rekisteröity. Rahastoyhtiön on ilmoitettava Rahoitustarkastukselle, milloin se aloittaa toimintansa.

5 e §

Rahastoyhtiön hallituksen, toimitusjohtajan ja muun ylimmän johdon tulee johtaa rahastoyhtiötä ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Hallituksen jäsenten ja varajäsenten, toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan sijaisen sekä

dennäköisenä, että rahastoyhtiön ja muun oikeushenkilön tai luonnollisen henkilön välillä oleva merkittävä sidonnaisuus tai tällaisessa sidonnaisuussuhteessa olevaan luonnolliseen henkilöön tai oikeushenkilöön sovellettavat *kolmannen maan* säännökset ja hallinnolliset määräykset estävät rahastoyhtiön tehokkaan valvonnan. Toimilupa voidaan myöntää myös perustettavalle rahastoyhtiölle ennen sen rekisteröimistä.

Hakemus on ratkaistava kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Toimilupaa koskeva päätös on kuitenkin aina tehtävä 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Jos päätöstä ei ole annettu säädettyssä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen *Helsingin hallinto-oikeuteen*. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Tällaisen valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. *Finanssivalvonnan* on ilmoitettava päätöksen antamisesta muutoksenhakuviranomaiselle, jos päätös on annettu valituksen tekemisen jälkeen. Tässä momentissa tarkoitettua valituksen tekemisestä ja käsittelystä on muutoin soveltuvin osin voimassa, mitä hallintolainkäyttölaissa (586/1996) säädetään.

Finanssivalvonnan on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto sijoittajien korvausrahastolta, jos rahastoyhtiö hakee toimilupaa 5 §:n 2 momentissa tarkoitettua toiminnan harjoittamiseen.

Rahastoyhtiö voi aloittaa toimintansa, jollei toimiluvan ehdoista muuta johdu, välittömästi sen jälkeen, kun toimilupa on myönnetty. Jos toimilupa on myönnetty perustettavalle yritykselle, tulee rahastoyhtiön ollaa rekisteröity. Rahastoyhtiön on ilmoitettava *Finanssivalvonnalle*, milloin se aloittaa toimintansa.

5 e §

Rahastoyhtiön hallituksen, toimitusjohtajan ja muun ylimmän johdon tulee johtaa rahastoyhtiötä ammattitaitoisesti sekä terveiden ja *huolellisten* liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Hallituksen jäsenten ja varajäsenten, toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan sijaisen sekä

muun ylimpään johtoon kuuluvan on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Näillä henkilöillä on lisäksi oltava sellainen yleinen sijoitusrahastotoiminnan tuntemus kuin rahastoyhtiön toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen. Rahastoyhtiön, jolle on myönnetty toimilupa 5 §:n 2 momentissa tarkoitettuun omaisuudenhoitoon, hallituksen jäsenellä ja varajäsenellä, toimitusjohtajalla ja toimitusjohtajan sijaisella sekä muulla ylimpään johtoon kuuluvalla on lisäksi oltava sellainen yleinen sijoituspalvelutoiminnan tuntemus kuin rahastoyhtiön toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen. Rahasto-osuudenomistajien 8 §:n 2 momentin mukaisesti valitsemilta rahastoyhtiön hallituksen jäseniltä ei edellytetä sijoitusrahasto- tai sijoituspalvelutoiminnan tunte-
musta.

muun ylimpään johtoon kuuluvan on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Näillä henkilöillä on lisäksi oltava sellainen yleinen sijoitusrahastotoiminnan tuntemus kuin rahastoyhtiön toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen. Rahastoyhtiön, jolle on myönnetty toimilupa 5 §:n 2 momentissa tarkoitettuun omaisuudenhoitoon, hallituksen jäsenellä ja varajäsenellä, toimitusjohtajalla ja toimitusjohtajan sijaisella sekä muulla ylimpään johtoon kuuluvalla on lisäksi oltava sellainen yleinen sijoituspalvelutoiminnan tuntemus kuin rahastoyhtiön toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen. Rahasto-osuudenomistajien 8 §:n 2 momentin mukaisesti valitsemilta rahastoyhtiön hallituksen jäseniltä ei edellytetä sijoitusrahasto- tai sijoituspalvelutoiminnan tuntemusta.

8 b §

Rahastoyhtiön on riittävin toimenpitein pyrittävä estämään vaikuttavassa asemassa olevan ryhtyminen henkilökohtaisiin liiketoimiin, jos siitä voi aiheutua eturistiriita sellaisen liiketoimen tai palvelun kanssa, johon hän osallistuu asemansa vuoksi, tai jos hänellä on arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettua sisäpiirintietoa taikka jos hänellä on sijoitusrahastoja tai erikoissijoitusrahastoja tai niiden lukuun toteutettuja liiketoimia koskevia luottamuksellisia tietoja. Tällaisen tiedon luottamuksellisuus on pyrittävä muutoinkin turvaamaan.

Rahastoyhtiön on riittävin toimenpitein pyrittävä estämään vaikuttavassa asemassa olevan ryhtyminen henkilökohtaisiin liiketoimiin, jos siitä voi aiheutua eturistiriita sellaisen liiketoimen tai palvelun kanssa, johon hän osallistuu asemansa vuoksi, tai jos hänellä on arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettua sisäpiirintietoa taikka jos hänellä on sijoitusrahastoja tai niiden lukuun toteutettuja liiketoimia koskevia luottamuksellisia tietoja. Tällaisen tiedon luottamuksellisuus on pyrittävä muutoinkin turvaamaan.

9 §

Rahoitustarkastus myöntää hakemuksesta säilytysyhteisön toimiluvan. Toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä säädetään valtiovarainministeriön asetuksella.

9 §

Finanssivalvonta myöntää hakemuksesta säilytysyhteisön toimiluvan. *Hakemukseen on liitettävä riittävät selvitykset hakijasta ja hakijayhtiön omistuksesta, johdosta ja tilintarkastajista, sisäisestä valvonnasta ja riskien hallinnasta sekä taloudellisista toimintaedellytyksistä.* Toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä ja siinä annettavista yhteystiedoista säädetään valtiovarainministeriön asetuksella.

9 a §

Säilytysyhteisön toimilupa on myönnettävä suomalaiselle osakeyhtiölle, jos osakkeenomistajien ja ylimmän johdon luotettavuudesta, hyvämaineisuudesta, kokemuksesta ja muusta sopivuudesta saadun selvityksen perusteella ja yhtiön liiketoiminnan aiottu laajuus huomioon ottaen voidaan varmistua siitä, että säilytysyhteisöä tullaan johtamaan ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Toimiluvan myöntämisen edellytyksenä on lisäksi, että yhtiöllä on pääkonttori Suomessa, luotettava hallinto, riittävät taloudelliset toimintaedellytykset ja että se täyttää muut tässä laissa asetetut vaatimukset. Edellytyksenä on lisäksi, että saadun selvityksen perusteella ei voida pitää todennäköisenä, että säilytysyhteisön ja muun oikeushenkilön tai luonnollisen henkilön välillä oleva merkittävä sidonnaisuus tai tällaisessa sidonnaisuussuhteessa olevaan luonnolliseen henkilöön tai oikeushenkilöön sovellettavat Euroopan talousalueen ulkopuolisen valtion säännökset ja hallinnolliset määräykset estävät säilytysyhteisön tehokkaan valvonnan. Toimilupa voidaan myöntää myös perustettavalle säilytysyhteisölle ennen sen rekisteröimistä.

Hakemus on ratkaistava kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Toimilupaa koskeva päätös on kuitenkin aina tehtävä 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Jos päätöstä ei ole annettu säädetystä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Tällaisen valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. Rahoitustarkastuksen on ilmoitettava päätöksen antamisesta muutoksenhakuviranomaiselle, jos päätös on annettu valituksen tekemisen jälkeen. Tässä momentissa tarkoitettun valituksen tekemisestä ja käsittelystä on muutoin soveltuvin osin voimassa, mitä hallintolainkäyttölaissa säädetään.

Säilytysyhteisö voi aloittaa toimintansa, jollei toimiluvan ehdoista muuta johdu, välittömästi sen jälkeen, kun toimilupa on myönnetty ja, jos toimilupa on myönnetty perustetta-

9 a §

Säilytysyhteisön toimilupa on myönnettävä suomalaiselle osakeyhtiölle, jos saadun selvityksen perusteella *voidaan varmistua siitä, että yhtiön omistajat täyttävät 9 e §:ssä ja sen ylin johto 9 d §:ssä säädetyt vaatimukset* ja yhtiön liiketoiminnan aiottu laajuus huomioon ottaen voidaan varmistua siitä, että säilytysyhteisöä tullaan johtamaan ammattitaitoisesti sekä terveiden ja *huolellisten* liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Toimiluvan myöntämisen edellytyksenä on lisäksi, että yhtiöllä on pääkonttori Suomessa, luotettava hallinto, riittävät taloudelliset toimintaedellytykset ja että se täyttää muut tässä laissa asetetut vaatimukset. Edellytyksenä on lisäksi, että saadun selvityksen perusteella ei voida pitää todennäköisenä, että säilytysyhteisön ja muun oikeushenkilön tai luonnollisen henkilön välillä oleva merkittävä sidonnaisuus tai tällaisessa sidonnaisuussuhteessa olevaan luonnolliseen henkilöön tai oikeushenkilöön sovellettavat *kolmannen maan* säännökset ja hallinnolliset määräykset estävät säilytysyhteisön tehokkaan valvonnan. Toimilupa voidaan myöntää myös perustettavalle säilytysyhteisölle ennen sen rekisteröimistä.

Hakemus on ratkaistava kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Toimilupaa koskeva päätös on kuitenkin aina tehtävä 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Jos päätöstä ei ole annettu säädetystä määräajassa, hakija voi tehdä valituksen *Helsingin hallinto-oikeuteen*. Valituksen katsotaan tällöin kohdistuvan hakemuksen hylkäävään päätökseen. Tällaisen valituksen voi tehdä, kunnes päätös on annettu. *Finanssivalvonnan* on ilmoitettava päätöksen antamisesta muutoksenhakuviranomaiselle, jos päätös on annettu valituksen tekemisen jälkeen. Tässä momentissa tarkoitettun valituksen tekemisestä ja käsittelystä on muutoin soveltuvin osin voimassa, mitä hallintolainkäyttölaissa säädetään.

Säilytysyhteisö voi aloittaa toimintansa, jollei toimiluvan ehdoista muuta johdu, välittömästi sen jälkeen, kun toimilupa on myönnetty. Jos toimilupa on myönnetty perustetta-

tavalle yritykselle, säilytysyhteisö on rekisteröity. Säilytysyhteisön on ilmoitettava Rahoitustarkastukselle, milloin se aloittaa toimintansa.

valle yritykselle, tulee säilytysyhteisön lisäksi olla rekisteröity. Säilytysyhteisön on ilmoitettava *Finanssivalvonnalle*, milloin se aloittaa toimintansa.

9 d §

Säilytysyhteisön hallituksen ja toimitusjohtajan tulee johtaa säilytysyhteisöä ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Hallituksen jäsenten ja varajäsenten, toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan sijaisen sekä muuhun ylimpään johtoon kuuluvan on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Hallituksen jäsenellä ja varajäsenellä, toimitusjohtajalla ja toimitusjohtajan sijaisella sekä muulla ylimpään johtoon kuuluvalla on lisäksi oltava sellainen yleinen säilytysyhteisötoiminnan tuntemus kuin säilytysyhteisön toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen.

9 d §

Säilytysyhteisön hallituksen ja toimitusjohtajan tulee johtaa säilytysyhteisöä ammattitaitoisesti sekä terveiden ja *huolellisten* liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Hallituksen jäsenten ja varajäsenten, toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan sijaisen sekä muuhun ylimpään johtoon kuuluvan on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Hallituksen jäsenellä ja varajäsenellä, toimitusjohtajalla ja toimitusjohtajan sijaisella sekä muulla ylimpään johtoon kuuluvalla on lisäksi oltava sellainen yleinen säilytysyhteisötoiminnan tuntemus kuin säilytysyhteisön toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen.

2 c luku

(2 c luku kumotaan)

Kolmannen maan rahastoyhtiön sivuliikkeen perustaminen ja palvelujen tarjoaminen Suomeen

Sivuliikkeen perustaminen

18 k §

Kolmannen maan rahastoyhtiön on haettava Finanssivalvonnalta toimilupa Suomeen perustettavalle sivuliikkeelle. Hakemuksesta on pyydettävä lausunto korvausrahastolta, jos sivuliikkeen tarkoituksena on harjoittaa 5 §:n 2 momentissa tarkoitettua toimintaa.

Hakemukseen on liitettävä tarpeelliset selvitykset kolmannen maan rahastoyhtiön:

- 1) omistuksesta;*
- 2) johdon ammattitaidosta ja luotettavuudesta;*
- 3) hallinnosta ja sisäisestä valvonnasta;*
- 4) riskien hallinnasta;*
- 5) vakavaraisuudesta, maksuvalmiudesta ja niiden hallinnasta;*
- 6) rahastoyhtiön kotivaltion lainsäädännöstä ja finanssivalvonnasta.*

Hakemukseen on liitettävä lisäksi tarpeelliset selvitykset sivuliikkeen hallinnon ja toiminnan järjestämisestä, kuten asiakkaiden tunnistamiseksi ja rahanpesun ja terrorismin ehkäisemiseksi noudatetuista menettelytavoista sekä sivuliikkeen johdon ammattitaidosta ja luotettavuudesta.

Säännökset hakemuksessa ilmoitettavista yhteystiedoista sekä tarkemmat säännökset hakemukseen liitettävistä selvityksistä annetaan valtiovarainministeriön asetuksella.

Kolmannen maan rahastoyhtiön rahasto-osuuksien markkinoinnin aloittamiseen ja lopettamiseen sovelletaan lisäksi, mitä 129 ja 130 §:ssä säädetään.

18 l §

Finanssivalvonnan on myönnettävä toimilupa kolmannen maan rahastoyhtiön sivuliikkeelle, jos:

1) rahastoyhtiön toiminta ei olennaisesti eroa suomalaiselle rahastoyhtiölle sallitusta toiminnasta;

2) rahastoyhtiöön sen kotivaltion lainsäädännön mukaan sovelletaan kansainvälisesti hyväksytyjä suosituksia finanssivalvonnasta ja rahoitusjärjestelmän rikollisen hyväksikäytön estämisestä;

3) rahastoyhtiön vakavaraisuus, suuret asiakasriskit, maksuvalmius, sisäinen valvonta, riskienhallintajärjestelmät sekä omistajien ja johdon sopivuus ja luotettavuus eivät olennaisesti poikkea tämän lain vaatimuksista;

4) rahastoyhtiötä muutoinkin valvotaan sen kotivaltiossa riittävän tehokkaasti;

5) sivuliikkeen hallinto on järjestetty terveiden ja varovaisten liiketoimintaperiaatteiden mukaisesti;

6) sivuliikkeen johtaja täyttää 5 e §:ssä säädetyt vaatimukset.

Jos sivuliikkeen tarkoituksena on harjoittaa 5 §:n 2 momentissa tarkoitettua toimintaa, toimilupaa myönnettäessä on arvioitava, vastaako sivuliikkeen kotivaltion sijoittajien korvausjärjestelmä sijoittajien korvausrahaston tarjoaman suojan tasoa ja laajuutta. Toimilupaa myöntäessään Finanssivalvonta voi päättää sivuliikkeen jäsenyydestä korvausrahastossa.

Toimilupapäätökseen sovelletaan 5 b §:n 2 momenttia ja 5 d §:ää. Finanssivalvonnan on kymmenen työpäivän kuluessa toimilupaha-

Voimassa oleva laki

kemuksen vastaanottamisesta ilmoitettava hakijalle 5 b §:n 2 momentissa tarkoitetuista määräajoista ja valitusmahdollisuudesta.

Sivuliikkeen toimilupa oikeuttaa harjoittamaan toimintaa yhdessä tai useammassa toimipaikassa.

Toiminnan rajoittaminen ja toimiluvan peruuttaminen

18 m §

Kolmannen maan rahastoyhtiön sivuliikkeen toimiluvan peruuttamisesta säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 26 §:ssä ja toiminnan rajoittamisesta mainitun lain 27 §:ssä. Finanssivalvonnan on lisäksi viipymättä peruutettava sivuliikkeen toimilupa, jos kolmannen maan rahastoyhtiön kotivaltion toimivaltainen viranomainen on peruuttanut rahastoyhtiön toimiluvan.

18 n §

Kolmannen maan rahastoyhtiön sivuliikkeen toiminta on välittömästi lopetettava, jos Finanssivalvonta on peruuttanut sen toimiluvan. Mitä muualla laissa säädetään sivuliikkeen valvonnasta, sovelletaan sivuliikkeen valvontaan sen lopetettua toimintansa, kunnes 2 momentissa tarkoitettu ilmoitus on tehty sekä rahastoyhtiön velvoitteet sivuliikkeen asiakkaille on täytetty.

Kolmannen maan rahastoyhtiön on viivytyksettä sen sivuliikkeen toiminnan lopettamisen jälkeen ilmoitettava sivuliikkeen asiakkaille, miten sivuliikkeen velvoitteet asiakkaille täytetään. Finanssivalvonta antaa tarvittaessa tarkemmat määräykset tässä momentissa tarkoitettua menettelyä.

Mitä toiminnan lopettamisen osalta 1 momentissa säädetään sivuliikkeen valvonnasta ja 2 momentissa kolmannen maan rahastoyhtiön ilmoitusvelvollisuudesta sekä, mitä 2 momentissa säädetään Finanssivalvonnan toimivallasta antaa tarkempia määräyksiä, sovelletaan myös rajoitettaessa tämän lain 18 m §:ssä tai Finanssivalvonnasta annetun lain 27 §:ssä tarkoitettulla tavalla sivuliikkeen toimintaa.

Palvelujen tarjoaminen tytäryritystä tai sivuliikettä perustamatta

18 o §

Kolmannen maan rahastoyhtiön on haettava lupa Finanssivalvonnalta, jos se aikoo harjoittaa 5 §:n 2 momentissa tarkoitettua toimintaa Suomessa perustamatta sivuliikettä tai tytäryritystä. Luvan myöntämisen edellytyksenä on, että rahastoyhtiön kotivaltion toimivaltaisen valvontaviranomaisen ja Finanssivalvonnan välillä on tehty kolmannen maan rahastoyhtiön valvontaa koskeva Finanssivalvonnasta annetun lain 66 §:ssä tarkoitettu valvontapöytäkirja. Muuten luvan myöntämiseen sovelletaan, mitä tämän lain 18 l §:n 1 momentin 1—4 kohdassa ja 2 momentissa säädetään toimiluvan myöntämisestä.

Kolmannen maan rahastoyhtiön rahasto-osuuksien markkinoinnin aloittamiseen ja lopettamiseen sovelletaan lisäksi 129 ja 130 §:ää.

Luvan peruuttamiseen sovelletaan, mitä Finanssivalvonnasta annetun lain 26 §:ssä säädetään toimiluvan peruuttamisesta. Luvan mukaisen toiminnan ja markkinoinnin kieltämiseen ja rajoittamiseen sovelletaan, mitä mainitun lain 27 §:ssä säädetään toimiluvan mukaisen toiminnan ja markkinoinnin kieltämisestä ja rajoittamisesta.

23 §

Rahastoyhtiö, jolla on toimilupa sijoitusrahastojen hallinnoimiseen, voi perustaa yhden tai useamman sijoitusrahaston ETA-valtioon ja yhden tai useamman erikoissijoitusrahaston Suomeen. Rahastoyhtiöt eivät saa perustaa yhteistä sijoitusrahastoa tai erikoissijoitusrahastoa.

23 §

Rahastoyhtiö, jolla on toimilupa sijoitusrahastojen hallinnoimiseen, voi perustaa yhden tai useamman sijoitusrahaston ETA-valtioon. *Rahastoyhtiö, jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain mukainen toimilupa tai joka on mainitun lain mukaisesti rekisteröitynyt Finanssivalvontaan, voi perustaa yhden tai useamman erikoissijoitusrahaston tai muun vaihtoehtorahaston ETA-valtioon siten kuin vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa säädetään. Rahastoyhtiö voi olla kommandiittiyhtiön vastuunalainen yhtiömies, joka hoitaa kommandiittiyhtiömuotoista vaihtoehtorahastoa. Tällaiseen kommandiittiyhtiöön sovelletaan, mitä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa säädetään vaihtoehtorahastosta. Kommandiittiyhtiössä on lisäksi noudatettava, mitä 81—86 a §:ssä säädetään sijoitusrahastosta. Rahastoyhtiöt eivät saa perustaa yhteistä sijoitusrahastoa, erikoissijoitusrahastoa tai komman-*

diittiyhtiötä.

27 §

Sijoitusrahaston varojen (vähimmäispääoma) on oltava vähintään kaksi miljoonaa euroa ja sijoitusrahastolla on oltava ainakin 50 rahasto-osuudenomistajaa. Sen estämättä, mitä 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa säädetään, pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavalla erikoissijoitusrahastolla riittää kuitenkin kymmenen rahasto-osuudenomistajaa, jos sen sääntöjen mukaan kunkin rahasto-osuudenomistajan on merkittävä rahasto-osuuksia vähintään miljoonan euron määrästä. Rahasto-osuudenomistajien lukumäärää laskettaessa yhtenä kokonaisuutena on pidettävä rahasto-osuudenomistajaa ja tämän määräysvallassa kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitetulla tavalla olevaa yhteisöä tai siihen verrattavaa ulkomaista yritystä. Rahasto-osuudenhoitajaa ei katsota yhdeksi rahasto-osuudenomistajaksi, jos rahasto-osuudenhoitaja täyttää tämän lain 57 g §:n vaatimukset. Sijoitusrahaston vähimmäispääoman määrä sekä rahasto-osuudenomistajien vähimmäismäärä on saavutettava kuuden kuukauden kuluessa sijoitusrahaston toiminnan aloittamisesta.

Rahoitustarkastus voi erityisestä syystä arvopaperimarkkinoita tai kiinteistömarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen varmistamiseksi tai rahasto-osuudenomistajien edun turvaamiseksi myöntää poikkeuksen 1 momentissa tarkoitetusta määräajasta, jonka kuluessa sijoitusrahaston vähimmäispääoman määrä sekä rahasto-osuudenomistajien vähimmäis-

27 §

Sijoitusrahaston varojen (vähimmäispääoma) on oltava vähintään kaksi miljoonaa euroa ja sijoitusrahastolla on oltava ainakin 50 rahasto-osuudenomistajaa. Sen estämättä, mitä 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa säädetään, pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavalla erikoissijoitusrahastolla riittää kuitenkin kymmenen rahasto-osuudenomistajaa, jos sen sääntöjen mukaan kunkin rahasto-osuudenomistajan on merkittävä rahasto-osuuksia vähintään miljoonan euron määrästä. Sen estämättä, mitä 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa säädetään, muussa erikoissijoitusrahastossa on oltava useita rahasto-osuudenomistajia, kuitenkin vähintään kymmenen. Jos tällaisen erikoissijoitusrahaston sääntöjen mukaan kunkin rahasto-osuudenomistajan on merkittävä rahasto-osuuksia vähintään kahden miljoonan euron määrästä, erikoissijoitusrahastolla riittää kuitenkin yksi rahasto-osuudenomistaja. Rahasto-osuudenomistajien lukumäärää laskettaessa yhtenä kokonaisuutena on pidettävä rahasto-osuudenomistajaa ja tämän määräysvallassa kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitetulla tavalla olevaa yhteisöä tai siihen verrattavaa ulkomaista yritystä. Rahasto-osuudenhoitajaa ei katsota yhdeksi rahasto-osuudenomistajaksi, jos rahasto-osuudenhoitaja täyttää tämän lain 57 g §:n vaatimukset. Silloin kun erikoissijoitusrahastossa on vähemmän kuin 50 rahasto-osuudenomistajaa, näiden on oltava ammattimaisia sijoittajia tai niihin rinnastettavia varakkaita yksityishenkilöitä. Sijoitusrahaston vähimmäispääoman määrä sekä rahasto-osuudenomistajien vähimmäismäärä on saavutettava kuuden kuukauden kuluessa sijoitusrahaston toiminnan aloittamisesta.

Finanssivalvonta voi erityisestä syystä arvopaperimarkkinoita tai kiinteistömarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen varmistamiseksi tai rahasto-osuudenomistajien edun turvaamiseksi myöntää poikkeuksen 1 momentissa tarkoitetusta määräajasta, jonka kuluessa sijoitusrahaston vähimmäispääoman

määrä on saavutettava, enintään kuudeksi kuukaudeksi 1 momentissa tarkoitetun määräjän päättymisestä.

määrä sekä rahasto-osuudenomistajien vähimmäismäärä on saavutettava, enintään kuudeksi kuukaudeksi 1 momentissa tarkoitetun määräjän päättymisestä. *Tässä momentissa tarkoitettua poikkeusta ei voida myöntää 1 momentissa tarkoitetulle erikoissijoitusrahastolle, jolla on vähemmän kuin 50 rahasto-osuudenomistajaa.*

28 §

Sijoitusrahaston varat on sijoitettava ilman aiheetonta viivytystä, siten kuin siitä 11 ja 12 luvussa säädetään.

28 §

Sijoitusrahaston varat on sijoitettava ilman aiheetonta viivytystä siten kuin siitä 11 luvussa säädetään.

38 §

Ainakin yhden 36 §:n 2 momentissa tarkoitetun tilintarkastajan on vähintään kuusi kertaa vuodessa tarkastettava rahasto-osuuden arvon laskennan oikeellisuus siten, että tarkastusten väli on vähintään yksi kuukausi ja enintään kolme kuukautta.

38 §

Ainakin yhden 36 §:n 2 momentissa tarkoitetun tilintarkastajan on vähintään kuusi kertaa vuodessa tarkastettava rahasto-osuuden arvon laskennan oikeellisuus siten, että tarkastusten väli on vähintään yksi kuukausi ja enintään kolme kuukautta. *Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavalla erikoissijoitusrahastolla riittää kuitenkin, että rahasto-osuuden arvon laskennan oikeellisuus tarkastetaan vuosittain tilintarkastuksen yhteydessä.*

40 §

Rahastoyhtiön on ilman aiheetonta viivytystä lähetettävä rahoitustarkastukselle sijoitusrahaston vuosikertomus, puolivuotiskatsaus ja 95 §:ssä tarkoitettua tapauksessa neljännesvuosikatsaus sekä jäljennökset

1) rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston tilinpäätösasiakirjoista;

2) tilintarkastajien laatimista ja rahastoyhtiön hallitukselle luovuttamista rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston tilintarkastuskertomuksista sekä rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston hoitoa koskevista asiakirjoista;

3) yhtiön yhtiökokousten ja rahasto-osuudenomistajien kokousten pöytäkirjoista; sekä

4) edellä 38 §:n 2 momentissa tarkoitettua tarkastuskertomuksesta.

40 §

Rahastoyhtiön on ilman aiheetonta viivytystä lähetettävä *Finanssivalvonnalle* sijoitusrahaston vuosikertomus ja puolivuotiskatsaus sekä jäljennökset

1) rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston tilinpäätösasiakirjoista;

2) tilintarkastajien laatimista ja rahastoyhtiön hallitukselle luovuttamista rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston tilintarkastuskertomuksista sekä rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston hoitoa koskevista asiakirjoista;

3) yhtiön yhtiökokousten ja rahasto-osuudenomistajien kokousten pöytäkirjoista;

4) edellä 38 §:n 2 momentissa tarkoitettua tarkastuskertomuksesta.

7 luku

Sijoitusrahaston säännöt, niiden muuttaminen ja vahvistaminen

41 §

42 §

Erikoissijoitusrahaston nimestä on selkeästi käytävä ilmi sen erityisluonne siten, että nimessä on sana erikoissijoitusrahasto. Nimi ei saa olla omiaan johtamaan sijoittajia harhaan. Pääasiallisesti kiinteistöihin tai kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavalla erikoissijoitusrahastolla on oikeus käyttää nimessään tai muutoin toimintaansa osoittamaan kiinteistösijoittamiseen liittyvää nimitystä.

43 §

Rahoitustarkastus vahvistaa rahastoyhtiön hakemuksesta *sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitetun* sijoitusrahaston säännöt ja niiden muutokset. *Sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitetun* sijoitusrahaston säännöt ja niiden muutokset on vahvistettava, jos ne ovat lain mukaiset ja selkeät.

Rahoitustarkastus vahvistaa rahastoyhtiön hakemuksesta erikoissijoitusrahaston säännöt ja niiden muutokset. Erikoissijoitusrahaston säännöt ja niiden muutokset on vahvistettava, jos ne ovat lain mukaiset ja jos saadun selvityksen perusteella voidaan pitää todennäköisenä, että rahoitusmarkkinoiden vakaus, toimivuus tai luottamus rahoitusmarkkinoiden toimintaan ei vaarannu ja että erikoissijoitusrahaston sijoitustoiminnan riskit hajautetaan riittävällä tavalla. Pääasiallisesti kiinteistöi-

7 luku

Sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston säännöt

41 §

Rahastoyhtiön on noudatettava tässä pykälässä tarkoitetuissa säännöissä määrättyjä varojen sijoittamista koskevia rajoituksia.

42 §

Erikoissijoitusrahaston nimestä on selkeästi käytävä ilmi sen erityisluonne siten, että nimessä on sana erikoissijoitusrahasto. *Ainoastaan tämän lain mukaisesta erikoissijoitusrahastosta saadaan käyttää nimitystä erikoissijoitusrahasto.* Nimi ei saa olla omiaan johtamaan sijoittajia harhaan. *Erikoissijoitusrahaston on nimeltään selvästi erottava ennen sitä sääntönsä Finanssivalvonnalle toimittaneista erikoissijoitusrahastoista.* Pääasiallisesti kiinteistöihin tai kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavalla erikoissijoitusrahastolla on oikeus käyttää nimessään tai muutoin toimintaansa osoittamaan kiinteistösijoittamiseen liittyvää nimitystä.

43 §

Finanssivalvonta vahvistaa rahastoyhtiön hakemuksesta sijoitusrahaston säännöt ja niiden muutokset. Sijoitusrahaston säännöt ja niiden muutokset on vahvistettava, jos ne ovat lain mukaiset ja selkeät.

hin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavan erikoissijoitusrahaston sääntöjä ja niiden muutoksia hyväksyttäessä on lisäksi varmistettava, että niitä ei ole pidettävä rahaston osuudenomistajien edun vastaisina eikä muuten ole pätevää syytä niiden hyväksymättä jättämiseen. Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan antaa tarkempia määräyksiä seikoista, jotka on otettava huomioon arvioitaessa erikoissijoitusrahaston toiminnan vaikutusta rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja toimivuuteen sekä rahoitusmarkkinoiden toimintaa kohtaan tunnettuun luottamukseen. Vahvistaessaan erikoissijoitusrahaston säännöt ja niiden muutokset Rahoitustarkastuksella on hakijaa kuultuaan oikeus asettaa rahastoyhtiön ja erikoissijoitusrahaston toimintaa koskevia valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja.

Sijoitusrahaston sääntöjen muutos tulee voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun Rahoitustarkastus on vahvistanut muutoksen ja muutos on saatettu rahasto-osuudenomistajien tietoon sijoitusrahaston säännöissä määrätyllä tavalla, jollei Rahoitustarkastus toisin päättä muutoksen laajuus ja rahasto-osuudenomistajien etu huomioon ottaen.

Sijoitusrahaston sääntöjen muutos tulee voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun Finanssivalvonta on vahvistanut muutoksen ja muutos on saatettu rahasto-osuudenomistajien tietoon sijoitusrahaston säännöissä määrätyllä tavalla, jollei Finanssivalvonta toisin päättä muutoksen laajuus ja rahasto-osuudenomistajien etu huomioon ottaen.

43 a §

Erikoissijoitusrahaston sääntöjen on oltava lain mukaiset ja selkeät. Säännöt on toimitettava Finanssivalvonnalle tiedoksi.

Finanssivalvonta voi vaatia erikoissijoitusrahaston sääntöjen muuttamista tai asettaa valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja, jos voidaan pitää todennäköisenä, että

1) rahoitusmarkkinoiden vakaus, toimivuus tai luottamus rahoitusmarkkinoiden toimintaan voi vaarantua;

2) sijoitustoimintaa koskevat sääntöjen määräykset ovat riittämättömiä riskienhallinnan ja sijoittajansuojan kannalta;

3) sääntöjä on muutoin pidettävä erikoissijoitusrahaston osuudenomistajien edun vastaisina.

Erikoissijoitusrahaston sääntöjen muutos tulee voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun muutos on saatettu rahasto-osuudenomistajien tietoon erikoissijoitusrahaston säännöissä määrätyllä tavalla.

Rahastoyhtiö ei saa aloittaa hoitamansa erikoissijoitusrahaston osuuksien markkinointia yleisölle eikä erikoissijoitusrahastoon saa ottaa varoja ennen kuin erikoissijoitusrahaston säännöt on hyväksytty rahastoyhtiön hallituksessa 23 §:n 2 momentin mukaisesti. Rahastoyhtiön on ilmoitettava Finanssivalvonnalle, milloin se aloittaa erikoissijoitusrahaston toiminnan. Jos rahastoyhtiö ei ole aloittanut erikoissijoitusrahaston toimintaa kahden vuoden kuluessa siitä, kun sen säännöt on ensimmäisen kerran toimitettu Finanssivalvonnalle tämän pykälän mukaisesti, on sääntöjen tiedoksi toimittamisen katsottava rauenneen.

Erikoissijoitusrahastoon, jossa voi 27 §:n mukaisesti olla vähemmän kuin kymmenen rahasto-osuudenomistajaa, ei sovelleta tämän pykälän 3 ja 4 momentteja.

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan antaa tarkempia säännöksiä seikoista, jotka on otettava huomioon arvioitaessa erikoissijoitusrahaston toiminnan vaikutusta rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja toimivuuteen sekä rahoitusmarkkinoiden toimintaa kohtaan tunnettuun luottamukseen.

47 §

Sijoitusrahaston rahasto-osuudet ovat tuotto- tai kasvuosuuksia. Sijoitusrahaston säännöissä voidaan määrätä, että rahastolla on sekä tuotto- että kasvuosuuksia. Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavan erikoissijoitusrahaston on vuosittain jaettava kaikille rahasto-osuudenomistajille samassa suhteessa vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitosta, pois lukien realisoitumattomat arvomuutokset.

47 §

Sijoitusrahaston rahasto-osuudet ovat tuotto- tai kasvuosuuksia. Sijoitusrahaston säännöissä voidaan määrätä, että rahastolla on sekä tuotto- että kasvuosuuksia. Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavan erikoissijoitusrahaston samoin kuin erikoissijoitusrahaston, jossa on 27 §:n mukaisesti vähemmän kuin 50 osuudenomistajaa, on vuosittain jaettava kaikille rahasto-osuudenomistajille samassa suhteessa vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitosta, pois lukien realisoitumattomat arvomuutokset.

49 §

Rahastoyhtiön on rahasto-osuudenomistajan vaatimuksesta sijoitusrahaston säännöissä tarkemmin määrättyllä tavalla ja määrättyinä ajankohtina lunastettava hallinnoimansa sijoitusrahaston rahasto-osuus. Rahasto-osuus on lunastettava välittömästi

49 §

Rahastoyhtiön on rahasto-osuudenomistajan vaatimuksesta sijoitusrahaston säännöissä tarkemmin määrättyllä tavalla ja määrättyinä ajankohtina lunastettava hallinnoimansa sijoitusrahaston rahasto-osuus. Rahasto-osuus on lunastettava välittömästi sijoitus-

mästi sijoitusrahaston varoista rahasto-osuuden 48 §:n mukaan määräytyvästä lunastuspäivän arvosta. Lunastukset on toteutettava vaatimusten esittämisjärjestyksessä. Lunastuksen edellytyksenä on osuustodistuksen luovuttaminen rahastoyhtiölle, jos sellainen on annettu. Edellä säädetystä poiketen rahastoyhtiön on lunastettava pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavan erikoissijoitusrahaston osuudenomistajan vaatimuksesta tämän rahasto-osuussäännöissä tarkemmin määrättyllä tavalla viimeistään kuuden kuukauden kuluttua lunastusvaatimuksen esittämisestä ja niin, että lunastuksia ja merkintöjä tällaiseen sijoitusrahastoon voidaan tehdä kuuden kuukauden välein.

rahaston varoista rahasto-osuuden 48 §:n mukaan määräytyvästä lunastuspäivän arvosta. Lunastukset on toteutettava vaatimusten esittämisjärjestyksessä. Lunastuksen edellytyksenä on osuustodistuksen luovuttaminen rahastoyhtiölle, jos sellainen on annettu. Edellä säädetystä poiketen rahastoyhtiön on lunastettava pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavan erikoissijoitusrahaston osuudenomistajan vaatimuksesta tämän rahasto-osuussäännöissä tarkemmin määrättyllä tavalla viimeistään kuuden kuukauden kuluttua lunastusvaatimuksen esittämisestä ja niin, että lunastuksia ja merkintöjä tällaiseen *erikoissijoitusrahastoon* voidaan tehdä kuuden kuukauden välein.

53 §

Rahasto-osuusrekisteriin voidaan tehdä merkintä vasta, kun rahasto-osuuden merkintähinta on kokonaisuudessaan maksettu. Rahasto-osuuden merkintähinta on maksettava rahassa tai antamalla sijoitusrahastolle merkintähintaa vastaava määrä 69 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettuja arvopapereita tai rahamarkkinavälineitä siten, että merkintähinnan määräytymishetkellä eri arvopaperi- tai rahamarkkinavälinelajien jakauma vastaa sijoitusrahaston säännöissä lajikohtaisesti yksilöityä sijoitustoimintaa ja arvopaperien tai rahamarkkinavälineiden yhteenlaskettu markkina-arvo vastaa niitä vastaan annettavan rahasto-osuuden arvoa. Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavan erikoissijoitusrahaston rahasto-osuuden merkintähinta voidaan myös maksaa antamalla kiinteistöjä tai kiinteistöarvopapereita, joiden yhteenlaskettu markkina-arvo vastaa niitä vastaan annettavan rahasto-osuuden arvoa, jos erikoissijoitusrahaston sääntöihin on otettu määräys siitä, että rahasto-osuus voidaan merkitä oikeuksin tai velvollisuuksin panna erikoissijoitusrahastoon osuutta vastaan muuta omaisuutta kuin rahaa (*apporttiomaisuus*). Muun 12 luvussa tarkoitetun erikoissijoitusrahaston rahasto-osuuden merkintähinta ja 115 a §:ssä tarkoitetun syöttörahaston kohderahastosta merkitsemien ra-

53 §

Rahasto-osuusrekisteriin voidaan tehdä merkintä vasta, kun *on varmistettu, että rahasto-osuuden merkintähinta saadaan sijoitusrahastolle markkinoilla normaalisti noudatettavassa määräajassa*. Rahasto-osuuden merkintähinta on maksettava rahassa tai antamalla sijoitusrahastolle merkintähintaa vastaava määrä 69 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettuja arvopapereita tai rahamarkkinavälineitä siten, että merkintähinnan määräytymishetkellä eri arvopaperi- tai rahamarkkinavälinelajien jakauma vastaa sijoitusrahaston säännöissä lajikohtaisesti yksilöityä sijoitustoimintaa ja arvopaperien tai rahamarkkinavälineiden yhteenlaskettu markkina-arvo vastaa niitä vastaan annettavan rahasto-osuuden arvoa. Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavan erikoissijoitusrahaston rahasto-osuuden merkintähinta voidaan myös maksaa antamalla kiinteistöjä tai kiinteistöarvopapereita, joiden yhteenlaskettu markkina-arvo vastaa niitä vastaan annettavan rahasto-osuuden arvoa, jos erikoissijoitusrahaston sääntöihin on otettu määräys siitä, että rahasto-osuus voidaan merkitä oikeuksin tai velvollisuuksin panna erikoissijoitusrahastoon osuutta vastaan muuta omaisuutta kuin rahaa (*apporttiomaisuus*). Muun 12 luvussa tarkoitetun erikoissijoitusrahaston rahasto-osuuden mer-

hasto-osuuksien merkintähinta voidaan maksaa antamalla 11 luvussa tarkoitettuja rahoitusvälineitä apporttina. Muun 12 luvussa tarkoitetun erikoissijoitusrahaston osalta edellytyksenä on lisäksi, että sen säännöissä on määräys, jonka mukaan kunkin rahasto-osuudenomistajan on merkittävä rahasto-osuuksia vähintään miljoonan euron määräästä. Apporttiomaisuuden arvosta ja vaikutuksesta rahasto-osuudenomistajien yhdenvertaisuuteen on ennen rahasto-osuuden merkintää hankittava kiinteistörahastolaissa tarkoitetun riippumattoman ja ulkopuolisen kiinteistönarvioitsijan arvio, tai jollei apportiomaisuuteen kuulu kiinteistöjä tai kiinteistöarvopapereita, KHT-tilintarkastajan tai KHT-yhteisön lausunto.

kintähinta ja 115 a §:ssä tarkoitetun syöttörahaston kohderahastosta merkitsemien rahasto-osuuksien merkintähinta voidaan maksaa antamalla 11 luvussa tarkoitettuja rahoitusvälineitä apporttina. Muun 12 luvussa tarkoitetun erikoissijoitusrahaston osalta edellytyksenä on lisäksi, että sen säännöissä on määräys, jonka mukaan kunkin rahasto-osuudenomistajan on merkittävä rahasto-osuuksia vähintään miljoonan euron määräästä. Apporttiomaisuuden arvosta ja vaikutuksesta rahasto-osuudenomistajien yhdenvertaisuuteen on ennen rahasto-osuuden merkintää hankittava kiinteistörahastolaissa tarkoitetun riippumattoman ja ulkopuolisen kiinteistönarvioitsijan arvio, tai jollei apportiomaisuuteen kuulu kiinteistöjä tai kiinteistöarvopapereita, KHT-tilintarkastajan tai KHT-yhteisön lausunto.

72 §

Rahastoyhtiö saa sijoittaa hallinnoimansa sijoitusrahaston varoja toisten *sijoitusrahastodirektiivin mukaisten* sijoitusrahastojen tai yhteissijoitusyritysten osuuksiin sekä muiden sijoitusrahastojen tai yhteissijoitusyritysten osuuksiin, jos niiden tarkoituksena on yleisöltä hankittujen varojen yhteinen sijoittaminen 69, 71 tai 71 a §:ssä taikka tässä pykälässä tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin tai muuhun helposti rahaksi muutettavaan rahoitusomaisuuteen ja jos ne toimivat riskin hajauttamisen periaatteella ja jos niiden osuudet lunastetaan haltijan vaatimuksesta takaisin suoraan tai välillisesti näiden yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavien yritysten varoilla. Sijoitusrahaston varoja ei voida kuitenkaan sijoittaa sellaisen sijoitusrahaston tai yhteissijoitusyrityksen osuuksiin, jonka varoista sen sääntöjen tai yhtiöjärjestyksen mukaan saadaan sijoittaa yhteensä enemmän kuin yksi kymmenesosa toisten sijoitusrahastojen tai yhteissijoitusyritysten osuuksiin.

Muun kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisen sijoitusrahaston tai yhteissijoitusyrityksen osuuksiin voidaan sijoitusrahaston varoja sijoittaa edellyttäen, että sijoittamisen kohteena olevan sijoitusrahaston tai yhteissi-

72 §

Rahastoyhtiö saa sijoittaa hallinnoimansa sijoitusrahaston varoja toisten sijoitusrahastojen tai yhteissijoitusyritysten osuuksiin sekä *vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettujen ETA-valtioon tai kolmanteen maahan sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen* osuuksiin, jos niiden tarkoituksena on yleisöltä hankittujen varojen yhteinen sijoittaminen 69, 71 tai 71 a §:ssä taikka tässä pykälässä tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin tai muuhun helposti rahaksi muutettavaan rahoitusomaisuuteen ja jos ne toimivat riskin hajauttamisen periaatteella ja jos niiden osuudet lunastetaan haltijan vaatimuksesta takaisin suoraan tai välillisesti näiden yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavien yritysten varoilla. Sijoitusrahaston varoja ei voida kuitenkaan sijoittaa sellaisen sijoitusrahaston, yhteissijoitusyrityksen tai *vaihtoehtorahaston osuuksiin*, jonka varoista sen sääntöjen tai yhtiöjärjestyksen mukaan saadaan sijoittaa yhteensä enemmän kuin yksi kymmenesosa toisten sijoitusrahastojen, yhteissijoitusyritysten tai *vaihtoehtorahastojen osuuksiin*.

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitetun ETA-valtioon tai kolmanteen maahan sijoittautuneen 1 momentissa tarkoitetun vaihtoehtorahaston osuuksiin voidaan sijoitusrahaston varoja sijoittaa edel-

joitusyrityksen:

1) kotivaltion lainsäädännön mukaan se on sellaisen valvonnan alainen, joka vastaa Euroopan yhteisön lainsäädäntöä, ja sitä valvo-
van viranomaisen sekä Rahoitustarkastuksen
välinen yhteistyö on riittävässä määrin var-
mistettu;

2) osuudenomistajien suoja vastaa sijoitus-
rahastodirektiivin mukaisen sijoitusrahaston
ja yhteissijoitusyrityksen osuudenomistajien
suoja, ja erityisesti varojen erillään pidon,
lainaksioton, lainaksiannon ja arvopapereiden
sekä rahamarkkinavälineiden ilman katetta
tapahtuvan luovutuksen sääntely vastaa sijoitus-
rahastodirektiivin vaatimuksia; ja

3) toiminnasta julkistetaan puolivuotiskat-
saus ja vuosikertomus, joiden nojalla sen va-
roista ja veloista sekä tuloista ja sijoitustoim-
innasta voidaan tehdä arvio kertomuskau-
delta.

Jos sijoitusrahaston varoja sijoitetaan sel-
laisten sijoitusrahastojen tai yhteissijoitusyri-
tysten osuuksiin, joita hallinnoi suoraan tai
toimeksiannosta sama rahastoyhtiö tai jokin
muu yhtiö, johon rahastoyhtiö on sidoksissa
yhteisen liikkeenjohdon tai määräysvallan
taikka merkittävän suoran tai välillisen omis-
tuksen kautta, rahastoyhtiö tai muu yhtiö ei
saa veloittaa merkintä- tai lunastuspalkkiota
sijoitusrahaston sijoituksista näiden muiden
sijoitusrahastojen tai yhteissijoitusyritysten
osuuksiin.

Rahastoyhtiö saa sijoittaa enintään yhden
viidesosan sijoitusrahaston varoista saman si-
joitusrahaston tai yhteissijoitusyrityksen
osuuksiin.

Tässä luvussa säädettyjä sijoitusrajoituksia
laskettaessa ei oteta huomioon niiden sijoitus-
rahastojen tai yhteissijoitusyritysten varoja,
joihin sijoitusrahaston varoja on sijoitettu.

lyttäen, että sijoittamisen kohteena olevan
vaihtoehtorahaston:

1) kotivaltion lainsäädännön mukaan se on sellaisen valvonnan alainen, joka vastaa Eu-
roopan unionin lainsäädäntöä, ja sitä valvo-
van viranomaisen sekä *Finanssivalvonnan*
välinen yhteistyö on riittävässä määrin var-
mistettu;

2) osuudenomistajien suoja vastaa sijoitus-
rahaston ja yhteissijoitusyrityksen osuuden-
omistajien suojaa, ja erityisesti varojen eril-
lään pidon, lainaksioton, lainaksiannon ja ar-
vopapereiden sekä rahamarkkinavälineiden
ilman katetta tapahtuvan luovutuksen säänte-
ly vastaa sijoitusrahastodirektiivin vaatimuk-
sia; ja

3) toiminnasta julkistetaan puolivuotiskat-
saus ja vuosikertomus, joiden nojalla sen va-
roista ja veloista sekä tuloista ja sijoitustoim-
innasta voidaan tehdä arvio kertomuskau-
delta.

Jos sijoitusrahaston varoja sijoitetaan sel-
laisten sijoitusrahastojen, yhteissijoitusyri-
tysten *tai 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen vaih-
toehtorahastojen osuuksiin*, joita hallinnoi
suoraan tai toimeksiannosta sama rahastoyh-
tiö tai jokin muu yhtiö, johon rahastoyhtiö on
sidoksissa yhteisen liikkeenjohdon tai mää-
räysvallan taikka merkittävän suoran tai vä-
lillisen omistuksen kautta, rahastoyhtiö tai
muu yhtiö ei saa veloittaa merkintä- tai lu-
nastuspalkkiota sijoitusrahaston sijoituksista
näiden muiden sijoitusrahastojen, yhteissijoi-
tusyritysten *tai vaihtoehtorahastojen* osuuk-
siin.

Rahastoyhtiö saa sijoittaa enintään yhden
viidesosan sijoitusrahaston varoista saman si-
joitusrahaston, yhteissijoitusyrityksen *tai 1 ja
2 momentissa tarkoitettujen vaihtoehtorahas-
tojen osuuksiin*.

Tässä luvussa säädettyjä sijoitusrajoituksia
laskettaessa ei oteta huomioon niiden sijoi-
tusrahastojen, yhteissijoitusyritysten *tai 1 ja
2 momentissa tarkoitettujen vaihtoehtorahas-
tojen* varoja, joihin sijoitusrahaston varoja on
sijoitettu.

74 §

Rahastoyhtiö ei saa käyttää huomattavaa vaikutusvaltaa osakeyhtiössä, jonka osakkeisiin se on sijoittanut hallinnoimiensa sijoitusrahastojen varoja. Rahastoyhtiö ei saa sijoittaa hallinnoimiensa sijoitusrahastojen varoja saman osakeyhtiön osakkeisiin määrää, joka ylittää yhden kymmenesosan yhtiön osakepääomasta eikä määrää, joka ylittää yhden kymmenesosan yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä. Jos rahastoyhtiö on sijoittanut hallinnoimiensa sijoitusrahastojen varoja saman osakeyhtiön osakkeisiin määrän, joka muutoin kuin tilapäisesti ylittää yhden kahdeskymmenesosan kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, sen on julkistettava omistajaohjauksen tavoitteet kyseisessä osakeyhtiössä siten kuin 29 §:n 2 momentissa on säädetty. Edellä mainittuja rajoituksia on sovellettava myös sijoitettaessa sijoitusrahaston varoja sellaisten sijoitusrahastojen tai yhteissijoitusyritysten osuuksiin, joita ei lunasteta vaadittaessa takaisin suoraan tai välillisesti näiden yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavien yritysten varoilla.

80 b §

Rahastoyhtiöllä on oltava käytössään riskienhallintamenetelmät, joiden avulla se kykenee jatkuvasti seuraamaan ja mittaamaan yksittäisen sijoituksen riskiä ja sen vaikutusta sijoitusrahaston sijoitusten kokonaisriskiin. Sen on sovellettava menettelyjä, joilla voidaan arvioida tarkasti ja riippumattomasti vakioimattomien johdannaissopimusten arvo.

87 §

Rahastoyhtiön on hajautettava erikoissijoitusrahaston sijoitustoiminnasta aiheutuvat

74 §

Rahastoyhtiö ei saa käyttää huomattavaa vaikutusvaltaa osakeyhtiössä, jonka osakkeisiin se on sijoittanut hallinnoimiensa sijoitusrahastojen varoja. Rahastoyhtiö ei saa käyttää yhden kymmenesosan ylittävää äänivaltaa kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä sellaisessa muussa yhtiössä, johon se on sijoittanut hallinnoimiensa sijoitusrahastojen varoja. Jos rahastoyhtiö on sijoittanut hallinnoimiensa sijoitusrahastojen varoja saman osakeyhtiön osakkeisiin määrän, joka muutoin kuin tilapäisesti ylittää yhden kahdeskymmenesosan kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, sen on julkistettava omistajaohjauksen tavoitteet kyseisessä osakeyhtiössä siten kuin 29 §:n 2 momentissa on säädetty. Edellä mainittuja rajoituksia on sovellettava myös sijoitettaessa sijoitusrahaston varoja sellaisten sijoitusrahastojen, yhteissijoitusyritysten tai vaihtoehtorahastojen osuuksiin, joita ei lunasteta vaadittaessa takaisin suoraan tai välillisesti näiden yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavien yritysten varoilla. Edellä mainittuja rajoituksia ei sovelleta silloin, kun on kyse rahastoyhtiön hallinnoimien erikoissijoitusrahastojen kautta sijoitetuista varoista.

80 b §

Rahastoyhtiöllä on oltava käytössään riskienhallintamenetelmät, joiden avulla se kykenee jatkuvasti seuraamaan ja mittaamaan yksittäisen sijoituksen riskiä ja sen vaikutusta sijoitusrahaston sijoitusten kokonaisriskiin. Sen on sovellettava menettelyjä, joilla voidaan arvioida tarkasti ja riippumattomasti vakioimattomien johdannaissopimusten arvo. Rahastoyhtiö ei saa käyttää luottoluokituksia yksinomaisena perusteena tai mekaanisesti arvioidessaan sijoitusrahaston varojen luotokelpoisuutta.

87 §

Erikoissijoitusrahaston varat on sijoitettava ilman aiheetonta viivytystä. Jos erikoissi-

riskit sijoittaessaan erikoissijoitusrahaston varoja.

Erikoissijoitusrahaston säännöissä voidaan poiketa siitä, mitä 11 luvussa säädetään.

106 a §

Mitä tässä luvussa säädetään rahastoyhtiöstä, sovelletaan ulkomaiseen ETA-rahastoyhtiöön, joka on saanut luvan sijoitusrahaston perustamiseen Suomeen.

129 §

Muun kuin 128 §:ssä tarkoitetun yhteissijoitusyrityksen osuuksia voidaan Rahoitustarkastuksen luvalla markkinoida Suomessa yleisölle. Markkinointilupa voidaan myöntää, jos osuudenomistajien voidaan katsoa saavan tässä laissa tarkoitettua suojaa riittävästi vastaavan suojan, ja edellyttäen, että yhteissijoitusyrityksen kotivaltion lainsäädännön mukaan se on sellaisen valvonnan alainen, joka vastaa Euroopan yhteisön lainsäädäntöä, ja sitä valvovan viranomaisen sekä Rahoitustarkastuksen välinen yhteistyö on riittävässä määrin varmistettu.

Antaessaan 1 momentissa tarkoitetun päätöksen Rahoitustarkastuksella on hakijaa kuultuaan oikeus asettaa vaatimuksia niistä tiedoista, joita yhteissijoitusyritys on velvoitettu Suomessa julkistamaan ja jotka sen on osuuksien markkinoinnin yhteydessä annettava.

sijoitusrahaston osuuksia voidaan tarjota ei-ammattimaisille asiakkaille, rahastoyhtiön on hajautettava erikoissijoitusrahaston sijoitus-toiminnasta aiheutuvat riskit sijoittaessaan erikoissijoitusrahaston varoja.

Jos erikoissijoitusrahaston osuuksia voidaan tarjota ei-ammattimaisille asiakkaille, sen säännöissä on mainittava, miltä osin erikoissijoitusrahaston varojen sijoittamisessa poiketaan siitä, mitä 11 luvussa säädetään.

106 a §

Mitä tässä luvussa säädetään rahastoyhtiöstä, sovelletaan ulkomaiseen ETA-rahastoyhtiöön, joka on saanut luvan sijoitusrahaston perustamiseen Suomeen *sekä ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaan, joka on saanut vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 19 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitetun ilmoituksen kotijäsenvaltionsa ulkomaiselta ETA-valvontaviranomaiselta erikoissijoitusrahaston hoitamiseksi Suomessa.*

(129 § kumotaan)

Muun kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisen yhteissijoitusyrityksen osuuksien markkinointi Suomessa

(Väliotsikko ja 130 § kumotaan)

130 §

Ennen kuin 129 §:ssä tarkoitettu muu kuin sijoitusrahastodirektiivin mukainen yhteissijoitusyritys aloittaa osuuksiensa markkinoinnin Suomessa, sen on toimitettava Finanssivalvonnalle:

1) selvitys 129 §:n 1 momentissa säädettyjen vaatimusten täyttymisestä; (29.12.2011/1490)

2) yhteissijoitusyrityksen säännöt tai perustamisasiakirja; (29.12.2011/1490)

3) rahastoesite, viimeisin vuosikertomus, sen jälkeen julkistettu puolivuotiskatsaus ja muut asiakirjat ja tiedot, jotka sen on julkistettava kotivaltiossaan; (29.12.2011/1490)

4) tiedot järjestelyistä yhteissijoitusyrityksen osuuksien markkinoimiseksi Suomessa;

5) tiedot järjestelyistä maksujen suorittamiseksi osuudenomistajille;

6) tiedot osuuksien lunastamistavasta Suomessa;

7) tiedot siitä, miten ja missä pidetään saatavilla asiakirjat ja tiedot, jotka yhteissijoitusyritys on velvollinen julkistamaan; sekä

8) muu markkinointiaineisto.

Edellä 1 momentissa tarkoitettu selvitys on toimitettava 129 §:n 1 momentissa tarkoitettua lupaa koskevan hakemuksen yhteydessä, jollei Finanssivalvonta erityisestä syystä myönnä siitä poikkeusta. Finanssivalvonta voi vaatia hakijalta myös muita tarpeelliseksi katsomiaan selvityksiä sen varmistamiseksi, että yhteissijoitusyritys täyttää 129 §:n 1 momentissa asetetut vaatimukset.

Rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä 1 momentin 4—8 kohdassa tarkoitettujen tietojen sisällöstä. Edellä 1 momentin 2—8 kohdassa mainituissa tiedoissa tapahtuneet muutokset on viipymättä toimitettava rahoitustarkastukselle tiedoksi.

Tässä pykälässä tarkoitettuun yhteissijoitusyritykseen sovelletaan lisäksi 128 a §:ää.

131 §

(131 §:n 3 mom. kumotaan)

Mitä tässä pykälässä säädetään, koskee

myös 129 §:ssä tarkoitettua muuta kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaista yhteissijoitusyrittystä.

132 §

(132 § kumotaan)

Edellä 129 §:ssä tarkoitetun muun kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaisen yhteissijoitusyrittelyn osuuksien markkinoinnissa ei saa käyttää pelkästään asianomaisen yhteissijoitusyrittelyn kotivaltiossa rekisteröityä nimeä tai toiminimeä, jos sen käyttäminen Suomessa olisi omiaan johtamaan yleisöä harhaan. Finanssivalvonnalla on oikeus vaatia, että nimeen tai toiminimeen liitetään selittävä lisäys, jos se on selvyyden vuoksi tarpeen.

132 c §

(132 c § kumotaan)

Edellä 5 §:n 2 momentissa tarkoitettua toimintaa harjoittavaan kolmannen maan rahastoyhtiön sovellettavista säännöksistä säädetään lisäksi sijoituspalvelulain 1 luvun 6 §:n 2 momentissa.

132 d §

Edellä 132 b ja 132 c §:ssä tarkoitetun ulkomaisen rahastoyhtiön sivuliikkeen jäsenyydestä sijoittajien korvausrahastossa säädetään sijoituspalvelulain 11 luvun 18—25 §:ssä.

132 d §

Edellä 132 b §:ssä tarkoitetun ulkomaisen rahastoyhtiön sivuliikkeen jäsenyydestä sijoittajien korvausrahastossa säädetään sijoituspalvelulain 11 luvun 18—25 §:ssä.

132 e §

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön ja kolmannen maan rahastoyhtiön sivuliikkeestä on tehtävä ilmoitus kaupparekisteriin siten kuin kaupparekisterilaissa (129/1979) säädetään.

Sen estämättä, mitä muualla laissa säädetään toiminimestä, ulkomainen ETA-rahastoyhtiö ja kolmannen maan rahastoyhtiö voi Suomessa harjoittaa toimintaansa samalla toiminimellä kuin sillä on kotivaltiossaan.

132 e §

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliikkeestä on tehtävä ilmoitus kaupparekisteriin siten kuin kaupparekisterilaissa (129/1979) säädetään.

Sen estämättä, mitä muualla laissa säädetään toiminimestä, ulkomainen ETA-rahastoyhtiö voi Suomessa harjoittaa toimintaansa samalla toiminimellä kuin sillä on kotivaltiossaan.

132 f §

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön ja kolmannen maan rahastoyhtiön sivuliikkeen toiminnasta vastaa sivuliikkeen johtaja, joka myös edustaa rahastoyhtiötä sivuliikkeen toimintaa koskevissa oikeussuhteissa.

132 f §

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliikkeen toiminnasta vastaa sivuliikkeen johtaja, joka myös edustaa rahastoyhtiötä sivuliikkeen toimintaa koskevissa oikeussuhteissa.

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön *ja kolmannen maan rahastoyhtiön* sivuliikkeen johtajaan sovelletaan, mitä 5 e §:ssä säädetään rahastoyhtiön toimitusjohtajasta.

132 g §

Ulkomainen ETA-rahastoyhtiö *ja kolmannen maan rahastoyhtiö* ei saa Suomessa harjoittamassaan toiminnassa ottaa niin suurta riskiä, että se vaarantaa sivuliikkeen asiakkaiden edut. Sivuliikkeellä on oltava toimintaansa nähden riittävät riskien valvontajärjestelmät.

132 i §

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön *ja kolmannen maan rahastoyhtiön* sivuliikkeen toimihenkilön vaitiolovelvollisuudesta, tietojenanto-oikeudesta ja salassapitovelvollisuuden rikkomisesta sekä velvollisuudesta tuntea asiakkaat on voimassa, mitä 133, 133 a, 144 ja 147 §:ssä säädetään.

132 j §

Haaste tai muu tiedoksianto katsotaan toimitetuksi ulkomaiselle ETA-rahastoyhtiölle *ja kolmannen maan rahastoyhtiölle*, jos se on annettu tiedoksi sille, jolla on oikeus yksin tai yhdessä toisen kanssa edustaa rahastoyhtiötä.

132 k §

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön *ja kolmannen maan rahastoyhtiön* sivuliikkeen johtaja on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka hän on toimessaan tahallisesti tai huolimattomuudesta aiheuttanut sivuliikkeen asiakkaalle tai muulle henkilölle rikkomalla tätä lakia tai muuta sivuliikkeen toimintaa koskevaa säännöstä.

136 §

Rahastoyhtiön osakkeenomistaja ja osakkeenomistajaan arvopaperimarkkinalain 2 lu-

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliikkeen johtajaan sovelletaan, mitä 5 e §:ssä säädetään rahastoyhtiön toimitusjohtajasta.

132 g §

Ulkomainen ETA-rahastoyhtiö ei saa Suomessa harjoittamassaan toiminnassa ottaa niin suurta riskiä, että se vaarantaa sivuliikkeen asiakkaiden edut. Sivuliikkeellä on oltava toimintaansa nähden riittävät riskienvalvontajärjestelmät.

132 i §

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliikkeen toimihenkilön vaitiolovelvollisuudesta, tietojenanto-oikeudesta ja salassapitovelvollisuuden rikkomisesta sekä velvollisuudesta tuntea asiakkaat on voimassa, mitä 133, 133 a, 144 ja 147 §:ssä säädetään.

132 j §

Haaste tai muu tiedoksianto katsotaan toimitetuksi ulkomaiselle ETA-rahastoyhtiölle, jos se on annettu tiedoksi sille, jolla on oikeus yksin tai yhdessä toisen kanssa edustaa rahastoyhtiötä.

132 k §

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliikkeen johtaja on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka hän on toimessaan tahallisesti tai huolimattomuudesta aiheuttanut sivuliikkeen asiakkaalle tai muulle henkilölle rikkomalla tätä lakia tai muuta sivuliikkeen toimintaa koskevaa säännöstä.

136 §

Rahastoyhtiön osakkeenomistaja ja osakkeenomistajaan arvopaperimarkkinalain

vun 9 §:ssä tarkoitetulla tavalla rinnastettava on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka tämä myötävaikuttamalla tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten tai sijoitusrahaston sääntöjen rikkomiseen tahallaan tai huolimattomuudesta on aiheuttanut rahastoyhtiölle, sen osakkeenomistajalle, sijoitusrahastolle taikka rahasto-osuudenomistajalle tai muulle henkilölle. Mitä edellä tässä momentissa säädetään, ei koske vahinkoja siltä osin kuin ne on aiheutettu rikkomalla 13 luvun säännöksiä tai 133 ja 133 a §:n sekä 144 §:n 1, 3 ja 4 momentin säännöksiä.

9 luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla rinnastettava on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka tämä myötävaikuttamalla tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten tai sijoitusrahaston sääntöjen rikkomiseen tahallaan tai huolimattomuudesta on aiheuttanut rahastoyhtiölle, sen osakkeenomistajalle, sijoitusrahastolle taikka rahasto-osuudenomistajalle tai muulle henkilölle. Mitä edellä tässä momentissa säädetään, ei koske vahinkoja siltä osin kuin ne on aiheutettu rikkomalla 13 luvun säännöksiä tai 133 ja 133 a §:n sekä 144 §:n 1, 3 ja 4 momentin säännöksiä.

22 luku

Rangaistussäännökset

22 luku

Seuraamukset*Hallinnolliset seuraamukset**144 a §*

Finanssivalvonnasta annetun lain 38 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään rikemaksu, ovat tämän lain

1) 27 §:n säännökset rahasto-osuudenomistajien vähimmäismäärästä;

2) 12 luvun säännökset erikoissijoitusrahaston sijoitustoiminnasta ja 41 §:n 6 momentin säännös säännöissä määräytyistä varojen sijoittamista koskevista rajoituksista;

3) 99—101 §:n ja 101 a §:n säännökset sisäpiiri-ilmoituksesta ja sisäpiirirekisteristä;

4) 102 §:n säännös 99 §:ssä tarkoitetun ilmoitusvelvollisen arvopapereiden ja johdannaisopimusten hankintaa ja luovutusta koskevista edellytyksistä;

5) 118 §:n 1 ja 3—5 momentin säännökset säilytysyhteisön velvollisuuksista sijoitusrahaston hallinnon hoitamisessa.

Edellä 1 momentissa säädetyn lisäksi Finanssivalvonnasta annetun lain 38 §:ssä tarkoitettuja säännöksiä ovat myös 1 momentin 2 ja 3 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä koskevat tarkemmat säännökset, määräykset ja sijoitusrahastodirektiivin perusteella annettujen komission asetusten ja päätösten säännökset.

144 b §

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat tämän lain:

1) 6 §:n säännökset rahastoyhtiön pääomasta ja 10 §:n säännös säilytisyhteisön osakepääomasta;

2) 8 a §:n säännökset rahastoyhtiön toiminnan järjestämisestä, 8 b §:n säännökset henkilökohtaisista liiketoimista ja 8 c §:n säännökset liiketoimista säilytettävistä tiedoista;

3) 24 §:n 1 momentin säännös kiellosta aloittaa rahasto-osuuksien markkinointi ja varojen vastaanottaminen rahastoon ennen sääntöjen vahvistamista ja 25 §:n 2 momentin säännös sijoitusrahaston varojen säilyttämisestä erillään rahastoyhtiön omaisuudesta;

4) 26 §:n säännökset sijoitusrahastotoiminnassa noudatettavasta huolellisuudesta ja toimimisesta rahasto-osuudenomistajien etujen mukaisesti sekä eturistiriitatilanteiden hallinnasta, 28 §:n säännös sijoitusrahaston varojen sijoittamisesta siten kuin 11 luvussa säädetään sekä 30 §:n säännös rahastoyhtiötä koskevasta kiellosta omistaa toisen rahastoyhtiön osakkeita tai hallinnoimansa sijoitusrahaston rahasto-osuuksia;

5) 30 a, 30 b ja 30 c §:n säännökset rahastoyhtiön vakavaraisuudesta ja riskien hallinnasta sekä 80 b §:n säännökset riskienhallintamenetelmistä;

6) 31 §:n 2 momentin säännös säilytisyhteisön velvollisuudesta pitää sijoitusrahaston varat erillään säilytisyhteisön omaisuudesta ja sen asiakkaiden varoista;

7) 45 §:n 1 ja 2 momentin säännökset rahasto-osuuksien liikkeeseenlaskusta, 47 §:n 3 momentin säännöstä sijoitusrahaston sääntöihin sisällytettävästä tiedoista, 49 §:n säännökset rahasto-osuuden lunastamisesta ja 52 §:n 1 momentin säännös rahasto-osuuksien lunastamisen keskeyttämistä koskevasta ilmoitusvelvollisuudesta;

8) 74 §:n 1 momentin säännökset äänivallasta;

9) 89 §:n 2 momentin säännökset kiellosta antaa rahasto-osuuksien markkinoinnissa toitudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa ja

92—96 §:n säännökset sijoitusrahastoa koskevan rahastoesitteen, avaintietoesitteen, puolivuotiskatsauksen ja vuosikertomuksen julkistamisvelvollisuudesta.

Edellä 1 momentissa säädetyn lisäksi Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:ssä tarkoitettuja säännöksiä ovat myös 1 momentin 2, 4, 8 ja 9 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä koskevat tarkemmat säännökset, määräykset ja sijoitusrahastodirektiivin perusteella annettujen komission asetusten ja päätösten säännökset.

144 c §

Hallimollisten seuraamusten määräämisestä, julkistamisesta, täytäntöönpanosta ja käsittelystä markkinaoikeudessa säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvussa.

Rangaistussäännökset

145 §

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

145 §

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

4) 42 §:n 3 momentin vastaisesti käyttää nimitystä erikoissijoitusrahasto, on tuomittava, jollei siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, sijoitusrahastorikoksesta sakkoon tai vankeuteen enintään kuudeksi kuukaudeksi.

146 §

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

1) rikkoo 24 §:n 1 momentissa tai 30 §:ssä säädettyä kieltoa;

2) laiminlyö rahastoyhtiölle tai säilytysyhteisölle 25 §:n 2 momentissa, 26 §:n 1 momentissa, 28 §:ssä, 31 §:n 2 momentissa, 45 §:ssä, 47 §:n 3 momentissa, 49 §:ssä, 52 §:n 1 momentissa, 92—96 §:ssä tai 118 §:n 2 ja 3 momentissa säädettyjä velvollisuuksia;

3) hankkii tai luovuttaa arvopapereita 102 §:n vastaisesti; tai

4) sisällyttää totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon 92 §:ssä tarkoitettuun

(146 § kumotaan)

rahastoesitteeseen, 93 §:ssä tarkoitettuun avaintietoesitteeseen, 94 §:ssä tarkoitettuun puolivuotiskatsaukseen tai 96 §:ssä tarkoitettuun vuosikertomukseen,
 on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, sijoitusrahastorikkomuksesta sakkoon.

148 §

Muuten syyttäjä saa 146 ja 147 §:n mukaan rangaistavasta rikkomuksesta tehdä syytteen vain, jos Finanssivalvonta on ilmoittanut sen syytteeseen pantavaksi.

148 §

Muuten syyttäjä saa 147 §:n mukaan rangaistavasta rikkomuksesta tehdä syytteen vain, jos Finanssivalvonta on ilmoittanut sen syytteeseen pantavaksi.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Tämän lain 2 §:n 1 momentin 19 kohta, 2 §:n 2 momentti, 3 §:n 1 momentti, 4 §:n 2 momentti, 132 d §, 132 e §:n 1 ja 2 momentti, 132 f §:n 1 ja 3 momentti, 132 g §, 132 i §:n 1 momentti, 132 j §:n 1 momentti ja 132 k §:n 1 momentti tulevat kuitenkin voimaan 22 päivänä heinäkuuta 2014.

Tämän lain 2 §:n 1 momentin 10 c kohdan, 18 k, 18 l, 18 m, 18 n, 18 o, 129 ja 130 §:n, 131 §:n 3 momentin, 132 §:n ja 132 c §:n kumoaminen tulee kuitenkin voimaan 22 päivänä heinäkuuta 2014.

Erikoissijoitusrahaston säännöt, jotka on vahvistettu ennen tämän lain voimaantuloa, katsotaan ilman eri toimenpiteitä tämän lain mukaisesti hyväksytyiksi.

Lain 80 b §:n 2 momenttia on noudatettava 18 kuukauden kuluttua siitä päivästä, jolloin Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2013/14/EU siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta annetun direktiivin 2009/65/EY ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta luottoluokitusten liiallisen käytön osalta tulee voimaan.

3.

Laki**kiinteistörahastolain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan kiinteistörahastolain (1173/1997) 1 §:n 3 momentti, 2 §, 4 §:n 1 momentti, 5, 6 ja 8 §, 13 §:n 1 momentti, 14 §, 15 a § ja 19 §, sellaisena kuin niistä ovat 1 §:n 3 momentti laissa 350/2007, 2 § osin laissa 766/2012, 4 §:n 1 momentti, 6 §, 14 § ja sen otsikko ja 15 a § laissa 651/2009, 8 § laissa 350/2007 ja 19 § laissa 766/2012 ja

lisätään 4 §:ään, sellaisena kuin se on laissa 651/2009 uusi 3 momentti, 9 §:ään, sellaisena kuin se on osin laissa 350/2007, 651/2009 ja 1366/2010 uusi 5 momentti seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

1 §

1 §

Soveltamisala

Soveltamisala

Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavasta erikoissijoitusrahastosta säädetään sijoitusrahastolaisa (48/1999).

Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavasta *sijoitusrahastolain* (48/1999) mukaisesta erikoissijoitusrahastosta säädetään sijoitusrahastolaisa ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annettussa laissa (/). Osakeyhtiömuotoisesta kiinteistörahastosta ja siihen rinnastettavasta kommandiittiyhtiöstä säädetään tämän lain ohella vaihtoehtorahastojen hoitajista annettussa laissa.

2 §

2 §

Kiinteistörahasto

Kiinteistörahasto

Tässä laissa tarkoitetaan kiinteistörahastolla julkista osakeyhtiötä, joka yhtiöjärjestyksensä mukaan harjoittaa yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan kiinteistörahastotoimintaa.

Tässä laissa tarkoitetaan kiinteistörahastolla julkista osakeyhtiötä, joka yhtiöjärjestyksensä mukaan harjoittaa yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan kiinteistörahastotoimintaa. *Kiinteistörahasto on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu vaihtoehtorahasto.*

Kommandiittiyhtiö, jonka osuudet ovat arvopaperimarkkinalaissa (746/2012) tarkoitettuja arvopapereita ja joka tarjoaa yleisölle mahdollisuuden osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin tämän lain 1 §:n 1 momentissa säädetyllä tavalla, rinnastetaan kiinteistörahastoon 11 §:ää lukuun ottamatta. Mitä tässä laissa säädetään kiinteistörahastosta, sen osa-

Kommandiittiyhtiö, jonka osuudet ovat arvopaperimarkkinalaissa (746/2012) tarkoitettuja arvopapereita ja joka tarjoaa yleisölle mahdollisuuden osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin tämän lain 1 §:n 1 momentissa säädetyllä tavalla, rinnastetaan kiinteistörahastoon 11 §:ää lukuun ottamatta. Mitä tässä laissa säädetään kiinteistörahastosta, sen osa-

kepääomasta, perustamiskirjasta, osakkeesta, omistajasta ja yhtiöjärjestyksestä, koskee 11 §:ssä säädettyä lukuun ottamatta kommandiittiyhtiötä, sen osuuksien yhteismäärää, osuutta, yhtiömiestä ja yhtiösopimusta.

kepääomasta, perustamiskirjasta, osakkeesta, omistajasta ja yhtiöjärjestyksestä, koskee 11 §:ssä säädettyä lukuun ottamatta kommandiittiyhtiötä, sen osuuksien yhteismäärää, osuutta, yhtiömiestä ja yhtiösopimusta. *Tässä momentissa tarkoitettu kommandiittiyhtiö on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu vaihtoehtorahasto.*

4 §

Muun lainsäädännön soveltaminen

Osakeyhtiömuotoiseen kiinteistörahastoon ja sen osakkeenomistajaan sovelletaan osakeyhtiölakia (624/2006), arvopaperimarkkinalakia, kirjanpitolakia (1336/1997) sekä tilintarkastuslakia (459/2007), jollei tässä laissa toisin säädetä. Kiinteistörahastotoimintaa harjoittavaan kommandiittiyhtiöön ja sen yhtiömieheen sovelletaan osakeyhtiölain sijaan avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä annettua lakia (389/1988).

4 §

Muun lainsäädännön soveltaminen

Kiinteistörahastoon ja sen osakkeenomistajaan sekä kiinteistörahastotoimintaa harjoittavaan kommandiittiyhtiöön ja sen yhtiömieheen sovelletaan, mitä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa on säädetty vaihtoehtorahastoista, vaihtoehtorahastojen hoitajista ja niiden osakkeenomistajista. Osakeyhtiömuotoiseen kiinteistörahastoon ja sen osakkeenomistajaan sovelletaan osakeyhtiölakia (624/2006), arvopaperimarkkinalakia, kirjanpitolakia (1336/1997) sekä tilintarkastuslakia (459/2007), jollei tässä laissa toisin säädetä. Kiinteistörahastotoimintaa harjoittavaan kommandiittiyhtiöön ja sen yhtiömieheen sovelletaan osakeyhtiölain sijaan avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä annettua lakia (389/1988).

5 §

Toiminimi

Kiinteistörahaston toiminimessä on oltava sana kiinteistörahasto joko sellaisenaan tai yhdysosana. Ainoastaan tämän lain vaatimukset täyttävällä kiinteistörahastolla on oikeus käyttää toiminimessään tai muutoin toimintaansa osoittamaan nimitystä kiinteistörahasto.

5 §

Toiminimi

Kiinteistörahaston toiminimessä on oltava sana kiinteistörahasto joko sellaisenaan tai yhdysosana. *Kiinteistörahasto, joka harjoittaa ainoastaan vuokra-asuntosijoittamista, voi vaihtoehtoisesti käyttää toiminimessään samaa asuntorahasto joko sellaisenaan tai yhdysosana. Jokaisen kiinteistörahaston toimialan kuvauksessa tulee olla sana kiinteis-*

törahasto. Ainoastaan tämän lain vaatimukset täyttävällä kiinteistörahastolla on oikeus käyttää toiminimessään tai muutoin toimintaansa osoittamaan nimitystä kiinteistörahasto.

6 §

Valvonta

Tämän lain 13, 14, 19, 20, 22 ja 23 §:n ja niiden nojalla annettujen säännösten ja määräysten noudattamista sekä 15, 15 a ja 16—18 §:ssä säädettyjen tiedonantovelvollisuuksien noudattamista valvoo Finanssivalvonnasta annetussa laissa (878/2008) tarkoitettu Finanssivalvonta niin kuin mainitussa laissa ja tässä laissa säädetään.

6 §

Valvonta

Tämän lain 13, 14, 19, 20, 22 ja 23 §:n ja niiden nojalla annettujen säännösten ja määräysten noudattamista sekä 15, 15 a ja 16—18 §:ssä säädettyjen tiedonantovelvollisuuksien noudattamista valvoo Finanssivalvonnasta annetussa laissa (878/2008) tarkoitettu Finanssivalvonta niin kuin mainitussa laissa ja tässä laissa säädetään. *Finanssivalvonta valvoo kiinteistörahastoja koskevien vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain säännösten noudattamista siten kuin Finanssivalvonnasta annetussa laissa ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa säädetään.*

8 §

Muu sallittu toiminta

Kiinteistörahasto saa harjoittaa vain kiinteistörahastotoimintaa ja kiinteistörahastotoimintaan olennaisesti liittyvää toimintaa, jos tällainen toiminta on omiaan edistämään kaikkien omistajien etua, sekä 15 §:n 5 momentissa säädettyin rajoituksin rakentamista ja kiinteistönjalostustoimintaa.

8 §

Muu sallittu toiminta

Kiinteistörahasto saa harjoittaa vain kiinteistörahastotoimintaa. *Kiinteistörahasto, joka on sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto, ei saa vaihtoehtorahastojen hoidon lisäksi harjoittaa muuta toimintaa.*

Kiinteistörahasto saa harjoittaa kiinteistörahastotoimintaan olennaisesti liittyvää toimintaa, jos tällainen toiminta on omiaan edistämään kaikkien omistajien etua.

Kiinteistörahasto saa harjoittaa 15 §:n 5 momentissa säädettyin rajoituksin rakentamista ja kiinteistönjalostustoimintaa.

9 §

Osakepääoma

9 §

Osakepääoma

Sen estämättä, mitä edellä 4 momentissa on säädetty, kiinteistörahastoon, joka on sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto ja jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa, sovelletaan lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 6 luvun 2 §:n 6 momentin omien varojen sijoittamista koskevia rajoituksia. Kiinteistörahastoon, joka on sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto ja jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa, sovelletaan lisäksi, mitä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 6 luvun 2 §:n 2—6 momentissa on säädetty.

13 §

Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt

Kiinteistörahastolla on yhtiöjärjestyksen lisäksi oltava kiinteistösijoitustoiminnan säännöt, jotka turvaavat kiinteistörahaston luotettavan toiminnan. Kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä ei ole määrättävä seikoista, jotka osakeyhtiölain mukaan on määrättävä yhtiöjärjestyksessä. Kiinteistörahaston on pidettävä kiinteistösijoitustoiminnan säännöt ajan tasalla.

13 §

Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt

Kiinteistörahastolla on yhtiöjärjestyksen lisäksi oltava kiinteistösijoitustoiminnan säännöt, jotka turvaavat kiinteistörahaston luotettavan toiminnan. Kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä ei ole määrättävä seikoista, jotka osakeyhtiölain mukaan on määrättävä yhtiöjärjestyksessä. Kiinteistörahaston on pidettävä kiinteistösijoitustoiminnan säännöt ajan tasalla. *Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt tulee saattaa sijoittajien tietoon ja sääntöjen pääkohdat on ilmoitettava esitteessä.*

14 §

Sääntöjen vahvistaminen

Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt ja niiden muutokset on annettava Finanssivalvonnan hyväksyttäväksi. Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt ja niiden muutokset on hyväksyttävä, jos ne ovat lain mukaiset ja selkeät eikä niitä ole pidettävä kiinteistörahaston osakkeenomistajien edun vastaisina eikä muuten ole pätevää syytä niiden hyväksymättä jättämiseen.

14 §

Sääntöjen toimittaminen tiedoksi

Kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen on oltava lain mukaiset ja selkeät. Säännöt on toimitettava Finanssivalvonnalle tiedoksi.

Finanssivalvonnalla on oikeus kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjä hyväksyessään asettaa 15 §:n 3 momentissa, 16 §:n 2 ja 4 momentissa sekä 17 §:n 4 momentissa tarkoitettuja erityisiä syitä koskevia rajoituksia ja ehtoja.

Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt ja niiden muutokset tulevat voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun *Finanssivalvonta on hyväksynyt ne ja* muutos on saatettu kiinteistörahaston osakkeenomistajien tietoon kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä määrättyllä tavalla, jollei Finanssivalvonta toisin määrää.

Kiinteistörahaston osakkeiden markkinointia yleisölle ei saa aloittaa eikä kiinteistörahastoon saa ottaa varoja yleisöltä ennen kuin Finanssivalvonta on hyväksynyt kiinteistösijoitustoiminnan säännöt.

Kiinteistörahaston on ilmoitettava Finanssivalvonnalle, milloin se aloittaa toimintansa.

15 a §

Voitonjako

Osakeyhtiömuotoisen kiinteistörahaston, joka harjoittaa varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan, on, jollei eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta annetusta laista muuta johdu, vuosittain jaettava kaikille

Finanssivalvonta voi asettaa 15 §:n 3 momentissa, 16 §:n 2 ja 4 momentissa sekä 17 §:n 4 momentissa tarkoitettuja erityisiä syitä koskevia rajoituksia ja ehtoja. Finanssivalvonta voi vaatia kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muuttamista tai asettaa valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja, jos voidaan pitää todennäköisenä, että

1) rahoitusmarkkinoiden vakaus, toimivuus tai luottamus rahoitusmarkkinoiden toimintaan voi vaarantua;

2) sijoitustoimintaa koskevat sääntöjen määräykset ovat riittämättömiä riskienhallinnan ja sijoittajansuojan kannalta;

3) sääntöjä on muutoin pidettävä kiinteistörahaston osakkeenomistajien edun vastaisina.

Kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muutos tulee voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun muutos on saatettu osakkeenomistajien tietoon kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä määrättyllä tavalla. Sääntöjen muutokset on toimitettava Finanssivalvonnalle tiedoksi.

Kiinteistörahaston on ilmoitettava Finanssivalvonnalle, milloin se aloittaa toimintansa.

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan antaa tarkempia säännöksiä seikoista, jotka on otettava huomioon arvioitaessa kiinteistörahaston toiminnan vaikutusta rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja toimivuuteen sekä rahoitusmarkkinoiden toimintaa kohtaan tunnettuun luottamukseen.

15 a §

Voitonjako

Osakeyhtiömuotoisen kiinteistörahaston, joka harjoittaa varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan, on, jollei eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta annetusta laista muuta johdu, vuosittain jaettava kaikille

osakkeille samassa suhteessa vähintään kahdeksan kymmenesosaa tilikauden voitosta pois lukien realisoitumattomat arvomuutokset.

osakkeille *osakeomistuksen keston huomioon ottaen tai muulla perusteella* samassa suhteessa vähintään kahdeksan kymmenesosaa tilikauden voitosta pois lukien realisoitumattomat arvomuutokset.

19 §

Arvopaperimarkkinalain soveltaminen

Kiinteistörahastoon ja sen osakkeenomistajaan sovelletaan arvopaperimarkkinalain 3—10 lukua, jollei tässä luvussa, 2 tai 11 §:ssä tai kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 4 luvussa säädetä toisin.

19 §

Arvopaperimarkkinalain soveltaminen

Kiinteistörahastoon ja sen osakkeenomistajaan sovelletaan arvopaperimarkkinalain 3—10 lukua, jollei tässä luvussa, 2 tai 11 §:ssä, *vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7, 12 ja 13 luvuissa* tai kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 4 luvussa toisin säädetä.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta 20__.

4.

Laki**arvopaperimarkkinalain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan arvopaperimarkkinalain (746/2012) 2 luvun 10 §, 3 luvun 2 §:n 2 momentti, 6 luvun 2 §:n 2 momentti ja 7 luvun 4 §:n 2 momentti seuraavasti:

2 luku

2 luku

Määritelmät**Määritelmät**

10 §

10 §

*Sijoituspalvelun tarjoaja**Sijoituspalvelun tarjoaja*

Sijoituspalvelun tarjoajalla tarkoitetaan tässä laissa sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä ja ulkomaista sijoituspalveluyritystä, luottolaitostoinnasta annettussa laissa (121/2007) tarkoitettua luottolaitosta ja ulkomaista luottolaitosta, joka tarjoaa sijoituspalvelua sekä sijoitusrahastolaissa tar-

Sijoituspalvelun tarjoajalla tarkoitetaan tässä laissa

1) *sijoituspalvelulaissa* tarkoitettua sijoituspalveluyritystä ja ulkomaista sijoituspalveluyritystä;

2) *sellaista luottolaitostoinnasta annettussa laissa (121/2007) tarkoitettua luottolai-*

koitettua rahastoyhtiötä ja ulkomaista rahastoyhtiötä, joka tarjoaa sijoituspalvelua.

tosta ja ulkomaista luottolaitosta, joka tarjoaa sijoituspalvelua;

3) sellaista sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja ulkomaista rahastoyhtiötä, joka tarjoaa sijoituspalvelua;

4) sellaista vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaa, joka tarjoaa sijoituspalvelua.

3 luku

Soveltamisala ja määritelmät

2 §

Soveltamisalan rajaus

Tämän lain 3—5 luvussa säädetty tiedonantovelvollisuus koskee myös suljetun yhteissijoitusyrityksen osuuksien tarjoamista yleisölle ja hakemista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle. Sijoitusrahastoja koskevasta tiedonantovelvollisuudesta säädetään sijoitusrahastolaissa.

3 luku

Soveltamisala ja määritelmät

2 §

Soveltamisalan rajaus

Tämän lain 3—5 luvussa säädetty tiedonantovelvollisuus koskee myös suljetun yhteissijoitusyrityksen osuuksien tarjoamista yleisölle ja hakemista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle. *Vaihtoehtorahastoja koskevasta muusta tiedonantovelvollisuudesta säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa.* Sijoitusrahastoja koskevasta tiedonantovelvollisuudesta säädetään sijoitusrahastolaissa.

6 luku

Jatkuva tiedonantovelvollisuus

2 §

Soveltamisalan rajaus

Tässä luvussa tarkoitettu tiedonantovelvollisuus koskee myös suljettua yhteissijoitusyritystä, jonka osuudet ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla. Sijoitusrahastoja koskevasta tiedonantovelvollisuudesta säädetään sijoitusrahastolaissa.

6 luku

Jatkuva tiedonantovelvollisuus

2 §

Soveltamisalan rajaus

Tässä luvussa tarkoitettu tiedonantovelvollisuus koskee myös suljettua yhteissijoitusyritystä, jonka osuudet ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla. *Vaihtoehtorahastoja koskevasta muusta tiedonantovelvollisuudesta säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa.* Sijoitusrahastoja koskevasta tiedonantovelvollisuudesta säädetään sijoitusrahastolaissa.

7 luku

Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

4 §

Soveltamisalan raja

Tässä luvussa säädetty tiedonantovelvollisuus koskee myös suljettua yhteissijoitusyri-
tystä, jonka osuudet ovat kaupankäynnin koh-
teena säännellyllä markkinalla. Sijoitusrahas-
toja koskevasta tiedonantovelvollisuudesta
säädetään sijoitusrahastolaissa.

7 luku

Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

4 §

Soveltamisalan raja

Tässä luvussa säädetty tiedonantovelvolli-
suus koskee myös suljettua yhteissijoitusyri-
tystä, jonka osuudet ovat kaupankäynnin
kohteena säännellyllä markkinalla. *Vaihtoeh-
torahastoja koskevasta muusta tiedonanto-
velvollisuudesta säädetään vaihtoehtorahas-
tojen hoitajista annetussa laissa.* Sijoitusra-
hastoja koskevasta tiedonantovelvollisuudes-
ta säädetään sijoitusrahastolaissa.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta
20 .

5.

Laki**sijoituspalvelulain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 2 §:n 2 momentin 3 kohta, 4 §:n otsikko ja 2, 3 ja 4 momentit, 6 §, 18 §:n 1 momentin 1 kohdan c alakohta ja 2 momentti, 2 luvun 2 §:n 1 momentti, 5 luvun 2 §:n 1 momentin 5 kohta, 7 luvun 12 §:n 1 momentti ja 16 §:n 1 momentti, 9 luvun 3 §:n 1 momentti, 10 luvun 5 §:n 8 momentti, 11 luvun 2 §:n 3 momentti, 7 §:n 5 momentti ja 15 §:n 2 ja 3 momentti,

lisätään 1 luvun 8 §:ään uusi 2 a kohta ja 10 luvun 5 §:ään uusi 9 momentti, jolloin nykyinen 9 momentti siirtyy 10 momentiksi seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

1 luku

1 luku

Yleiset säännökset

Yleiset säännökset

2 §

2 §

Poikkeukset lain soveltamisalasta

Poikkeukset lain soveltamisalasta

Tämä laki ei koske:

Tämä laki ei koske:

3) sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettuja rahastoyhtiöitä ja säilytysyhteisöjä eikä muita yhteissijoitusyrityksiä, niiden säilytysyhteisöjä ja omaisuudenhoitajia, ellei 4 ja 6 §:stä muuta johdu:

3) sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettuja rahastoyhtiöitä ja säilytysyhteisöjä eikä *vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettuja vaihtoehtorahastojen hoitajia*, niiden säilytysyhteisöjä, erityisiä säilytysyhteisöjä ja omaisuudenhoitajia, ellei 4 ja 6 §:stä muuta johdu;

4 §

4 §

Lain soveltaminen luottolaitoksiin ja rahastoyhtiöihin

Lain soveltaminen luottolaitoksiin, rahastoyhtiöihin ja vaihtoehtorahastojen hoitajiin

Rahastoyhtiöön, joka tarjoaa sijoituspalveluja siten kuin sijoitusrahastolaissa säädetään, sovelletaan näiden palvelujen osalta, mitä tämän lain 7 luvun 4—6, 8—11 ja 17—19 §:ssä sekä 9—11 ja 15 luvussa säädetään sijoituspalveluyrityksestä.

Rahastoyhtiöön, joka tarjoaa sijoituspalveluja siten kuin sijoitusrahastolaissa säädetään, sovelletaan näiden palvelujen osalta, mitä tämän lain 7 luvun 4—6 §:ssä ja 8—11 ja 17—19 §:ssä sekä 9—11 ja 15 luvussa säädetään sijoituspalveluyrityksestä. *Vaihtoehtorahastojen hoitajaan, joka tarjoaa sijoituspalveluja siten kuin vaihtoehtorahastojen*

Mitä 7 luvun 8 §:n 2 momentissa säädetään sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäsenistä ja toimitusjohtajasta, sovelletaan vastaavasti tässä pykälässä tarkoitetun luottolaitoksen ja rahastoyhtiön hallituksen jäseniin ja toimitusjohtajaan.

Mitä 16 luvun 1 §:ssä säädetään sijoituspalveluyrityksen ja sen omistajien, toimitusjohtajan ja hallituksen jäsenten vahingonkorvausvelvollisuudesta, koskee vastaavasti edellä tässä pykälässä tarkoitettua luottolaitosta ja rahastoyhtiötä sekä niiden omistajia, toimitusjohtajaa ja hallituksen jäseniä.

6 §

Lain soveltaminen ulkomaisiin rahastoyhtiöihin

Sijoitusrahastolaissa tarkoitettuun ulkomaiseen ETA-rahastoyhtiöön, joka tarjoaa sijoituspalvelua Suomessa, sovelletaan näiden palvelujen osalta, mitä tämän lain 7 luvun 20 §:ssä, 10 luvun 14 §:ssä ja 11 luvun 18, 19 ja 22—25 §:ssä säädetään ulkomaisesta ETA-sijoituspalveluyrityksestä ja mitä 15 luvussa säädetään ulkomaisesta sijoituspalveluyrityksestä.

Sijoitusrahastolaissa tarkoitettuun kolmannen maan rahastoyhtiöön, joka tarjoaa sijoituspalvelua Suomessa, sovelletaan näiden palvelujen osalta, mitä tämän lain 5 luvun 2 §:n 2 momentissa, 7 luvun 21 §:ssä, 9 luvun 9 §:ssä, 10 luvun 14 §:ssä ja 11 luvun 20—25 §:ssä säädetään kolmannen maan sijoituspalveluyrityksestä ja mitä 15 luvussa säädetään ulkomaisesta sijoituspalveluyrityksestä.

Mitä 14 luvun 3 §:ssä säädetään ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen ja sen sivuliikkeen johtajan vahingonkorvausvelvollisuudesta,

hoitajista annetussa laissa säädetään, sovelletaan näiden palvelujen osalta, mitä tämän lain 7 luvun 4—6 §:ssä, 8—11 §:ssä sekä 9—11 ja 15 luvussa säädetään sijoituspalveluyrityksestä.

Mitä 7 luvun 8 §:n 2 momentissa säädetään sijoituspalveluyrityksen hallituksen jäsenistä ja toimitusjohtajasta, sovelletaan vastaavasti tässä pykälässä tarkoitetun luottolaitoksen, rahastoyhtiön ja vaihtoehtorahastojen hoitajan hallituksen jäseniin ja toimitusjohtajaan.

Mitä 16 luvun 1 §:ssä säädetään sijoituspalveluyrityksen ja sen omistajien, toimitusjohtajan ja hallituksen jäsenten vahingonkorvausvelvollisuudesta, koskee vastaavasti edellä tässä pykälässä tarkoitettua luottolaitosta, rahastoyhtiötä ja vaihtoehtorahastojen hoitajaa sekä niiden omistajia, toimitusjohtajaa ja hallituksen jäseniä.

6 §

Lain soveltaminen ulkomaisiin ETA-rahastoyhtiöihin ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajiin

Sijoitusrahastolaissa tarkoitettuun ulkomaiseen ETA-rahastoyhtiöön, joka tarjoaa sijoituspalvelua Suomessa sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettuun ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaan, joka tarjoaa sijoituspalvelua Suomessa, sovelletaan näiden palvelujen osalta, mitä 7 luvun 20 §:ssä, 10 luvun 14 §:ssä ja 11 luvun 18, 19 ja 22—25 §:ssä säädetään ulkomaisesta ETA-sijoituspalveluyrityksestä ja mitä 15 luvussa säädetään ulkomaisesta sijoituspalveluyrityksestä.

Mitä 14 luvun 3 §:ssä säädetään ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen ja sen sivuliikkeen johtajan vahingonkorvausvelvollisuudesta,

koskee vastaavasta tässä pykälässä tarkoitettua ulkomaista rahastoyhtiötä ja sen sivuliikkeen johtajaa.

desta, koskee vastaavasti tässä pykälässä tarkoitettua ulkomaista ETA-rahastoyhtiötä ja sen sivuliikkeen johtajaa *sekä ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaa ja sen sivuliikkeen johtajaa.*

8 §

Euroopan unionin lainsäädäntö, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ja Euroopan pankkiviranomainen

Tässä laissa tarkoitetaan:

8 §

Euroopan unionin lainsäädäntö, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ja Euroopan pankkiviranomainen

Tässä laissa tarkoitetaan:

2 a) vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetulla direktiivillä Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2011/61/EU vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta;

18 §

Ammattimainen ja ei-ammattimainen asiakas

Tässä laissa ammattimaisella asiakkaalla tarkoitetaan:

1) rahoitusmarkkinoilla toimiluvan nojalla toimintaa harjoittavaa tai säänneltyä yhteisöä ja siihen rinnastettavaa ulkomaista viranomaisvalvonnassa olevaa;

c) sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja säilytisyhteisöä;

Sijoituspalveluyritys voi kohdella muuta kuin 1 momentin 1—5 kohdassa tarkoitettua asiakasta ammattimaisena asiakkaana, jos se arvioi, että asiakkaalla on valmiudet tehdä itsenäisiä sijoituspäätöksiä ja ymmärtää niihin liittyvät riskit ja jos asiakas lisäksi täyttää vähintään kaksi seuraavista vaatimuksista:

1) asiakas on toteuttanut huomattavan suu-

18 §

Ammattimainen ja ei-ammattimainen asiakas

Tässä laissa ammattimaisella asiakkaalla tarkoitetaan:

1) rahoitusmarkkinoilla toimiluvan nojalla toimintaa harjoittavaa tai säänneltyä yhteisöä ja siihen rinnastettavaa ulkomaista viranomaisvalvonnassa olevaa;

c) sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja säilytisyhteisöä *sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa, säilytisyhteisöä ja erityistä säilytisyhteisöä;*

Sijoituspalveluyritys voi kohdella muuta kuin 1 momentin 1—5 kohdassa tarkoitettua asiakasta *tämän omasta pyynnöstä* ammattimaisena asiakkaana, jos se arvioi, että asiakkaalla on valmiudet tehdä itsenäisiä sijoituspäätöksiä ja ymmärtää niihin liittyvät riskit ja jos asiakas lisäksi täyttää vähintään kaksi seuraavista vaatimuksista:

1) asiakas on toteuttanut huomattavan suu-

ria liiketoimia kyseisillä markkinoilla keskimäärin kymmenen kertaa neljännesvuodessa neljän viimeksi kuluneen vuosineljänneksen aikana;

2) asiakkaan sijoitusvarallisuuden arvo on yli 500 000 euroa;

3) asiakas työskentelee tai on työskennellyt rahoitusalaalla ammattimaisesti vähintään vuoden tehtävässä, joka edellyttää tietämystä suunnitelluista liiketoimista ja palveluista.

ria liiketoimia kyseisillä markkinoilla keskimäärin kymmenen kertaa neljännesvuodessa neljän viimeksi kuluneen vuosineljänneksen aikana;

2) asiakkaan sijoitusvarallisuuden arvo on yli 500 000 euroa;

3) asiakas työskentelee tai on työskennellyt rahoitusalaalla ammattimaisesti vähintään vuoden tehtävässä, joka edellyttää tietämystä suunnitelluista liiketoimista ja palveluista.

2 luku

Oikeus tarjota sijoituspalvelua

2 §

Sijoituspalvelun tarjoaminen muun luvan nojalla

Sen estämättä, mitä 1 §:ssä säädetään, sijoituspalvelua saa tarjota suomalainen ja ulkomainen luottolaitos sekä suomalainen ja ulkomainen rahastoyhtiö.

2 luku

Oikeus tarjota sijoituspalvelua

2 §

Sijoituspalvelun tarjoaminen muun luvan nojalla

Sen estämättä, mitä 1 §:ssä säädetään, sijoituspalvelua saa tarjota suomalainen ja ulkomainen luottolaitos *siten kuin luottolaitostoiminnasta annetussa laissa säädetään*, suomalainen rahastoyhtiö ja ulkomainen *ETA-rahastoyhtiö siten kuin sijoitusrahastolaissa säädetään sekä suomalainen ja ulkomainen vaihtoehtorahastojen hoitaja siten kuin vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa säädetään.*

5 luku

Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen perustaminen ja palvelujen tarjoaminen Suomeen

2 §

Sivuliikkeen toimiluvan myöntäminen

Finanssivalvonnan on myönnettävä toimilupa kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeelle, jos:

5) sivuliikkeen hallinto ja toiminta on järjestetty terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden mukaisesti;

5 luku

Kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen perustaminen ja palvelujen tarjoaminen Suomeen

2 §

Sivuliikkeen toimiluvan myöntäminen

Finanssivalvonnan on myönnettävä toimilupa kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeelle, jos:

5) sivuliikkeen hallinto ja toiminta on järjestetty terveiden ja *huolellisten liiketap*periaatteiden mukaisesti;

7 luku Sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestäminen 12 § <i>Määräysvallan hankkiminen kolmannessa maassa sijaitsevassa yrityksessä</i> Sijoituspalveluyrityksen tai sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen on ilmoitettava etukäteen Finanssivalvonnalle, jos se aikoo hankkia kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa sellaisessa luottolaitoksessa, sijoituspalveluyrityksessä, rahastoyhtiössä taikka vakuutusyhtiössä, jonka kotipaikka on kolmannessa maassa.	7 luku Sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestäminen 12 § <i>Määräysvallan hankkiminen kolmannessa maassa sijaitsevassa yrityksessä</i> Sijoituspalveluyrityksen tai sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen on ilmoitettava etukäteen Finanssivalvonnalle, jos se aikoo hankkia kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa sellaisessa luottolaitoksessa, sijoituspalveluyrityksessä, rahastoyhtiössä, <i>vaihtoehtorahastojen hoitajassa</i> taikka vakuutusyhtiössä, jonka kotipaikka on kolmannessa maassa.
16 § <i>Sijoituspalveluyrityksen ja omistusyhteisön johtaminen</i> Sijoituspalveluyrityksen hallituksen, toimitusjohtajan ja muun ylimmän johdon tulee johtaa sijoituspalveluyritystä ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden mukaisesti. Hallituksen jäsenten ja varajäsenten sekä toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan sijaisen sekä muun ylimpään johtoon kuuluvan on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Näillä henkilöillä on lisäksi oltava sellainen yleinen sijoituspalvelutoiminnan tuntemus kuin sijoituspalveluyrityksen toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen.	16 § <i>Sijoituspalveluyrityksen ja omistusyhteisön johtaminen</i> Sijoituspalveluyrityksen hallituksen, toimitusjohtajan ja muun ylimmän johdon tulee johtaa sijoituspalveluyritystä ammattitaitoisesti sekä terveiden ja <i>huolellisten</i> liiketapa- periaatteiden mukaisesti. Hallituksen jäsenten ja varajäsenten sekä toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan sijaisen sekä muun ylimpään johtoon kuuluvan on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Näillä henkilöillä on lisäksi oltava sellainen yleinen sijoituspalvelutoiminnan tuntemus kuin sijoituspalveluyrityksen toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen.

9 luku

Asiakasvarojen säilyttäminen ja muu käsittely

3 §

Asiakkaan rahavarojen sijoittaminen

Sijoituspalveluyrityksen on sijoitettava asiakkaan rahavarat viipymättä tilille keskuspankkiin, talletuspankkiin tai muussa valtiossa toimiluvan saaneeseen talletusten vastaanottamiseen oikeutettuun luottolaitokseen. Asiakkaan rahavarat voidaan sijoittaa myös ETA-valtiossa rekisteröidyn sijoitusrahastodirektiivin edellytykset täyttävän tai muutoin valvonnan kohteena olevan rahamarkkinarahaston rahasto-osuuksiin, jollei asiakas ole sitä kieltänyt.

9 luku

Asiakasvarojen säilyttäminen ja muu käsittely

3 §

Asiakkaan rahavarojen sijoittaminen

Sijoituspalveluyrityksen on sijoitettava asiakkaan rahavarat viipymättä tilille keskuspankkiin, talletuspankkiin tai muussa valtiossa toimiluvan saaneeseen talletusten vastaanottamiseen oikeutettuun luottolaitokseen. Asiakkaan rahavarat voidaan sijoittaa myös ETA-valtiossa rekisteröidyn sijoitusrahastodirektiivin tai vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin edellytykset täyttävän tai muutoin valvonnan kohteena olevan ja rahalaitossektorin taseesta annetun asetuksen (EY) N:o 25/2009 muuttamisesta annetun Euroopan keskuspankin asetuksen (EU) N:o 883/2011 1 a artiklan vaatimukset täyttävän rahamarkkinarahaston rahasto-osuuksiin, jollei asiakas ole sitä kieltänyt.

10 luku

Menettelytavat asiakassuhteessa

5 §

Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus

Sijoituspalveluyrityksen, joka myy sijoitusrahastolaissa tarkoitettujen sijoitusrahastojen tai erikoissijoitusrahastojen rahasto-osuuksia tai antaa tällaisiin sijoituksiin liittyvää neuvontaa, on annettava sijoitusrahastolain 93 §:ssä tarkoitettu avaintietoesite asiakkaalleen.

10 luku

Menettelytavat asiakassuhteessa

5 §

Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus

Sijoituspalveluyrityksen, joka myy sijoitusrahastolaissa tarkoitettujen sijoitusrahastojen rahasto-osuuksia tai antaa tällaisiin sijoituksiin liittyvää neuvontaa, on annettava sijoitusrahastolain 93 §:n mukainen avaintietoesite asiakkaalleen.

Sijoituspalveluyrityksen, joka myy vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen osuuksia tai antaa tällaisiin sijoituksiin liittyvää neuvontaa, on annettava mainitun lain 13 luvun 4 ja 5 §:ssä tarkoitettu avaintietoesite ei-ammattimaiselle asiakkaalleen.

11 luku

Sijoittajien korvausrahasto

2 §

Korvausrahaston säännöt

Sen lisäksi, mitä 2 momentissa säädetään, säännöissä on määrättävä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen ja rahastoyhtiön Suomessa olevan sivuliikkeen ja ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevan sivuliikkeen liittymisestä korvausrahastoon, korvausrahastosta erottamisesta ja eroamisesta, korvausrahaston liittymismaksun perusteista ja korvausrahaston korvausvelvollisuuden perusteista.

7 §

Korvattavat saamiset

ETA-valtiossa sijaitsevan sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön ja luottolaitoksen sivuliikkeen asiakkaana olevan sijoittajan saaminen korvataan korvausrahaston varoista enintään 1 momentissa säädettyyn määrään asti.

15 §

Korvausrahaston varojen sijoittaminen ja maksuvalmius

Korvausrahaston varoja ei saa sijoittaa korvausrahastoon kuuluvan sijoituspalveluyrityksen, luottolaitoksen tai niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yhteisön taikka korvausrahastoon kuuluvan rahastoyhtiön osakkeisiin tai osuuksiin eikä muihin korvausrahastoon kuuluvan sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen tai niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yhteisön taikka luottolaitostoiminnasta annetun lain 113 §:ssä tarkoitetun vakuusrahaston

11 luku

Sijoittajien korvausrahasto

2 §

Korvausrahaston säännöt

Sen lisäksi, mitä 2 momentissa säädetään, säännöissä on määrättävä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen ja rahastoyhtiön Suomessa olevan sivuliikkeen *sekä ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa olevan sivuliikkeen* ja ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevan sivuliikkeen liittymisestä korvausrahastoon, korvausrahastosta erottamisesta ja eroamisesta, korvausrahaston liittymismaksun perusteista ja korvausrahaston korvausvelvollisuuden perusteista.

7 §

Korvattavat saamiset

ETA-valtiossa sijaitsevan sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön, *vaihtoehtorahastojen hoitajan* ja luottolaitoksen sivuliikkeen asiakkaana olevan sijoittajan saaminen korvataan korvausrahaston varoista enintään 1 momentissa säädettyyn määrään asti.

15 §

Korvausrahaston varojen sijoittaminen ja maksuvalmius

Korvausrahaston varoja ei saa sijoittaa korvausrahastoon kuuluvan sijoituspalveluyrityksen, luottolaitoksen tai niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yhteisön taikka korvausrahastoon kuuluvan rahastoyhtiön *tai vaihtoehtorahastojen hoitajan* osakkeisiin tai osuuksiin eikä muihin korvausrahastoon kuuluvan sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen tai niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yhteisön taikka luottolaitostoiminnasta annetun

taikka rahastoyhtiön liikkeeseen laskemiin arvopapereihin.

Mitä 2 momentissa säädetään sijoituspalveluyrityksestä, rahastoyhtiöstä ja luottolaitoksesta, koskee myös korvausrahaston jäsenenä olevaa ulkomaista sijoituspalveluyritystä ja luottolaitosta sekä niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvaa yhteisöä ja ulkomaista rahastoyhtiötä. Korvausrahaston varoja voidaan kuitenkin sijoittaa korvausrahastoon kuuluvan rahastoyhtiön hallinnoiman sijoitusrahaston tai ulkomaisen rahastoyhtiön hallinnoiman yhteissijoitusyrityksen varoihin, jos yhteissijoitusyritystä sen kotivaltion lainsäädännön mukaan koskevat sijoitusrahastolain 25 §:n 2 momentissa säädettyä vastaavat vaatimukset yhteissijoitusyrityksen varojen pitämisestä erillään rahastoyhtiön varoista.

lain 113 §:ssä tarkoitetun vakuusrahaston taikka rahastoyhtiön tai vaihtoehtorahastojen hoitajan liikkeeseen laskemiin arvopapereihin.

Mitä 2 momentissa säädetään sijoituspalveluyrityksestä, rahastoyhtiöstä, vaihtoehtorahastojen hoitajasta ja luottolaitoksesta, koskee myös korvausrahaston jäsenenä olevaa ulkomaista sijoituspalveluyritystä ja luottolaitosta sekä niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvaa yhteisöä ja ulkomaista ETA-rahastoyhtiötä ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaa. Korvausrahaston varoja voidaan kuitenkin sijoittaa korvausrahastoon kuuluvan rahastoyhtiön hallinnoiman sijoitusrahaston tai ulkomaisen rahastoyhtiön hallinnoiman yhteissijoitusyrityksen varoihin, jos yhteissijoitusyritystä sen kotivaltion lainsäädännön mukaan koskevat sijoitusrahastolain 25 §:n 2 momentissa säädettyä vastaavat vaatimukset yhteissijoitusyrityksen varojen pitämisestä erillään rahastoyhtiön varoista.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Sijoittajien korvausrahaston on saatettava lain 11 luvun 2 §:ssä tarkoitetut sääntönsä sijoituspalvelulain mukaisiksi kuudessa kuukaudessa tämän lain voimaantulosta.

6.

Laki**kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 1 luvun 2 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (748/2012) 1 luvun 2 §:n 9 kohta seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

1 luku

1 luku

Soveltamisala ja määritelmät

Soveltamisala ja määritelmät

2 §

2 §

Määritelmät

Määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

Tässä laissa tarkoitetaan:

9) *sijoituspalvelun tarjoajalla* sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä ja ulkomaista sijoituspalveluyritystä, luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua luottolaitosta ja ulkomaista luottolaitosta, joka tarjoaa sijoituspalvelua sekä sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettua rahastoyhtiötä ja ulkomaista rahastoyhtiötä, joka tarjoaa sijoituspalvelua;

9) *sijoituspalvelun tarjoajalla* sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä ja ulkomaista sijoituspalveluyritystä, *sellaista* luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua luottolaitosta ja ulkomaista luottolaitosta, joka tarjoaa sijoituspalvelua, *sellaista* sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettua rahastoyhtiötä ja ulkomaista rahastoyhtiötä, joka tarjoaa sijoituspalvelua *sekä sellaista vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajaa, joka tarjoaa sijoituspalvelua;*

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta 20__.

7.

Laki

arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 16 ja 26 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain (749/2012) 2 luvun 16 §:n 3 momentti ja 26 §:n 1 momentti seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

2 luku

2 luku

Arvopaperikeskuksen toimilupa, omistajat, hallinto ja toiminta

Arvopaperikeskuksen toimilupa, omistajat, hallinto ja toiminta

16 §

16 §

*Arvopaperikeskuksen tehtävät**Arvopaperikeskuksen tehtävät*

Arvopaperikeskus saa harjoittaa 1 momentissa tarkoitetun toiminnan ja selvitysyhteisölle sallitun toiminnan lisäksi muuta näihin läheisesti liittyvää toimintaa. *Tällainen* muu toiminta ei saa vaarantaa 1 momentissa tarkoitettujen tehtävien suorittamista eikä arvo-osuusjärjestelmän toimintaa.

Arvopaperikeskus saa harjoittaa 1 momentissa tarkoitetun toiminnan ja selvitysyhteisölle sallitun toiminnan lisäksi muuta näihin läheisesti liittyvää toimintaa. *Arvopaperikeskus saa lisäksi toimia vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (/) 14 luvun 3 §:n mukaisena erityisenä säilytysyhteisönä. Tässä momentissa tarkoitettu muu toiminta tai erityisenä säilytysyhteisönä toimiminen* ei saa vaarantaa 1 momentissa tarkoitettujen tehtävien suorittamista eikä arvo-osuusjärjestelmän toimintaa.

26 §

26 §

*Velvollisuus tehdä sisäpiiri-ilmoitus**Velvollisuus tehdä sisäpiiri-ilmoitus*

Arvopaperikeskuksen sisäpiiriläisen on ilmoitettava säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena Suomessa olevia osakkeita ja sellaisia rahoitusvälineitä, joiden arvo määräytyy kyseisten osakkeiden perusteella, koskevat tiedot 28 §:ssä tarkoitettuun sijoituspalveluyrityksen sisäpiirirekisteriin siten kuin 27 §:ssä säädetään, jäljempänä *sisäpiiri-ilmoitus*.

Arvopaperikeskuksen sisäpiiriläisen on ilmoitettava säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena Suomessa olevia osakkeita ja sellaisia rahoitusvälineitä, joiden arvo määräytyy kyseisten osakkeiden perusteella, koskevat tiedot 28 §:ssä tarkoitettuun *arvopaperikeskuksen* sisäpiirirekisteriin siten kuin 27 §:ssä säädetään, jäljempänä *sisäpiiri-ilmoitus*.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta
20__.

8.

Laki

arvo-osuustileistä annetun lain 2 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan arvo-osuustileistä annetun lain (827/1991) 2 §:n 1 momentin 2 kohta seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

2 §

Arvo-osuustilille on merkittävä tieto:

2) tilille kirjattujen arvo-osuuksien lajista ja lukumäärästä; *sekä*

2 §

Arvo-osuustilille on merkittävä tieto:

2) tilille kirjattujen arvo-osuuksien lajista ja määrästä;

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta
20__.

9.

Laki**Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 3 §:n 3 momentin 10 kohta, 5 §:n 10 ja 23 kohta, 6 §:n 4, 7, 14 ja 17 kohta, 13 §:n 2 momentti, 26 §, 29 §:n 5 momentti, 32 a §:n 1 ja 2 momentti, 32 c §:n 1 momentti, 37 §:n 4 momentti, 38 §:n 1 momentin 2 kohta, 40 §:n 1 momentti, 54 §:n otsikko, 55 § ja 62 §,

sellaisina kuin niistä ovat 3 §:n 3 momentin 10 kohta laissa 752/2012, 5 §:n 10 ja 23 kohta, 6 §:n 4, 7, 14 ja 17 momentti osin laeissa 752/2012 ja 254/2013, 26 § osin laeissa 1360/2010 ja 752/2012, 32 a §:n 1 ja 2 momentti laissa 752/2012, 32 c §:n 1 momentti laissa 207/2009, 38 §:n 1 momentin 2 kohta laeissa 752/2012 ja 902/2012, 40 §:n 1 momentti osin laeissa 752/2012 ja 254/2013, 54 §:n otsikko laissa 254/2013 sekä 55 ja 62 § laissa 752/2012,

lisätään 3 §:n 3 momenttiin uusi 11 kohta, 4 §:n 2 momenttiin, sellaisena kuin se on osin laeissa 752/2012 ja 254/2013 uusi 12 kohta, 5 §:ään, sellaisena kuin se on osin laeissa 752/2012, 902/2012 ja 254/2013 uusi 24, 25 ja 26 kohta, uusi 50 f § ja 54 §:n 1 momenttiin, sellaisena kuin se on osin laeissa 752/2012 ja 254/2013 uusi 5 kohta seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

3 §

3 §

Tehtävät

Tehtävät

Finanssivalvonnan tehtävänä on lisäksi:

Finanssivalvonnan tehtävänä on lisäksi:

10) seurata luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten palkitsemisjärjestelmien kehitystä ja toimittaa sitä koskevia tietoja Euroopan pankkiviranomaiselle.

10) seurata luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten palkitsemisjärjestelmien kehitystä ja toimittaa sitä koskevia tietoja Euroopan pankkiviranomaiselle;

11) hoitaa kansainvälisen yhteisötunnistejärjestelmän viranomaistehtäviä ja osallistua sitä koskevaan muuhun viranomaisyhteistyöhön.

4 §

4 §

Valvottavat

Valvottavat

Toimilupavalvottavalla tarkoitetaan tässä laissa:

Toimilupavalvottavalla tarkoitetaan tässä laissa:

12) sellaista vaihtoehtorahastojen hoitajaa, jolle on myönnetty vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa, sekä maini-

tussa laissa tarkoitettua säilytysyhteisöä ja erityistä säilytysyhteisöä;

5 §

Muut finanssimarkkinoilla toimivat

Muulla finanssimarkkinoilla toimivalla tarkoitetaan tässä laissa:

10) sitä, joka kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 2 luvun 10 §:n, arvosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 8 §:n, sijoitusrahastolain 16 §:n, luottolaitostoiminnasta annetun lain 42 §:n, sijoituspalvelulain 7 luvun 14 §:n, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 11 §:n tai vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:n nojalla on velvollinen tekemään Finanssivalvonnalle ilmoituksen osakkeiden tai osuuksien hankinnasta ja luovutuksesta;

23) maksulaitoslain 7 §:ssä tarkoitettua maksupalvelun tarjoajaa ja 7 a §:ssä tarkoitettua sähköisen rahan liikkeeseenlaskijaa.

6 §

Muut määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

4) *isäntävaltiolla* ETA-valtiota, johon luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö tai vakuutusyhtiö on perustanut sivuliikkeen; mitä tässä laissa säädetään isäntävaltiosta, sovelletaan soveltuvin osin myös ETA-valtioon,

5 §

Muut finanssimarkkinoilla toimivat

Muulla finanssimarkkinoilla toimivalla tarkoitetaan tässä laissa:

10) sitä, joka kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 2 luvun 10 §:n, arvosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 8 §:n, sijoitusrahastolain 16 §:n, *vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 1 luvun 2 §:n*, luottolaitostoiminnasta annetun lain 42 §:n, sijoituspalvelulain 7 luvun 14 §:n, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 11 §:n tai vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:n nojalla on velvollinen tekemään Finanssivalvonnalle ilmoituksen osakkeiden tai osuuksien hankinnasta ja luovutuksesta;

23) maksulaitoslain 7 §:ssä tarkoitettua maksupalvelun tarjoajaa ja 7 a §:ssä tarkoitettua sähköisen rahan liikkeeseenlaskijaa;

24) *sitä, joka on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 5 luvun 1 ja 2 §:n perusteella ilmoittautunut Finanssivalvonnan pitämään rekisteriin;*

25) *sitä, joka on saanut vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 10 luvun 2 §:n 3 momentissa tarkoitetun poikkeusluvan;*

26) *sitä, joka Suomessa myöntää kansainvälisen yhteisötunnistejärjestelmän mukaisia kansainvälisiä yhteisötunnisteita.*

6 §

Muut määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

4) *isäntävaltiolla* ETA-valtiota, johon luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö, *vaihtoehtorahastojen hoitaja* tai vakuutusyhtiö on perustanut sivuliikkeen; mitä tässä laissa säädetään isäntävaltiosta, sovelletaan

johon luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö tai vakuutusyhtiö tarjoaa tai aikoo tarjota palveluja perustamatta sivuliikettä;

soveltuvien osin myös ETA-valtioon, johon luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö, *vaihtoehtorahastojen hoitaja* tai vakuutusyhtiö tarjoaa tai aikoo tarjota palveluja perustamatta sivuliikettä;

7) *ulkomaisella valvottavalla* yritystä, joka vastaa luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua luottolaitosta, sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä, sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä, vakuutusyhtiölaissa tarkoitettua vakuutusyhtiötä, maksulaitoslaissa tarkoitettua maksulaitosta tai arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua keskusvastapuolta ja jolla on Suomessa sivuliike taikka joka tarjoaa tai aikoo tarjota Suomeen palveluja sivuliikettä perustamatta;

7) *ulkomaisella valvottavalla* yritystä, joka vastaa luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua luottolaitosta, sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä, sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä, *vaihtoehtorahastojen hoitajista* annetussa laissa tarkoitettua *vaihtoehtorahastojen hoitajaa*, vakuutusyhtiölaissa tarkoitettua vakuutusyhtiötä, maksulaitoslaissa tarkoitettua maksulaitosta tai arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua keskusvastapuolta, ja jolla on Suomessa sivuliike taikka joka tarjoaa tai aikoo tarjota Suomeen palveluja sivuliikettä perustamatta;

14) *sivuliikkeellä* luottolaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön, maksulaitoksen ja vakuutusyhtiön sivuliikettä sekä luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevaa sivuliikettä, ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetussa laissa tarkoitettua ulkomaisen vakuutusyhtiön Suomessa olevaa sivuliikettä, sijoituspalvelulaissa tarkoitettua ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevaa sivuliikettä, sijoitusrahastolaissa tarkoitettua ulkomaisen rahastoyhtiön Suomessa olevaa sivuliikettä sekä ulkomaisen maksulaitoksen toiminnasta Suomessa annetussa laissa (298/2010) tarkoitettua ulkomaisen maksulaitoksen Suomessa olevaa sivuliikettä;

14) *sivuliikkeellä* luottolaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön, *vaihtoehtorahastojen hoitajan*, maksulaitoksen ja vakuutusyhtiön sivuliikettä sekä luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettua ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevaa sivuliikettä, ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetussa laissa tarkoitettua ulkomaisen vakuutusyhtiön Suomessa olevaa sivuliikettä, sijoituspalvelulaissa tarkoitettua ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevaa sivuliikettä, sijoitusrahastolaissa tarkoitettua ulkomaisen *ETA-rahastoyhtiön* Suomessa olevaa sivuliikettä, *ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa olevaa sivuliikettä* sekä ulkomaisen maksulaitoksen toiminnasta Suomessa annetussa laissa (298/2010) tarkoitettua ulkomaisen maksulaitoksen Suomessa olevaa sivuliikettä;

17) *säännöillä* valvottavan yhtiöjärjestystä ja yhdistysjärjestystä sekä osuuskuntamuotoisen luottolaitoksen, maksulaitoksen, säästöpankin, hypoteekkiyhdistyksen, eläkesäätiön, vakuutuskassan, työttömyyskassan, talletussuojarahaston, sijoittajien korvausrahaston, pörssin, selvitysyhteisön, arvopaperikeskuksen ja sijoitusrahaston sääntöjä samoin kuin muita sääntöjä, jotka Finanssivalvonta tai muu viranomainen finanssimarkkinoita koskevien säännösten nojalla vahvistaa finanssi-

17) *säännöillä* valvottavan yhtiöjärjestystä ja yhdistysjärjestystä sekä osuuskuntamuotoisen luottolaitoksen, maksulaitoksen, säästöpankin, hypoteekkiyhdistyksen, eläkesäätiön, vakuutuskassan, työttömyyskassan, talletussuojarahaston, sijoittajien korvausrahaston, pörssin, selvitysyhteisön, arvopaperikeskuksen ja sijoitusrahaston sääntöjä *sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettuja vaihtoehtorahaston sääntöjä* samoin kuin muita sääntöjä, jotka Finanssi-

markkinoilla toimivalle tai joita finanssimarkkinoilla toimivat muuten ovat finanssimarkkinoita koskevien säännösten nojalla velvolliset toiminnassaan noudattamaan;

valvonta tai muu viranomaisen finanssimarkkinoita koskevien säännösten nojalla vahvistaa finanssimarkkinoilla toimivalle tai joita finanssimarkkinoilla toimivat muuten ovat finanssimarkkinoita koskevien säännösten nojalla velvolliset toiminnassaan noudattamaan;

13 §

Johtajalle kuuluvien päätösten käsittely johtokunnassa

Johtokunta voi jäsenen vaatimuksesta ottaa käsiteltäväkseen 1 momentissa mainitun asian. Johtokunta voi ottaa asian ratkaistavakseen, jos se voi merkittävästi vaikuttaa finanssimarkkinoiden vakauteen tai muuten merkittävästi finanssimarkkinoiden kehitykseen taikka aiheuttaa merkittäviä häiriöitä rahoitusjärjestelmän toiminnassa. Jos päätös on tehtävä kiireellisesti, johtaja voi ratkaista asian edellä tässä momentissa sanotun estämättä. Johtajan päätös on tällöin saatettava jälkikäteen johtokunnan tietoon.

13 §

Johtajalle kuuluvien päätösten käsittely johtokunnassa

Johtokunta voi jäsenen vaatimuksesta ottaa käsiteltäväkseen 1 momentissa mainitun asian. Johtokunta voi ottaa tällaisen asian ratkaistavakseen, jos se voi merkittävästi vaikuttaa finanssimarkkinoiden vakauteen tai muuten merkittävästi finanssimarkkinoiden kehitykseen taikka aiheuttaa merkittäviä häiriöitä rahoitusjärjestelmän toiminnassa. *Sen estämättä, mitä edellä 1 momentissa tai tässä momentissa säädetään, johtaja voi ratkaista asian, jos päätös on tehtävä kiireellisesti.* Johtajan päätös on tällöin saatettava jälkikäteen johtokunnan tietoon.

26 §

Toimiluvan peruuttaminen ja siihen rinnastettava toiminnan määrääminen lopetettavaksi

Finanssivalvonta voi peruuttaa valvottavan toimiluvan tai, jos muu viranomaisen on toimivaltainen toimilupaviranomaisen, esittää tälle toimiluvan peruuttamista, jos finanssimarkkinoiden valvonnalle 1 §:ssä säädettyjen tavoitteiden toteutumista ei voida riittävästi turvata rajoittamalla valvottavan toimintaa 27 §:n mukaisesti tai muilla tämän lain mukaisilla toimenpiteillä ja:

1) toimiluvan myöntämiselle tai toiminnan aloittamiselle säädettyjä olennaisia edellytyksiä ei enää ole;

2) valvottava ei ole kyennyt sille asetetussa määräajassa suorittamaan talletuspankin toiminnan väliaikaisesta keskeyttämisestä anne-

26 §

*Toimiluvan **peruminen** ja siihen rinnastettava toiminnan määrääminen lopetettavaksi*

Finanssivalvonta voi *perua* valvottavan toimiluvan tai, jos muu viranomaisen on toimivaltainen toimilupaviranomaisen, esittää tälle toimiluvan *perua*, jos finanssimarkkinoiden valvonnalle 1 §:ssä säädettyjen tavoitteiden toteutumista ei voida riittävästi turvata rajoittamalla valvottavan toimintaa 27 §:n mukaisesti tai muilla tämän lain mukaisilla toimenpiteillä ja:

1) toimiluvan myöntämiselle tai toiminnan aloittamiselle säädettyjä olennaisia edellytyksiä ei enää ole;

2) valvottava ei ole kyennyt sille asetetussa määräajassa suorittamaan talletuspankin toiminnan väliaikaisesta keskeyttämisestä anne-

tun lain (1509/2001) 11 §:ssä tarkoitetussa toimenpidesuunnitelmassa, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 25 §:ssä tarkoitetussa ryhmittymän vakava-raisuuden tervehdyttämissuunnitelmassa taikka vakuutusyhtiölain 11 luvun 25 tai 26 §:ssä, 26 luvun 12 tai 13 §:ssä, työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 20 §:ssä, ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain 46 §:ssä taikka vakuutusyhdistyslain 12 luvun 6 b §:ssä tai 12 a luvun 7 tai 8 §:ssä tarkoitetussa taloudellisen aseman tervehdyttämissuunnitelmassa tai lyhyen aikavälin rahoitussuunnitelmassa esitettyjä toimenpiteitä taikka jos tällaisen suunnitelman toteuttaminen on laiminlyöty; tai

3) valvottava on törkeästi laiminlyönyt noudattaa 33 tai 48 §:ssä säädettyä kieltoa.

Finanssivalvonta voi peruuttaa valvottavan toimiluvan tai esittää toimiluvan peruuttamista myös, jos:

1) valvottavan toiminnassa on olennaisesti rikottu finanssimarkkinoita koskevia säännöksiä tai viranomaisen niiden nojalla antamia määräyksiä, toimiluvan ehtoja tai valvottavan toimintaa koskevia sääntöjä;

2) valvottava on lopettanut toimintansa yli kuuden kuukauden ajaksi tai se on asetettu selvitystilaan;

3) valvottavan liiketoimintaa ei ole aloitettu 12 kuukaudessa toimiluvan myöntämisestä; tai

4) toimilupaa haettaessa on annettu olennaisesti vääriä tai puutteellisia tietoja sääntelyn ja valvonnan kannalta merkityksellisistä seikoista.

Finanssivalvonnan on ennen 1 momentissa ja 2 momentin 1 kohdassa tarkoitetun päätöksen tekemistä varattava valvottavalle kohtuullinen määräaika puutteen korjaamiselle, jollei toimiluvan peruuttaminen välittömästi ole välttämätöntä finanssimarkkinoiden valvonnan 1 §:ssä säädettyjen tavoitteiden toteuttamisen turvaamiseksi.

Finanssivalvonnan on peruutettava kolmannen maan luottolaitoksen Suomessa olevan sivuliikkeen, maksulaitoksen, hypoteekkiyhdistyksen, vakuutusyhtiön, kolmannen maan vakuutusyhtiön Suomessa olevan sivuliikkeen, sijoituspalveluyrityksen, kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen Suomessa ole-

tun lain (1509/2001) 11 §:ssä tarkoitetussa toimenpidesuunnitelmassa, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 25 §:ssä tarkoitetussa ryhmittymän vakava-raisuuden tervehdyttämissuunnitelmassa taikka vakuutusyhtiölain 11 luvun 25 tai 26 §:ssä, 26 luvun 12 tai 13 §:ssä, työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 20 §:ssä, ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain 46 §:ssä taikka vakuutusyhdistyslain 12 luvun 6 b §:ssä tai 12 a luvun 7 tai 8 §:ssä tarkoitetussa taloudellisen aseman tervehdyttämissuunnitelmassa tai lyhyen aikavälin rahoitussuunnitelmassa esitettyjä toimenpiteitä taikka jos tällaisen suunnitelman toteuttaminen on laiminlyöty; tai

3) valvottava on törkeästi laiminlyönyt noudattaa 33 §:ssä säädettyä kieltoa.

Finanssivalvonta voi *perua* valvottavan toimiluvan tai esittää toimiluvan *perua* myös, jos:

1) valvottavan toiminnassa on olennaisesti rikottu finanssimarkkinoita koskevia säännöksiä tai viranomaisen niiden nojalla antamia *säämmöksiä* tai määräyksiä, toimiluvan ehtoja tai valvottavan toimintaa koskevia sääntöjä;

2) valvottava on lopettanut toimintansa yli kuuden kuukauden ajaksi tai se on asetettu selvitystilaan;

3) valvottavan liiketoimintaa ei ole aloitettu 12 kuukaudessa toimiluvan myöntämisestä; tai

4) toimilupaa haettaessa on annettu olennaisesti vääriä tai puutteellisia tietoja sääntelyn ja valvonnan kannalta merkityksellisistä seikoista.

Finanssivalvonnan on ennen 1 momentissa ja 2 momentin 1 kohdassa tarkoitetun päätöksen tekemistä varattava valvottavalle kohtuullinen määräaika puutteen korjaamiselle, jollei toimiluvan *peruminen* välittömästi ole välttämätöntä finanssimarkkinoiden valvonnan 1 §:ssä säädettyjen tavoitteiden toteuttamisen turvaamiseksi.

Finanssivalvonnan on *peruttava* kolmannen maan luottolaitoksen Suomessa olevan sivuliikkeen, maksulaitoksen, hypoteekkiyhdistyksen, vakuutusyhtiön, kolmannen maan vakuutusyhtiön Suomessa olevan sivuliikkeen, sijoituspalveluyrityksen, kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen Suomessa ole-

van sivuliikkeen, rahastoyhtiön, kolmannen maan rahastoyhtiön Suomessa olevan sivuliikkeen ja säilytisyhteisön hakemuksesta tälle myöntämänsä toimilupa, jos tällainen valvottava ei enää harjoita toimiluvan mukaista toimintaa ja on sillä perusteella hakenut toimiluvan peruuttamista. Osakeyhtiömuotoisen luottolaitoksen toimiluvan peruuttamisesta luottolaitoksen hakemuksesta säädetään liikepankeista ja muista osakeyhtiömuotoisista luottolaitoksista annetussa laissa (1501/2001), säästöpankin toimiluvan peruuttamisesta säästöpankin hakemuksesta säästöpankkilaisissa (1502/2001) ja osuuskuntamuotoisen luottolaitoksen toimiluvan peruuttamisesta luottolaitoksen hakemuksesta osuuspankeista ja muista osuuskuntamuotoisista luottolaitoksista annetussa laissa (1504/2001).

Finanssivalvonnan on peruutettava valvottavalle myöntämänsä toimilupa, kun valvottava on asetettu konkurssiin, määrätty selvitystilaan rekisteriviranomaisen tai tuomioistuimen lainvoimaisella päätöksellä taikka selvitysmiehet ovat antaneet selvitystilaa koskevan lopputilityksen.

Finanssivalvonnan on peruuttaessaan toimiluvan valvottavalta, joka toimii myös toisessa ETA-valtiossa, ilmoitettava päätöksestään isäntävaltion valvontaviranomaiselle.

Ulkomaisen ETA-sivuliikkeen toiminnan kieltämisestä säädetään 61 §:ssä ja kolmannen maan luottolaitoksen edustuston toimintaoikeuksien peruuttamisesta luottolaitostoinnasta annetussa laissa.

Mitä tässä pykälässä säädetään toimiluvan peruuttamisesta, sovelletaan myös vakuutusyhdistyksen toiminnan määräämiseen lopetettavaksi sekä sijoituspalvelulain 5 luvun 5 §:ssä tarkoitettulle kolmannen maan sijoituspalveluyritykselle myönnetyn luvan peruuttamiseen. Mitä 1 momentin 3 kohdassa ja 2 momentin 1 kohdassa säädetään toimiluvan peruuttamisesta, sovelletaan myös eläkesäätiön ja vakuutuskassan toiminnan määräämiseen lopetettavaksi.

van sivuliikkeen, rahastoyhtiön ja sijoitusrahastolaissa tarkoitetun säilytisyhteisön sekä vaihtoehtorahastojen hoitajan, ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa olevan sivuliikkeen ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitetun säilytisyhteisön tai erityisen säilytisyhteisön hakemuksesta tälle myöntämänsä toimilupa, jos tällainen valvottava ei enää harjoita toimiluvan mukaista toimintaa ja on sillä perusteella hakenut toimiluvan *perumista*. Osakeyhtiömuotoisen luottolaitoksen toimiluvan perumisesta luottolaitoksen hakemuksesta säädetään liikepankeista ja muista osakeyhtiömuotoisista luottolaitoksista annetussa laissa (1501/2001), säästöpankin toimiluvan *perumisesta* säästöpankin hakemuksesta säästöpankkilaisissa (1502/2001) ja osuuskuntamuotoisen luottolaitoksen toimiluvan *perumisesta* luottolaitoksen hakemuksesta osuuspankeista ja muista osuuskuntamuotoisista luottolaitoksista annetussa laissa (1504/2001).

Finanssivalvonnan on *peruttava* valvottavalle myöntämänsä toimilupa, kun valvottava on asetettu konkurssiin, määrätty selvitystilaan rekisteriviranomaisen tai tuomioistuimen lainvoimaisella päätöksellä taikka selvitysmiehet ovat antaneet selvitystilaa koskevan lopputilityksen.

Finanssivalvonnan on *peruessaan* toimiluvan valvottavalta, joka toimii myös toisessa ETA-valtiossa, ilmoitettava päätöksestään isäntävaltion valvontaviranomaiselle.

Ulkomaisen ETA-sivuliikkeen toiminnan kieltämisestä säädetään 61 §:ssä ja kolmannen maan luottolaitoksen edustuston toimintaoikeuksien *perumisesta* luottolaitostoinnasta annetussa laissa.

Mitä tässä pykälässä säädetään toimiluvan *perumisesta*, sovelletaan myös vakuutusyhdistyksen toiminnan määräämiseen lopetettavaksi sekä sijoituspalvelulain 5 luvun 5 §:ssä tarkoitettulle kolmannen maan sijoituspalveluyritykselle myönnetyn luvan perumiseen. Mitä 1 momentin 3 kohdassa ja 2 momentin 1 kohdassa säädetään toimiluvan perumisesta, sovelletaan myös eläkesäätiön ja vakuutuskassan toiminnan määräämiseen lopetettavaksi.

29 §

Asiamiehen asettaminen

Mitä tässä pykälässä säädetään, koskee vastaavasti vakuutusyhdistystä, eläkesäätiötä, vakuutuskassaa ja työttömyyskassaa sekä sijoitusrahastolain 11 §:n 2 momentissa tarkoitettua säilytysyhteisönä toimivaa sivuliikettä.

32 a §

Omistusosuuden hankinnan kieltäminen

Finanssivalvonta voi saatuaan luottolaitostoiminnasta annetun lain 42 §:ssä, sijoituspalvelulain 7 luvun 14 §:ssä, sijoitusrahastolain 16 §:ssä, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 11 §:ssä, maksulaitoslain 21 a §:ssä, kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 2 luvun 10 §:ssä, arvosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 8 §:ssä tai vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:ssä tarkoitetun ilmoituksen kieltää mainituissa lainkohdissa tarkoitetun omistusosuuden hankkimisen luottolaitoksesta, sijoituspalveluyrityksestä, rahastoyhtiöstä, säilytysyhteisöstä, rahoitus- ja vakuutusryhmittymän omistusyhteisöstä, sähkörahayhteisöstä, pörssistä, pörssin omistusyhteisöstä, arvopaperikeskuksesta, arvopaperikeskuksen omistusyhteisöstä, selvitysyhteisöstä, selvitysyhteisön omistusyhteisöstä tai vakuutusyhtiöstä, jos osuuden omistus vaarantaisi hankinnan kohteena olevan yrityksen tai yhteisön terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden mukaisen toiminnan tai, jos hankinnan kohteena on vakuutusyhtiö, vakuutetut edut sillä perusteella, että on perusteltua aihetta epäillä:

- 1) ilmoitusvelvollisen mainetta tai taloudellisen aseman riittävyyttä;
- 2) hankinnan kohteena olevan yrityksen tai

29 §

Asiamiehen asettaminen

Mitä tässä pykälässä säädetään, koskee vastaavasti vakuutusyhdistystä, eläkesäätiötä, vakuutuskassaa ja työttömyyskassaa sekä sijoitusrahastolain 11 §:n 2 momentissa tarkoitettuna säilytysyhteisönä toimivaa sivuliikettä ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 14 luvun 1 §:ssä tarkoitettuna säilytysyhteisönä toimivaa sivuliikettä.

32 a §

Omistusosuuden hankinnan kieltäminen

Finanssivalvonta voi saatuaan luottolaitostoiminnasta annetun lain 42 §:ssä, sijoituspalvelulain 7 luvun 14 §:ssä, sijoitusrahastolain 16 §:ssä, vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7 luvun 9 §:ssä tai 14 luvun 9 §:ssä, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 11 §:ssä, maksulaitoslain 21 a §:ssä, kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 2 luvun 10 §:ssä, arvosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 8 §:ssä tai vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:ssä tarkoitetun ilmoituksen kieltää mainituissa lainkohdissa tarkoitetun omistusosuuden hankkimisen luottolaitoksesta, sijoituspalveluyrityksestä, rahastoyhtiöstä, vaihtoehtorahastojen hoitajista, säilytysyhteisöstä, erityisestä säilytysyhteisöstä, vakuutusyhtiöstä sekä niiden omistusyhteisöistä, rahoitus- ja vakuutusryhmittymän omistusyhteisöstä, sähkörahayhteisöstä, pörssistä, pörssin omistusyhteisöstä, arvopaperikeskuksesta, arvopaperikeskuksen omistusyhteisöstä, selvitysyhteisöstä tai selvitysyhteisön omistusyhteisöstä, jos osuuden omistus vaarantaisi hankinnan kohteena olevan yrityksen tai yhteisön terveiden ja huolellisten liikeperiaatteiden mukaisen toiminnan tai, jos hankinnan kohteena on vakuutusyhtiö, vakuutetut edut sillä perusteella, että on perusteltua aihetta epäillä:

- 1) ilmoitusvelvollisen mainetta tai taloudellisen aseman riittävyyttä;
- 2) hankinnan kohteena olevan yrityksen tai

yhteisön johdon luotettavuuden tai sopivuuden taikka muiden toimilupaedellytysten vaarantumista hankinnan johdosta;

3) hankinnan kohteena olevan yrityksen tai yhteisön valvonnan ja siihen liittyvän viranomaisten tietojenvaihdon edellytysten vaarantumista hankinnan johdosta; tai

4) hankinnan liittymistä rahanpesuun tai terrorismin rahoitukseen.

Finanssivalvonta voi kieltää 1 momentissa tarkoitetun hankinnan myös, jos se ei ole saanut 32 b §:n 2 momentin mukaisen käsittelyajan kuluessa sanotussa momentissa tarkoitettuja lisätietoja taikka luottolaitostoiminnasta annetun lain 42 §:n 6 momentissa, sijoituspalvelulain 7 luvun 14 §:n 6 momentissa, sijoitusrahastolain 16 §:n 6 momentissa, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 11 §:n 6 momentissa, maksulaitoslain 21 a §:n 6 momentissa tai vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:n 6 momentissa tarkoitettuja tietoja tai selvityksiä. Finanssivalvonta voi niin ikään kieltää 1 momentissa tarkoitetun hankinnan, jos se ei ole saanut kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 2 luvun 10 §:n 5 momentissa taikka arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 8 §:n 5 momentissa tarkoitettuja selvityksiä kahden kuukauden kuluessa omistusosuuden hankintaa koskevan ilmoituksen vastaanottamisesta. Finanssivalvonta voi lisäksi kieltää hankinnan, jos se ei ole saanut 32 b §:n 1 momentissa tarkoitettuja vaadittavia selvityksiä 60 arkipäivän kuluessa siitä, kun se lähetti ilmoitusvelvolliselle tiedon puuttuvista selvityksistä.

yhteisön johdon luotettavuuden tai sopivuuden taikka muiden toimilupaedellytysten vaarantumista hankinnan johdosta;

3) hankinnan kohteena olevan yrityksen tai yhteisön valvonnan ja siihen liittyvän viranomaisten tietojenvaihdon edellytysten vaarantumista hankinnan johdosta; tai

4) hankinnan liittymistä rahanpesuun tai terrorismin rahoitukseen.

Finanssivalvonta voi kieltää 1 momentissa tarkoitetun hankinnan myös, jos se ei ole saanut 32 b §:n 2 momentin mukaisen käsittelyajan kuluessa sanotussa momentissa tarkoitettuja lisätietoja taikka luottolaitostoiminnasta annetun lain 42 §:n 6 momentissa, sijoituspalvelulain 7 luvun 14 §:n 6 momentissa, sijoitusrahastolain 16 §:n 6 momentissa, vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7 luvun 9 §:n 5 momentissa, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 11 §:n 6 momentissa, maksulaitoslain 21 a §:n 6 momentissa tai vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:n 6 momentissa tarkoitettuja tietoja tai selvityksiä. Finanssivalvonta voi niin ikään kieltää 1 momentissa tarkoitetun hankinnan, jos se ei ole saanut kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 2 luvun 10 §:n 5 momentissa taikka arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 8 §:n 5 momentissa tarkoitettuja selvityksiä kahden kuukauden kuluessa omistusosuuden hankintaa koskevan ilmoituksen vastaanottamisesta. Finanssivalvonta voi lisäksi kieltää hankinnan, jos se ei ole saanut 32 b §:n 1 momentissa tarkoitettuja vaadittavia selvityksiä 60 arkipäivän kuluessa siitä, kun se lähetti ilmoitusvelvolliselle tiedon puuttuvista selvityksistä.

32 c §

Osakkeisiin ja osuuksiin perustuvien oikeuksien rajoittaminen

Finanssivalvonta voi kieltää osakkeiden tai osuuksien omistajalta oikeuden äänivallan käyttöön luottolaitoksessa, sijoituspalveluyrityksessä, rahastoyhtiössä, säilytisyhteisössä, rahoitus- ja vakuutusryhmittymän omistusyhteisössä, sähkörahayhteisössä, pörssissä,

32 c §

Osakkeisiin ja osuuksiin perustuvien oikeuksien rajoittaminen

Finanssivalvonta voi kieltää osakkeiden tai osuuksien omistajalta oikeuden äänivallan käyttöön luottolaitoksessa, sijoituspalveluyrityksessä, rahastoyhtiössä, vaihtoehtorahastojen hoitajassa, säilytisyhteisössä, erityisessä säilytisyhteisössä, rahoitus- ja vakuutusryh-

pörssin omistusyhteisössä, arvopaperikeskuksessa, arvopaperikeskuksen omistusyhteisössä, selvitysyhteisössä, selvitysyhteisön omistusyhteisössä tai vakuutusyhtiössä enintään yhden vuoden ajaksi kerrallaan, jos:

1) osakkeiden tai osuuksien hankinnasta ei ole tehty luottolaitostoiminnasta annetun lain 42 §:ssä, sijoituspalvelulain 7 luvun 14 §:ssä, sijoitusrahastolain 16 §:ssä, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 11 §:ssä, maksulaitoslain 21 a §:ssä, kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 2 luvun 10 §:ssä, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 8 §:ssä tai vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:ssä tarkoitettua ilmoitusta;

2) osakkeet tai osuudet on hankittu Finanssivalvonnan 32 a §:ssä tarkoitettusta kiellosta huolimatta; tai

3) edellä 1 kohdassa tarkoitetuissa lainkohdissa säädetyn omistusrajan ylittävä omistus vaarantaa 32 a §:ssä tarkoitettulla tavalla hankinnan kohteena olevan yrityksen tai yhteisön terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden mukaisen toiminnan tai, jos hankinnan kohteena on vakuutusyhtiö, vakuutetut edut.

mittymän omistusyhteisössä, sähkörahayhteisössä, vakuutusyhtiössä sekä niiden omistusyhteisöissä, pörssissä, pörssin omistusyhteisössä, arvopaperikeskuksessa, arvopaperikeskuksen omistusyhteisössä, selvitysyhteisössä tai selvitysyhteisön omistusyhteisössä enintään yhden vuoden ajaksi kerrallaan, jos:

1) osakkeiden tai osuuksien hankinnasta ei ole tehty luottolaitostoiminnasta annetun lain 42 §:ssä, sijoituspalvelulain 7 luvun 14 §:ssä, sijoitusrahastolain 16 §:ssä, vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7 luvun 9 §:ssä tai 14 luvun 9 §:ssä, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 11 §:ssä, maksulaitoslain 21 a §:ssä, kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 2 luvun 10 §:ssä, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 2 luvun 8 §:ssä tai vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:ssä tarkoitettua ilmoitusta;

2) osakkeet tai osuudet on hankittu Finanssivalvonnan 32 a §:ssä tarkoitettusta kiellosta huolimatta; tai

3) edellä 1 kohdassa tarkoitetuissa lainkohdissa säädetyn omistusrajan ylittävä omistus vaarantaa 32 a §:ssä tarkoitettulla tavalla hankinnan kohteena olevan yrityksen tai yhteisön terveiden ja *huolellisten* liikepaperiaatteiden mukaisen toiminnan tai, jos hankinnan kohteena on vakuutusyhtiö, vakuutetut edut.

37 §

Kansainvälisten tilinpäätösstandardien noudattamisen valvonta

Finanssivalvonta voi 38 §:ssä tarkoitettulla uhkasakolla velvoittaa IFRS-kirjanpitovelvollisen noudattamaan oikaisukehotusta. Finanssivalvonta ei saa tehdä tällaista päätöstä ennen 3 momentissa tarkoitettua lausunnon antamista tai, jos kirjanpitovelvollinen ei pyydä lausuntoa, ennen 3 momentissa säädetyn määräajan päättymistä. Finanssivalvonta voi kuitenkin tehdä päätöksen edellä sanotun estämättä, jos lausuntoa ei ole annettu neljän kuukauden kuluessa oikaisukehotuksen tiedoksi antamisesta IFRS-kirjanpitovelvolliselle.

37 §

Kansainvälisten tilinpäätösstandardien noudattamisen valvonta

Finanssivalvonta voi 33 a §:ssä tarkoitettulla uhkasakolla velvoittaa IFRS-kirjanpitovelvollisen noudattamaan oikaisukehotusta. Finanssivalvonta ei saa tehdä tällaista päätöstä ennen 3 momentissa tarkoitettua lausunnon antamista tai, jos kirjanpitovelvollinen ei pyydä lausuntoa, ennen 3 momentissa säädetyn määräajan päättymistä. Finanssivalvonta voi kuitenkin tehdä päätöksen edellä sanotun estämättä, jos lausuntoa ei ole annettu neljän kuukauden kuluessa oikaisukehotuksen tiedoksi antamisesta IFRS-kirjanpitovelvolliselle.

38 §

Rikemaksu

Finanssivalvonta määrää rikemaksun sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta:

2) laiminlyö tai rikkoo arvopaperimarkkinalain 15 luvun 1 §:ssä, sijoituspalvelulain 15 luvun 1 §:ssä, kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 10 luvun 1 §:ssä tai arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 8 luvun 8 §:ssä tarkoitettuja säännöksiä, sijoitusrahastolain 11 luvussa säädettyjä tai sijoitusrahaston säännöissä määrättyjä varojen sijoittamista koskevia rajoituksia taikka sijoitusrahastolain 93 §:ssä tarkoitetun avaintietoesitteen laatimisen, 99—101 §:ssä tarkoitetun ilmoitusvelvollisuuden tai 101 a §:ssä tarkoitetun velvollisuuden pitää rahastoyhtiön sisäpiirirekisteriä;

38 §

Rikemaksu

Finanssivalvonta määrää rikemaksun sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta:

2) laiminlyö tai rikkoo arvopaperimarkkinalain 15 luvun 1 §:ssä, sijoituspalvelulain 15 luvun 1 §:ssä, kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 10 luvun 1 §:ssä, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 8 luvun 8 §:ssä tai vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 22 luvun 1 §:ssä taikka sijoitusrahastolain 144 a §:ssä tarkoitettuja säännöksiä;

40 §

Seuraamusmaksu

Seuraamusmaksu määrätään sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta laiminlyö tai rikkoo arvopaperimarkkinalain 15 luvun 2 §:ssä, sijoituspalvelulain 15 luvun 2 §:ssä, kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 10 luvun 2 §:ssä, arvopaperitileistä annetun lain 15 §:ssä, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 8 luvun 9 §:ssä tai maksulaitoslain 49 a §:ssä tarkoitettuja säännöksiä.

40 §

Seuraamusmaksu

Seuraamusmaksu määrätään sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta laiminlyö tai rikkoo arvopaperimarkkinalain 15 luvun 2 §:ssä, sijoituspalvelulain 15 luvun 2 §:ssä, kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 10 luvun 2 §:ssä, arvopaperitileistä annetun lain 15 §:ssä, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 8 luvun 9 §:ssä, maksulaitoslain 48 a §:ssä tai vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 22 luvun 3 §:ssä taikka sijoitusrahastolain 144 b §:ssä tarkoitettuja säännöksiä.

50 f §

Toiminta vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetussa direktiivissä ja siihen liittyvissä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksissa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena

Finanssivalvonta toimii vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin 44 artiklassa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.

Finanssivalvonta toimii eurooppalaisista riskipääomarahastoista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 345/2013 3 artiklassa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.

Finanssivalvonta toimii eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 346/2013 3 artiklassa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.

54 §

Kolmannen maan valvottavan valvonta ja yhteistyö kolmannen maan valtion valvontaviranomaisen kanssa

Finanssivalvonnan on oltava tarkoituksenmukaisessa yhteistyössä sellaisen kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa:

54 §

Kolmannen maan valvottavan valvonta ja yhteistyö kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa

Finanssivalvonnan on oltava tarkoituksenmukaisessa yhteistyössä sellaisen kolmannen maan valvontaviranomaisen kanssa:

5) jonka kanssa on tarpeen ottaa käyttöön vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EU tehokkaaksi soveltamiseksi tarvittavat ja tehokkaan tietojenvaihdon mahdollistavat yhteistyöjärjestelyt.

55 §

Sivuliikkeen perustamista ja muuta palvelujen tarjoamista toiseen ETA-valtioon koskeva ilmoitusvelvollisuus

Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa isäntävaltion valvontaviranomaiselle val-

55 §

Sivuliikkeen perustamista ja muuta palvelujen tarjoamista toiseen ETA-valtioon koskeva ilmoitusvelvollisuus

Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa isäntävaltion valvontaviranomaiselle val-

vottavan sivuliikkeen perustamisesta isäntävaltioon ja palvelujen tarjoamisesta isäntävaltioon sivuliikettä perustamatta säädetään luottolaitostoiminnasta annetussa laissa, maksulaitoslaissa, sijoituspalvelulaissa, sijoitusrahastolaissa ja vakuutusyhtiölaissa. Lisäeläkkeiden tarjoamisesta toisessa ETA-valtiossa säädetään eläkesäätiölaissa ja vakuutuskassalaissa sekä vakuutusedustuksesta toisessa ETA-valtiossa vakuutusedustuksesta annetussa laissa. Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa toisen ETA-valtion valvontaviranomaiselle pörssin toiminnasta toisessa ETA-valtiossa säädetään kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa.

vottavan sivuliikkeen perustamisesta isäntävaltioon ja palvelujen tarjoamisesta isäntävaltioon sivuliikettä perustamatta säädetään luottolaitostoiminnasta annetussa laissa, maksulaitoslaissa, sijoituspalvelulaissa, sijoitusrahastolaissa, *vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa* ja vakuutusyhtiölaissa. Lisäeläkkeiden tarjoamisesta toisessa ETA-valtiossa säädetään eläkesäätiölaissa ja vakuutuskassalaissa sekä vakuutusedustuksesta toisessa ETA-valtiossa vakuutusedustuksesta annetussa laissa. Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa toisen ETA-valtion valvontaviranomaiselle pörssin toiminnasta toisessa ETA-valtiossa säädetään kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa.

62 §

Valvottavan toimilupaa ja omistajia koskeva ilmoitusvelvollisuus

Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa valvottavan emoyrityksen ja sen tytäryritysten valvonnasta vastaaville ulkomaisille ETA-valvontaviranomaisille valvottavan toimilupahakemuksesta ja toimiluvan myöntämisestä sekä yhteistyöstä ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen kanssa valvottavan omistajien valvonnassa säädetään luottolaitostoiminnasta annetussa laissa, sijoituspalvelulaissa, sijoitusrahastolaissa ja vakuutusyhtiölaissa.

62 §

Valvottavan toimilupaa ja omistajia koskeva ilmoitusvelvollisuus

Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa valvottavan emoyrityksen ja sen tytäryritysten valvonnasta vastaaville ulkomaisille ETA-valvontaviranomaisille valvottavan toimilupahakemuksesta ja toimiluvan myöntämisestä sekä yhteistyöstä ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen kanssa valvottavan omistajien valvonnassa säädetään luottolaitostoiminnasta annetussa laissa, sijoituspalvelulaissa, sijoitusrahastolaissa, *vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa* ja vakuutusyhtiölaissa.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

10.

Laki**Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain (879/2008) 1 §:n 1 momentin 2 ja 18 kohta, 2 §:n 3 momentti, 3 §, 4 §:n 1 momentti, 5 §:n 1 momentti ja 6 §:n 1 momentti, sellaisina kuin niistä ovat 1 §:n 1 momentin 2 kohta, 4 §:n 1 momentti ja 5 §:n 1 momentti laissa 758/2012, 2 §:n 3 momentti laissa 903/2011 ja 1 §:n 1 momentin 18 kohta ja 6 §:n 1 momentti laissa 255/2013

lisätään 1 §:n 1 momenttiin, sellaisena kuin se on osaksi laeissa 758/2012 ja 255/2013, uusi 19 kohta seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

1 §

1 §

Maksuvelvollinen

Maksuvelvollinen

Finanssivalvonnan valvontamaksun on velvollinen suorittamaan:

Finanssivalvonnan valvontamaksun on velvollinen suorittamaan:

2) sijoitusrahastolain (48/1999) 2 b luvussa tarkoitettu sellainen ulkomainen ETA-rahastoyhtiö, jolla ei ole Suomessa sivuliikettä ja joka hallinnoi Suomessa sijoitusrahastoa;

2) sijoitusrahastolain (48/1999) 2 b luvussa tarkoitettu sellainen ulkomainen ETA-rahastoyhtiö, jolla ei ole Suomessa sivuliikettä ja joka hallinnoi Suomessa sijoitusrahastoa sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (/) 19 luvun 2 §:ssä tarkoitettu sellainen ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja, jolla ei ole Suomessa sivuliikettä ja joka hoitaa Suomessa vaihtoehtorahastoa;

18) OTC-johdannaisista, keskusvastapuolisten ja kauppatietorekistereistä annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 (**markkinarakennetoimija-asetus**) 2 artiklan 8 kohdassa tarkoitettu finanssialalla toimiva vastapuoli, 9 kohdassa tarkoitettu finanssialan ulkopuolinen vastapuoli ja 10 kohdassa tarkoitettu eläkejärjestelmä, jonka kotivaltio on Suomessa;

19) Finanssivalvonnasta annetun lain 5 §:n 24 kohdassa tarkoitettu toimintayksikkö.

2 §

Valvontamaksu

Suhteellinen maksu lasketaan maksuvelvollisen viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen mukaisen taseen loppusumman, hallinnoitujen sijoitusrahastojen varojen yhteismäärän, liikevaihdon tai jäsenmaksutulon perusteella siten kuin tässä laissa säädetään. Sijoituspalveluyrityksen liikevaihdoksi katsotaan tuloslaskelman mukaisten tuottojen yhteismäärä siten, että arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan osalta mukaan luetaan nettotuotot. Jos nettotuotto on negatiivinen, se merkitään nol-laksi. Mitä tässä laissa säädetään rahastoyhti-öistä ja niiden hallinnoimien sijoitusrahasto-
jen varojen yhteismäärästä, sovelletaan vastaavasti kiinteistörahastoihin ja niiden varojen määrään. Maksulaitoksen, joka harjoittaa myös maksulaitoslain 9 §:n 2 momentissa tarkoitettua muuta liiketoimintaa, liikevaihdoksi katsotaan muiden maksupalveluiden kuin sähköisen rahan liikkeeseenlaskun osuus maksulaitoksen kokonaisliikevaihdosta. Sähk-
örähayhteisön, joka tarjoaa myös muita maksupalveluita tai harjoittaa maksulaitoslain 9 §:n 2 momentissa tarkoitettua muuta liike-
toimintaa, taseen loppusummaksi katsotaan liikkeessä olevan sähköisen rahan osuus koko sähkörahayhteisön taseen loppusummasta. Osuuden määrittämiseen sovelletaan, mitä maksulaitoslain 30 a §:ssä säädetään.

3 §

Yritysjärjestelyn vaikutus suhteellisen maksun määräytymiseen

Jos maksuvelvolliseen on viimeksi päätty-
neen tilikauden jälkeen sulautunut toinen yri-
tys, sulautuneen yrityksen taseen loppusum-
ma, liikevaihdon määrä tai jäsenmaksutulo
otetaan huomioon määrättäessä maksuvelvol-
lisen suhteellista maksua niiltä kalenterikuu-
kausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät

2 §

Valvontamaksu

Suhteellinen maksu lasketaan maksuvelvol-
lisen viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen
mukaisen taseen loppusumman, hallinnoitu-
jen sijoitusrahastojen tai hoidettujen vaihto-
ehtorahastojen varojen yhteismäärän, liike-
vaihdon tai jäsenmaksutulon perusteella siten
kuin tässä laissa säädetään. Sijoituspalvelu-
yrityksen liikevaihdoksi katsotaan tuloslas-
kelman mukaisten tuottojen yhteismäärä si-
ten, että arvopaperikaupan ja valuuttatoimin-
nan osalta mukaan luetaan nettotuotot. Jos
nettotuotto on negatiivinen, se merkitään nol-
laksi. Mitä tässä laissa säädetään vaihtoehto-
rahastojen hoitajista ja niiden hoitamien
vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärästä,
sovelletaan vastaavasti kiinteistörahastoihin
ja niiden varojen määrään. Maksulaitoksen,
joka harjoittaa myös maksulaitoslain 9 §:n
2 momentissa tarkoitettua muuta liiketoimin-
taa, liikevaihdoksi katsotaan muiden maksu-
palveluiden kuin sähköisen rahan liikkeee-
seenlaskun osuus maksulaitoksen kokonais-
liikevaihdosta. Sähkörahayhteisön, joka tar-
joaa myös muita maksupalveluita tai harjoit-
taa maksulaitoslain 9 §:n 2 momentissa tar-
koitettua muuta liiketoimintaa, taseen loppu-
summaksi katsotaan liikkeessä olevan säh-
köisen rahan osuus koko sähkörahayhteisön
taseen loppusummasta. Osuuden määrittämi-
seen sovelletaan, mitä maksulaitoslain
30 a §:ssä säädetään.

3 §

*Yritysjärjestelyn vaikutus suhteellisen mak-
sun määräytymiseen*

Jos maksuvelvolliseen on viimeksi päätty-
neen tilikauden jälkeen sulautunut toinen yri-
tys, sulautuneen yrityksen taseen loppusum-
ma, liikevaihdon määrä, jäsenmaksutulo tai
sen hallinnoimat tai hoitamat varat, sen mu-
kaan, mikä on maksuvelvollisen valvonta-
maksun määräytymisen peruste, otetaan

sulautumisen rekisteröinnin ja kalenterivuoden päättymisen väliseen aikaan.

Jos maksuvelvollinen on viimeksi päättäneen tilikauden jälkeen vastaanottanut toisen yrityksen tai sivuliikkeen vakuutuskannan, eläkevastuun tai muun liiketoiminnan, liiketoiminnan luovuttaneen yrityksen tai sivuliikkeen taseen loppusumma tai liikevaihdon määrä otetaan huomioon määrättäessä vastaanottaneen maksuvelvollisen suhteellista maksua niiltä kalenterikuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät liiketoiminnan vastaanottamisen ja kalenterivuoden päättymisen väliseen aikaan. Jos maksuvelvollinen on vastaanottanut vain osan toisen yrityksen tai sivuliikkeen liiketoiminnasta, liiketoiminnan osan luovuttaneen yrityksen tai sivuliikkeen taseen loppusumma tai liikevaihdon määrä otetaan maksuvelvollisen suhteellista maksua määrättäessä huomioon vain siinä suhteessa kuin luovutettu liiketoiminnan osa on liiketoiminnan luovuttaneen yrityksen tai sivuliikkeen koko liiketoiminnasta. Vastaavasti luovutettua liiketoimintaa tai sen osaa ei oteta huomioon määrättäessä liiketoiminnan tai sen osan luovuttaneen yrityksen tai sivuliikkeen suhteellista maksua tässä momentissa tarkoitettulta ajalta.

Jos viimeksi päättäneen kalenterivuoden jälkeen sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitetun rahastoyhtiön hallinnoimaan sijoitusrahastoon on sulautunut toisen rahastoyhtiön hallinnoima sijoitusrahasto siten kuin sijoitusrahastolain 16 luvussa säädetään, sulautuneen sijoitusrahaston varojen määrä otetaan huomioon määrättäessä ensiksi mainitun rahastoyhtiön suhteellista maksua niiltä kalenterikuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät aikaan, joka alkaa sijoitusrahastolain 110 §:n 2 momentin mukaisesta sulautumisen täytäntöönpanoa koskevasta ilmoituksesta ja päättyy kalenterivuoden päättyessä. Vastaavasti sulautuneen sijoitusrahaston varojen määrää ei oteta huomioon määrättäessä tässä

huomioon määrättäessä maksuvelvollisen suhteellista maksua niiltä kalenterikuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät sulautumisen rekisteröinnin ja kalenterivuoden päättymisen väliseen aikaan.

Jos maksuvelvollinen on viimeksi päättäneen tilikauden jälkeen vastaanottanut toisen yrityksen tai sivuliikkeen vakuutuskannan, eläkevastuun tai muun liiketoiminnan, liiketoiminnan luovuttaneen yrityksen tai sivuliikkeen taseen loppusumma, liikevaihdon määrä *tai hallinnoidut tai hoitamat varat, sen mukaan, mikä on maksuvelvollisen valvontamaksun määräytymisen peruste*, otetaan huomioon määrättäessä vastaanottaneen maksuvelvollisen suhteellista maksua niiltä kalenterikuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät liiketoiminnan vastaanottamisen ja kalenterivuoden päättymisen väliseen aikaan. Jos maksuvelvollinen on vastaanottanut vain osan toisen yrityksen tai sivuliikkeen liiketoiminnasta, liiketoiminnan osan luovuttaneen yrityksen tai sivuliikkeen taseen loppusumma, liikevaihdon määrä *tai hallinnoidut tai hoitamat varat, sen mukaan, mikä on maksuvelvollisen valvontamaksun määräytymisen peruste*, otetaan maksuvelvollisen suhteellista maksua määrättäessä huomioon vain siinä suhteessa kuin luovutettu liiketoiminnan osa on liiketoiminnan luovuttaneen yrityksen tai sivuliikkeen koko liiketoiminnasta. Vastaavasti luovutettua liiketoimintaa tai sen osaa ei oteta huomioon määrättäessä liiketoiminnan tai sen osan luovuttaneen yrityksen tai sivuliikkeen suhteellista maksua tässä momentissa tarkoitettulta ajalta.

Jos viimeksi päättäneen kalenterivuoden jälkeen sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitetun rahastoyhtiön hallinnoimaan sijoitusrahastoon on sulautunut toisen rahastoyhtiön hallinnoima sijoitusrahasto siten kuin sijoitusrahastolain 16 luvussa säädetään, sulautuneen sijoitusrahaston varojen määrä otetaan huomioon määrättäessä ensiksi mainitun rahastoyhtiön suhteellista maksua niiltä kalenterikuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät aikaan, joka alkaa sijoitusrahastolain 110 §:n 2 momentin mukaisesta sulautumisen täytäntöönpanoa koskevasta ilmoituksesta ja päättyy kalenterivuoden päättyessä. Vastaavasti sulautuneen sijoitusrahaston varojen määrää ei oteta huomioon määrättä-

momentissa tarkoitetulta ajalta sen rahastoyhtiön suhteellista maksua, jonka hallinnoima sijoitusrahasto on sulautunut.

Jos rahastoyhtiölle on viimeksi päättyneen kalenterivuoden jälkeen luovutettu toisen rahastoyhtiön hallinnoiman sijoitusrahaston hallinto (*luovutettu sijoitusrahasto*) sijoitusrahastolain 15 luvussa säädetyllä tavalla, luovutetun sijoitusrahaston varojen määrä otetaan huomioon määrättäessä ensiksi mainitun rahastoyhtiön suhteellista maksua niiltä kalenterikuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät hallinnon luovuttamisen täytäntöönpanoajankohdan ja kalenterivuoden päättymisen väliseen aikaan. Vastaavasti luovutetun sijoitusrahaston varojen määrää ei oteta huomioon määrättäessä tässä momentissa tarkoitetulta ajalta sen rahastoyhtiön suhteellista maksua, jonka sijoitusrahasto on luovutettu.

Jos yritys on viimeksi päättyneen tilikauden jälkeen jakautunut kahdeksi tai useammaksi yritykseksi siten, että vähintään yksi vastaanottavista yrityksistä on maksuvelvollinen, se suhteellinen osuus jakautuneen yrityksen taseen loppusummasta tai liikevaihdon määrästä, joka vastaa jakautuneelta yritykseltä saadun nettovarallisuuden suhdetta jakautuneen yrityksen nettovarallisuuteen ennen jakautumista, otetaan huomioon määrättäessä kunkin vastaanottavan maksuvelvollisen yrityksen suhteellista maksua niiltä kuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät jakautumisen rekisteröinnin ja kalenterivuoden päättymisen väliseen aikaan. Jos jakautunut yritys on maksuvelvollinen eikä se purkaudu jakautumisen yhteydessä, sitä suhteellista osuutta jakautuneen yrityksen taseen loppusummasta tai liikevaihdon määrästä, joka vastaa jakautumisessa luovutetun nettovarallisuuden suhdetta yrityksen nettovarallisuuteen ennen jakautumista, ei oteta huomioon määrättäessä jakautuneen yrityksen suhteellista maksua

essä tässä momentissa tarkoitetulta ajalta sen rahastoyhtiön suhteellista maksua, jonka hallinnoima sijoitusrahasto on sulautunut. *Mitä tässä momentissa säädetään rahastoyhtiöstä ja sijoitusrahastosta, sovelletaan myös erikoissijoitusrahastoon ja sitä hoitavaan rahastoyhtiöön tai vaihtoehtorahastojen hoitajaan.*

Jos rahastoyhtiölle on viimeksi päättyneen kalenterivuoden jälkeen luovutettu toisen rahastoyhtiön hallinnoiman sijoitusrahaston hallinto (*luovutettu sijoitusrahasto*) sijoitusrahastolain 15 luvussa säädetyllä tavalla, luovutetun sijoitusrahaston varojen määrä otetaan huomioon määrättäessä ensiksi mainitun rahastoyhtiön suhteellista maksua niiltä kalenterikuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät hallinnon luovuttamisen täytäntöönpanoajankohdan ja kalenterivuoden päättymisen väliseen aikaan. Vastaavasti luovutetun sijoitusrahaston varojen määrää ei oteta huomioon määrättäessä tässä momentissa tarkoitetulta ajalta sen rahastoyhtiön suhteellista maksua, jonka sijoitusrahasto on luovutettu. *Mitä tässä momentissa säädetään rahastoyhtiöstä ja sijoitusrahastosta, sovelletaan myös erikoissijoitusrahastoon ja sitä hoitavaan rahastoyhtiöön tai vaihtoehtorahastojen hoitajaan.*

Jos yritys on viimeksi päättyneen tilikauden jälkeen jakautunut kahdeksi tai useammaksi yritykseksi siten, että vähintään yksi vastaanottavista yrityksistä on maksuvelvollinen, se suhteellinen osuus jakautuneen yrityksen taseen loppusummasta, liikevaihdon määrästä tai hallinnoiduista tai hoidetuista varoista, joka vastaa jakautuneelta yritykseltä saadun nettovarallisuuden suhdetta jakautuneen yrityksen nettovarallisuuteen ennen jakautumista, *sen mukaan, mikä on maksuvelvollisen valvontamaksun määräytymisen peruste*, otetaan huomioon määrättäessä kunkin vastaanottavan maksuvelvollisen yrityksen suhteellista maksua niiltä kuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät jakautumisen rekisteröinnin ja kalenterivuoden päättymisen väliseen aikaan. Jos jakautunut yritys on maksuvelvollinen eikä se purkaudu jakautumisen yhteydessä, sitä suhteellista osuutta jakautuneen yrityksen taseen loppusummasta, liikevaihdon määrästä tai hallinnoiduista tai hoidetuista varoista, joka vastaa jakautumi-

niiltä kalenterikuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät jakautumisen rekisteröinnin ja kalenterivuoden päättymisen väliseen aikaan.

Mitä tässä pykälässä säädetään yrityksestä, koskee myös muuta oikeushenkilöä.

4 §

Suhteellinen valvontamaksu

Suhteellisen valvontamaksun maksuperuste ja maksun määrä prosentteina maksuperusteesta sekä maksun suorittamiseen velvolliset määräytyvät seuraavasti:

nessa luovutetun nettovarallisuuden suhdetta yrityksen nettovarallisuuteen ennen jakautumista, sen mukaan, mikä on maksuvelvollisen valvontamaksun määräytymisen peruste, ei oteta huomioon määrättäessä jakautuneen yrityksen suhteellista maksua niiltä kalenterikuukausilta, jotka kokonaan tai osittain sisältyvät jakautumisen rekisteröinnin ja kalenterivuoden päättymisen väliseen aikaan.

Mitä tässä pykälässä säädetään yrityksestä, koskee myös muuta oikeushenkilöä.

4 §

Suhteellinen valvontamaksu

Suhteellisen valvontamaksun maksuperuste ja maksun määrä prosentteina maksuperusteesta sekä maksun suorittamiseen velvolliset määräytyvät seuraavasti:

Maksuvelvollinen	Maksuperuste	Maksun määrä prosentteina maksuperusteesta
luottolaitostoinnasta annetussa laissa (121/2007) tarkoitettu talletuspankki	taseen loppusumma	0,00284
luottolaitostoinnasta annetussa laissa tarkoitettu luottoyhteisö	taseen loppusumma	0,00284
maksulaitoslaissa tarkoitettu muu maksulaitos kuin sähkörahayhteisö	liikevaihto	0,25
maksulaitoslaissa tarkoitettu sähkörahayhteisö	taseen loppusumma	0,00284
vakuutusyhtiölaissa (521/2008) tarkoitettu vahinkovakuutusyhtiö	taseen loppusumma x 4	0,00284
vakuutusyhtiölaissa tarkoitettu henkivakuutusyhtiö	taseen loppusumma	0,00284
työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa laissa (354/1997) tarkoitettu työeläkevakuutusyhtiö	taseen loppusumma	0,00284
vakuutusyhdistyslaissa (1250/1987) tarkoitettu vakuutusyhdistys	taseen loppusumma x 4	0,00284
eläkesäätiölaissa tarkoitettu eläkesäätiö	taseen loppusumma	0,00284
vakuutuskassalaissa tarkoitettu eläkekassa	taseen loppusumma	0,00284
vakuutuskassalaissa tarkoitettu sairauskassa	taseen loppusumma x 4	0,00284
vakuutuskassalaissa tarkoitettu muu va-	taseen loppusumma	0,00284

kuutuskassa kuin eläkekassa tai sairaus- kassa		
maatalousyrittäjän eläkelaiassa (1280/2006) tarkoitettu Maatalousyrittä- jien eläkelaitos	taseen loppusumma	0,00284
merimieseläkelaiassa (1290/2006) tarkoi- tettu Merimieseläkekassa	taseen loppusumma x 0,4	0,00284
työttömyysetuuksien rahoituksesta an- netussa laissa (555/1998) tarkoitettu työt- tömyysvakuutusrahasto sekä Koulutusra- hasto	taseen loppusumma	0,00284
Tapaturmavakuutuslaitosten liitto, Lii- kennevakuutuskeskus, Potilasvakuutus- keskus, Ympäristövakuutuskeskus ja työttömyyskassalaissa (603/1984) tarkoi- tettu työttömyyskassojen tukikassa	taseen loppusumma x 4	0,00284
valtion eläkerahastosta annetussa laissa (1297/2006) tarkoitettu valtion eläkerah- asto, kunnallisessa eläkelaiassa (549/2003) tarkoitettu Keva-niminen kunnallinen eläkelaitos ja kirkkolaissa (1054/1993) tarkoitettu Kirkon keskusra- haston eläkerahasto	taseen loppusumma x 0,4	0,00284
ulkomaisen ETA-luottolaitoksen sivuliike	taseen loppusumma	0,00095
kolmannen maan luottolaitoksen sivuliike	taseen loppusumma	0,00284
muun kuin sähkörahayhteisöä vastaavan ulkomaisen maksulaitoksen sivuliike, jonka kotivaltio kuuluu Euroopan talous- alueeseen	liikevaihto	0,11
sellaisen sähkörahayhteisöä vastaavan ulkomaisen maksulaitoksen sivuliike, jonka kotivaltio kuuluu Euroopan talous- alueeseen	taseen loppusumma	0,00095
sijoitusrahastolaissa tarkoitettu rahasto- yhtiö	rahastoyhtiön Suomessa hallinnoimien sijoitusra- hastojen varojen yhteis- määrä	0,0022
lisämaksu rahastoyhtiölle, joka tarjoaa omaisuudenhoitoa tai sijoitusneuvontaa	omaisuudenhoidon ja si- joitusneuvonnan liike- vaihto	0,34
<i>vaihtoehtorahastojen hoitajista annetus- sa laissa tarkoitettu toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja</i>	<i>vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa hoi- tamien vaihtoehtorahas- tojen varojen yhteismää- rää</i>	<i>0,0022</i>
<i>lisämaksu vaihtoehtorahastojen hoitajal- le, joka tarjoaa vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 3 luvun 2 §:n 2</i>	<i>näiden palvelutoiminto- jen liikevaihto</i>	<i>0,34</i>

<i>momentissa tarkoitettua palvelua tai 3 luvun 3 §:ssä tarkoitettua liitännäispalvelua</i>		
<i>yhteisö, joka Suomessa toimiluvan nojalla sekä hallinnoi sijoitusrahastoa että hoitaa vaihtoehtorahastoa</i>	<i>Suomessa hallinnoitujen sijoitusrahastojen ja hoidettujen vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärä</i>	0,0022
kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annettussa laissa tarkoitettu pörssi sekä arvosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu muu selvitysyhteisö kuin arvopaperikeskus	liikevaihto	1,30 %; maksu on kuitenkin vähintään 50 000 euroa
sijoituspalvelulaissa (747/2012) tarkoitettu muu sijoituspalveluyritys kuin lain 6 luvun 1 §:n 3—5 momentissa tarkoitettu sijoituspalveluyritys	liikevaihto	0,34
sijoituspalvelulain 6 luvun 1 §:n 3—5 momentissa tarkoitettu sijoituspalveluyritys	liikevaihto	0,11
työttömyyskassalaissa tarkoitettu työttömyyskassa	jäsenmaksutulo	0,66
ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliike	liikevaihto	0,15
kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliike	liikevaihto	0,34
sellaisen ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliike, joka ei hallinnoi Suomessa sijoitusrahastoa	liikevaihto	0,15
sellaisen ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliike, joka hallinnoi Suomessa sijoitusrahastoa	ulkomaisen rahastoyhtiön Suomessa hallinnoimien sijoitusrahastojen varojen yhteismäärä	0,0018
ulkomainen ETA-rahastoyhtiö, jolla ei ole Suomessa sivuliikettä ja joka hallinnoi Suomessa sijoitusrahastoa	ulkomaisen rahastoyhtiön Suomessa hallinnoimien sijoitusrahastojen varojen yhteismäärä	0,0018
<i>lisämaksu vaihtoehtorahastojen hoitajalle, jonka hoitama vaihtoehtorahasto on sijoittautunut ETA-valtioon tai kolmannen maahan</i>	<i>vaihtoehtorahastojen hoitajan ulkomailla hoitamien vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärä</i>	0,0011
<i>sellaisen ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliike, joka ei hoida Suomessa vaihtoehtorahastoa</i>	<i>liikevaihto</i>	0,15
<i>sellaisen ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliike, joka hoitaa Suomessa vaihtoehtorahastoa</i>	<i>ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa hoitamien vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärä</i>	0,0018

<i>ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja, jolla ei ole Suomessa sivuliikettä ja joka hoitaa Suomessa vaihtoehtorahastoa</i>	<i>ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa hoitamien vaihtoehtorahastojen varojen yhteismäärä</i>	0,0018
<i>kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliike</i>	<i>liikevaihto</i>	0,34
kolmannen maan vakuutusyhtiön sivuliike	vakuutusmaksutulo	0,03

5 §

Suhteellista valvontamaksua maksavan perusmaksu

Edellä 4 §:ssä tarkoitetun suhteellisen valvontamaksun lisäksi maksettavan perusmaksun määrä euroina sekä maksun suorittamiseen velvolliset määräytyvät seuraavasti:

5 §

Suhteellista valvontamaksua maksavan perusmaksu

Edellä 4 §:ssä tarkoitetun suhteellisen valvontamaksun lisäksi maksettavan perusmaksun määrä euroina sekä maksun suorittamiseen velvolliset määräytyvät seuraavasti:

Maksuvelvollinen	Perusmaksu euroina
liikepankeista ja muista osakeyhtiömuotoisista luottolaitoksista annetussa laissa (1501/2001) tarkoitettu liikepankki, säästöpankkilaissa (1502/2001) tarkoitettu säästöpankkiosakeyhtiö sekä osuuspankeista ja muista osuuskuntamuotoisista luottolaitoksista annetussa laissa (1504/2001) tarkoitettu osuuspankkiosakeyhtiö	6 000
muu luottolaitos	2 000
lisämaksu luottolaitokselle, jonka palkkiotuottojen määrä on suurempi kuin rahoituskate	9 000
maksulaitos	2 000
vakuutusyhtiö	6 000
vakuutusyhdistys	1 000
eläkesäätiö ja eläkekassa	1 200
muu vakuutuskassa kuin eläkekassa	800
työttömyyskassa	6 000
Maatalousyrittäjien eläkelaitos, Merimieseläkekassa, työttömyysvakuutusrahasto ja Koulutusrahasto	6 000
Tapaturmavakuutuslaitosten liitto, Liikennevakuutuskeskus, Potilasvakuutuskeskus, Ympäristövakuutuskeskus ja työttömyyskassojen tukikassa	1 200
valtion eläkerahasto, Keva -niminen kunnallinen eläkelaitos ja Kirkon keskusrahaston eläkerahasto	15 000
kolmannen maan luottolaitoksen sivuliike	3 000
ulkomaisen ETA-luottolaitoksen sivuliike	2 000

rahastoyhtiö	4 000
vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvan saanut yhteisö	4 000
yhteisö, jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajan ja rahastoyhtiön toimiluvat	6 000
yhteisö, jolla on rahastoyhtiön toimilupa ja joka on rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain nojalla	4 500
muu sijoituspalveluyritys kuin sijoituspalvelulain 6 luvun 1 §:n 3—5 momentissa tarkoitettu sijoituspalveluyritys	6 000
sijoituspalvelulain 6 luvun 1 §:n 3—5 momentissa tarkoitettu sijoituspalveluyritys	1 000
ulkomaisen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliike	2 000
kolmannen maan sijoituspalveluyrityksen sivuliike	3 000
ulkomaisen maksulaitoksen sivuliike, jonka kotivaltio kuuluu Euroopan talousalueeseen	1 000
ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön sivuliike	2 000
ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliike	2 000
kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliike	3 000
kolmannen maan vakuutusyhtiön sivuliike	3 000

6 §

Muun maksuvelvollisen perusmaksu

Muun kuin 4 §:ssä tarkoitetun maksuvelvollisen perusmaksun määrä euroina sekä maksun suorittamiseen velvolliset määräytyvät seuraavasti:

6 §

Muun maksuvelvollisen perusmaksu

Muun kuin 4 §:ssä tarkoitetun maksuvelvollisen perusmaksun määrä euroina sekä maksun suorittamiseen velvolliset määräytyvät seuraavasti:

Maksuvelvollinen	Perusmaksu euroina
arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu arvopaperikeskus	260 000
luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu talletussuojarahasto	12 000
luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu vakuusraho	2 000
maksulaitoslain 7 ja 7 a §:ssä tarkoitettu oikeushenkilö	1 000
maksulaitoslain 7 ja 7 a §:ssä tarkoitettu luonnollinen henkilö	200
sijoituspalvelulaissa tarkoitettu sijoittajien korvausraho	3 000
vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain mukaisesti rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja, jolla ei ole rahastoyhtiön toimilupaa	1 000
vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 10 luvun 2 §:n 3	2 000

<i>momentin mukaisella poikkeusluvalla toimiva</i>	
sijoitusrahastolaissa tarkoitettu säilytysyhteisö	3 000
<i>vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu säilytysyhteisö</i>	3 000
<i>yhteisö, joka on sijoitusrahastolain ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain mukainen säilytysyhteisö</i>	5 000
<i>vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu erityinen säilytysyhteisö</i>	2 000
talletuspankkien yhteenliittymästä annetussa laissa (599/2010) tarkoitettu talletuspankkien yhteenliittymän keskusyhteisö	6 000
luottolaitoksen ja vakuutusyhtiön omistusyhteisö sekä rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa (699/2004) tarkoitettun ryhmittymän omistusyhteisö	10 000
pörssin, arvopaperikeskuksen ja selvitysyhteisön omistusyhteisö	10 000
sijoituspalveluyrityksen ja vakuutusyhdistyksen omistusyhteisö	1 000
vakuutusedustuksesta annetussa laissa tarkoitettu vakuutusmeklari	1 000 Perusmaksua korotetaan 180 euroa jo- kaista vakuutusmekla- riyrityksen tai yksityi- sen elinkeinonharjoit- tajan palveluksessa olevaa valvontamak- sun määräämisvuotta edeltävän vuoden päät- tyessä rekisteröityä va- kuutusmeklaria koh- den.
arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa lais- sa tarkoitettu tilinhoitaja	6 000
arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa lais- sa tarkoitettu keskusvastapuoli	150 000
arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitettu selvitysosapuoli	12 000
arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 3 luvun 3 §:n 4 momentissa tarkoitettu selvitysrahasto ja 6 luvun 9 §:ssä tarkoitettu kirjausrahasto	2 000
kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettu- la säännellyllä markkinalla Suomessa kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen liikkeeseenlaskija	15 500 Perusmaksua korotetaan 16 000 eu- roa, jos osakkeelle on kaupankäynnistä rahoi- tusvälineillä annetun lain 5 luvun 2 §:ssä tarkoitettut likvidit markkinat.
suomalainen yhtiö, jonka liikkeeseenlaskema osake on otettu hakemuksesta kaupankäynnin kohteeksi kaupankäynnistä ra- hoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettulla säännellyllä	12 500

markkinalla yksinomaan muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa kuin Suomessa	
kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettula säännellyllä markkinalla Suomessa kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen liikkeeseenlaskija, jos kysymyksessä on tämän lain 4 §:ssä tarkoitettu maksuvelvollinen tai jos liikkeenlaskijan kotipaikka ei ole Suomessa	10 500 Perusmaksua korotetaan 11 000 euroa, jos osakkeelle on kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 5 luvun 2 §:ssä tarkoitettut likvidit markkinat.
kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettula säännellyllä markkinalla Suomessa kaupankäynnin kohteena olevan muun arvopaperin kuin osakkeen liikkeeseenlaskija	3 000
suomalainen yhtiö, jonka liikkeeseenlaskema muu arvopaperi kuin osake on otettu hakemuksesta kaupankäynnin kohteeksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettula säännellyllä markkinalla yksinomaan muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa kuin Suomessa	3 000
kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettussa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena Suomessa hakemuksesta olevan osakkeen liikkeeseenlaskija	4 000
kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettussa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena Suomessa hakemuksesta olevan muun arvopaperin kuin osakkeen liikkeeseenlaskija	1 000
Eläketurvakeskus	10 000
liikennevahinkolautakunta ja potilasvahinkolautakunta	1 000
<i>Finanssivalvonnasta annetun lain 5 §:n 24 kohdassa tarkoitettu toimintayksikkö</i>	18 000
ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetussa laissa (398/1995) tarkoitettu ulkomaisen ETA-vakuutusyhtiön sivuliike	1 000
eläkesäätiölaissa ja vakuutuskassalaissa tarkoitettu sellainen ulkomainen ETA-lisäeläkelaitos, jolla on Suomessa sivuliike	1 000
kolmannen maan luottolaitoksen edustusto	1 000
vakuutusedustuksesta annetussa laissa tarkoitettu vakuutusedustaja, joka on rekisteröity muussa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa kuin Suomessa ja jolla on Suomessa sivuliike	300
markkinarakennetoimija-asetuksen 2 artiklan 8 kohdassa tarkoitettu finanssialalla toimiva vastapuoli, 9 kohdassa tarkoitettu finanssialan ulkopuolinen vastapuoli ja 10 kohdassa tarkoitettu eläkejärjestelmä, jonka kotivaltio on Suomessa	10 000

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta
20__.

11.

Laki**kaupparekisterilain 14 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan kaupparekisterilain (129/1979) 14 §:n 3 momentti, sellaisena kuin se on laissa 352/2007 seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

14 §

Rekisteriviranomaisen on ennen sijoitusrahastolaissa (48/1999) mainittua rahastoyhtiötä ja mainitun lain 9 §:ssä tarkoitettua säilytysyhteisöä koskevan yhtiöjärjestyksen ja sen muutoksen hyväksymistä varattava Rahoitustarkastukselle vähintään 30 vuorokautta aikaa lausua yhtiöjärjestyksestä tai sen muutoksesta. Rekisteriviranomaisen on ennen kiinteistörahastolaissa (1173/1997) mainittua kiinteistörahastoa koskevan osakeyhtiön yhtiöjärjestyksen, kommandiittiyhtiön yhtiösopimuksen tai sen muutoksen hyväksymistä varattava Rahoitustarkastukselle vähintään 30 vuorokautta aikaa lausua yhtiöjärjestyksestä, yhtiösopimuksesta tai sen muutoksesta. Jos kiinteistörahastotoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön yhtiösopimuksen muutos koskee vain äänettömän yhtiömiehen vaihtumista taikka nimen tai panoksen muuttumista eikä kommandiittiyhtiössä ole muita kuin sellaisia äänettämiä yhtiömiehiä, joiden osuuksiin yhtiösopimuksen mukaan sovelletaan arvopaperimarkkinalakia (495/1989), rekisteriviranomaisen ei ole varattava Rahoitustarkastukselle mahdollisuutta antaa lausuntoa.

14 §

Rekisteriviranomaisen on ennen sijoitusrahastolaissa (48/1999) mainittua rahastoyhtiötä ja mainitun lain 9 §:ssä tarkoitettua säilytysyhteisöä koskevan yhtiöjärjestyksen ja sen muutoksen hyväksymistä varattava *Finanssivalvonnalle* vähintään 30 vuorokautta aikaa lausua yhtiöjärjestyksestä tai sen muutoksesta. *Rekisteriviranomaisen on ennen vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa ja mainitun lain 14 luvun 1 §:ssä tarkoitettua säilytysyhteisöä tai kyseisen lain 14 luvun 3 §:ssä tarkoitettua erityistä säilytysyhteisöä koskevien sääntöjen, yhtiöjärjestyksen tai perustamisasiakirjojen ja niiden muutosten hyväksymistä varattava Finanssivalvonnalle vähintään 30 vuorokautta aikaa lausua säännöistä, yhtiöjärjestyksestä, perustamisasiakirjoista tai niiden muutoksista.* Rekisteriviranomaisen on ennen kiinteistörahastolaissa (1173/1997) mainittua kiinteistörahastoa koskevan osakeyhtiön yhtiöjärjestyksen, kommandiittiyhtiön yhtiösopimuksen tai sen muutoksen hyväksymistä varattava Finanssivalvonnalle vähintään 30 vuorokautta aikaa lausua yhtiöjärjestyksestä, yhtiösopimuksesta tai sen muutoksesta. Jos kiinteistörahastotoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön yhtiösopimuksen muutos koskee vain äänettömän yhtiömiehen vaihtumista taikka nimen tai panoksen muuttumista eikä kommandiittiyhtiössä ole muita kuin sellaisia äänettämiä yhtiömiehiä, joiden osuuksiin yhtiösopimuksen mukaan sovelletaan arvopaperimarkkinalakia (746/2012), rekisteriviranomaisen ei ole varattava *Finanssivalvonnalle* mahdollisuutta antaa lausuntoa.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta
20 ____.

12.

Laki**luottolaitostoiminnasta annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) 38 §:n 1 momentti, 73 §:n 2 momentti sekä 90 §:n 3 momentti, sellaisina kuin niistä ovat 38 §:n 1 momentti osaksi laissa 880/2008 ja 90 §:n 3 momentti laissa 759/2012 ja
lisätään 20 §:n 1 momenttiin uusi 2 a kohta, sellaisena kuin se on osaksi laeissa 901/2011 ja 759/2012 seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

20 §

20 §

Luottolaitoksen yksinoikeutta takaisinmaksettavien varojen vastaanottamiseen koskevat poikkeukset

Luottolaitoksen yksinoikeutta takaisinmaksettavien varojen vastaanottamiseen koskevat poikkeukset

Mitä 19 §:ssä säädetään, ei rajoita:

Mitä 19 §:ssä säädetään, ei rajoita:

2 a) vaihtoehtorahastojen hoitajan oikeutta harjoittaa vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettua vaihtoehtorahaston hoitoa;

38 §

38 §

Määräysvallan hankkiminen ulkomaisessa yrityksessä

Määräysvallan hankkiminen ulkomaisessa yrityksessä

Luottolaitos tai sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluva yritys ei saa hankkia kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa muussa ulkomaisessa yrityksessä kuin ulkomaisessa luottolaitoksessa tai sijoituspalveluyritykseen, rahastoyhtiöön tai vakuutusyhtiöön rinnastettavassa ulkomaisessa yrityksessä eikä sellaisessa ulkomaisessa luottolaitoksessa tai edellä tarkoitettussa muussa ulkomaisessa vakuutuslaitoksessa,

Luottolaitos tai sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluva yritys ei saa hankkia kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa muussa ulkomaisessa yrityksessä kuin ulkomaisessa luottolaitoksessa tai sijoituspalveluyritykseen, rahastoyhtiöön, vaihtoehtorahastojen hoitajaan tai vakuutusyhtiöön rinnastettavassa ulkomaisessa yrityksessä eikä sellaisessa ulkomaisessa luottolaitoksessa tai edellä tarkoitettussa muussa ul-

jonka kotipaikka on Euroopan talousalueeseen kuulumattomassa valtiossa, ellei yritys ole ilmoittanut siitä etukäteen Rahoitustarkastukselle taikka jos Rahoitustarkastus on ilmoituksen saatuaan kieltänyt hankinnan 2 momentissa säädettyssä ajassa.

komaisessa vakuutuslaitoksessa, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueeseen kuulumattomassa valtiossa, ellei yritys ole ilmoittanut siitä etukäteen *Finanssivalvonnalle* taikka jos *Finanssivalvonta* on ilmoituksen saatuaan kieltänyt hankinnan 2 momentissa säädettyssä ajassa.

73 §

Konsolidoidun valvonnan ulottuvuus

Jos 72 §:n 1 tai 2 §:ssä tarkoitettu luottolaitos kuuluu rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa tarkoitettuun sellaiseen rahoitus- ja vakuutusryhmittymään, jossa rahoitusalan yritysten osuus on mainitun lain 4 §:n 2 momentin 1 kohdassa lasketulla tavalla suurempi kuin vakuutusalan yritysten osuus tämän lain 35 §:n 4 momenttia sekä 80, 81 ja 99 §:ää sovellettaessa 1 momentissa tarkoitettuna konsolidointiryhmän emoyrityksenä pidetään 1 momentista poiketen ryhmittymän omistusyhteisöä, jollei Rahoitustarkastus yksittäistapauksessa toisin päättä. Omistusyhteisöön sovelletaan tällöin, mitä tässä laissa säädetään rahoituslaitoksesta. Mainittuja pykälää sovellettaessa 1 momentissa tarkoitettuna konsolidointiryhmän tytäryrityksenä pidetään myös sellaista sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja säilytisyhteisöä ja niihin rinnastettavaa ulkomaista yhteisöä, johon 1 momentissa tai tässä momentissa tarkoitettulla emoyrityksellä on 16 §:ssä tarkoitettu määräysvalta. Rahoitustarkastuksen on ennen tässä momentissa tarkoitettua päätöstä pyydettävä asiasta lausunto muilta rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 2 §:n 1 momentin 14 kohdassa tarkoitetuilta keskeisiltä valvontaviranomaisilta.

73 §

Konsolidoidun valvonnan ulottuvuus

Jos 72 §:n 1 tai 2 momentissa tarkoitettu luottolaitos kuuluu rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa tarkoitettuun sellaiseen rahoitus- ja vakuutusryhmittymään, jossa rahoitusalan yritysten osuus on mainitun lain 4 §:n 2 momentin 1 kohdassa lasketulla tavalla suurempi kuin vakuutusalan yritysten osuus, tämän lain 35 §:n 4 momenttia sekä 80, 81 ja 99 §:ää sovellettaessa 1 momentissa tarkoitettuna konsolidointiryhmän emoyrityksenä pidetään 1 momentista poiketen ryhmittymän omistusyhteisöä, jollei *Finanssivalvonta* yksittäistapauksessa toisin päättä. Omistusyhteisöön sovelletaan tällöin, mitä tässä laissa säädetään rahoituslaitoksesta. Mainittuja pykälää sovellettaessa 1 momentissa tarkoitettuna konsolidointiryhmän tytäryrityksenä pidetään myös sellaista sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja säilytisyhteisöä ja niihin rinnastettavaa ulkomaista yhteisöä *sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa, säilytisyhteisöä ja erityistä säilytisyhteisöä ja niihin rinnastettavaa ulkomaista yhteisöä*, johon 1 momentissa tai tässä momentissa tarkoitettulla emoyrityksellä on 16 §:ssä tarkoitettu määräysvalta. *Finanssivalvonnalla* on ennen tässä momentissa tarkoitettua päätöstä pyydettävä asiasta lausunto muilta rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 2 §:n 1 momentin 14 kohdassa tarkoitetuilta keskeisiltä valvontaviranomaisilta.

90 §

Yhteistyö taloudellisen aseman valvonnassa

Edellä 2 momentissa säännellyllä yrityksellä tarkoitetaan toisessa ETA-valtiossa toimiluvan saanutta yritystä, joka vastaa tässä laissa tarkoitettua luottolaitosta, sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä, sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä, vakuutusyhtiölaissa tarkoitettua vakuutusyhtiötä tai maksulaitoslaissa tarkoitettua maksulaitosta.

90 §

Yhteistyö taloudellisen aseman valvonnassa

Edellä 2 momentissa säännellyllä yrityksellä tarkoitetaan toisessa ETA-valtiossa toimiluvan saanutta yritystä, joka vastaa tässä laissa tarkoitettua luottolaitosta, sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä, sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä, *vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa*, vakuutusyhtiölaissa tarkoitettua vakuutusyhtiötä tai maksulaitoslaissa tarkoitettua maksulaitosta.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

13.

Laki

rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain (699/2004) 2 §:n 1 momentin 5, 6 ja 7 kohta, 13 §:n 1 momentti, 18 §:n d ja h kohta sekä 33 §:n 1 momentti, sellaisina kuin niistä on 2 §:n 1 momentin 6 kohta laissa 763/2012, 13 §:n 1 momentti laissa 886/2008 ja 18 §:n h kohta osin laissa 132/2007 sekä

lisätään 2 §:n 1 momenttiin, sellaisena kuin se on laeissa 132/2007, 886/2008 ja 763/2012 uusi 3 a kohta ja 18 §:ään uusi ca kohta seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

2 §

2 §

Määritelmät

Määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

Tässä laissa tarkoitetaan:

3 a) *vaihtoehtorahastojen hoitajalla* vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa ja sitä vastaavaa ulkomaista vaihtoehtorahastojen hoitajaa;

5) säännellyllä yrityksellä luottolaitosta, sijoituspalveluyritystä, rahastoyhtiötä ja vakuu-

5) säännellyllä yrityksellä luottolaitosta, sijoituspalveluyritystä, rahastoyhtiötä, *vaihto-*

tusyhtiötä;

6) *rahoitusalan yrityksellä* luottolaitosta, sijoituspalveluyritystä, luottolaitostoiminnasta annetussa laissa ja sijoituspalvelulaissa tarkoitettua palveluyritystä ja rahoituslaitosta, rahastoyhtiötä ja säilytisyhteisöä sekä niihin rinnastettavaa ulkomaista yritystä; ei kuitenkaan 7 kohdassa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja säilytisyhteisöä;

7) *vakuutusalan yrityksellä* vakuutusyhtiötä, vakuutusyhtiölaissa ja vakuutusyhdistyslaissa tarkoitettua vakuutusomistusyhteisöä ja palveluyritystä, sellaista rahastoyhtiötä ja säilytisyhteisöä, joka on edellä tässä kohdassa tarkoitetun yrityksen tytäryritys tai sellainen omistusyhteisyritys, josta tässä kohdassa tarkoitetut yritykset omistavat yhteensä suuremman osuuden kuin edellä 6 kohdassa tarkoitetut yritykset, sekä edellä tässä kohdassa tarkoitettuihin yrityksiin rinnastettavaa ulkomaista yritystä;

13 §

Määräysvallan hankkiminen Euroopan talousalueen ulkopuolisessa yrityksessä

Ryhmittymään kuuluva yritys ei saa hankkia kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa sellaisessa luottolaitoksessa, sijoituspalveluyrityksessä, rahastoyhtiössä taikka vakuutusyhtiössä, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueeseen kuulumattomassa valtiossa, jollei yritys ole ilmoittanut siitä etukäteen Finanssivalvonnalle taikka jos Finanssivalvonta on ilmoituksen saatuaan kieltänyt hankinnan 2 momentissa säädettyssä ajassa.

ehtorahastojen hoitajaa ja vakuutusyhtiötä;

6) *rahoitusalan yrityksellä* luottolaitosta, sijoituspalveluyritystä, luottolaitostoiminnasta annetussa laissa ja sijoituspalvelulaissa tarkoitettua palveluyritystä ja rahoituslaitosta, rahastoyhtiötä ja säilytisyhteisöä, *vaihtoehtorahastojen hoitajaa, säilytisyhteisöä ja erityistä säilytisyhteisöä* sekä niihin rinnastettavaa ulkomaista yritystä; ei kuitenkaan 7 kohdassa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja säilytisyhteisöä *tai vaihtoehtorahastojen hoitajaa, säilytisyhteisöä ja erityistä säilytisyhteisöä*;

7) *vakuutusalan yrityksellä* vakuutusyhtiötä, vakuutusyhtiölaissa ja vakuutusyhdistyslaissa tarkoitettua vakuutusomistusyhteisöä ja palveluyritystä *sekä* sellaista rahastoyhtiötä ja säilytisyhteisöä *taikka vaihtoehtorahastojen hoitajaa, säilytisyhteisöä ja erityistä säilytisyhteisöä*, joka on edellä tässä kohdassa tarkoitetun yrityksen tytäryritys tai sellainen omistusyhteisyritys, josta tässä kohdassa tarkoitetut yritykset omistavat yhteensä suuremman osuuden kuin edellä 6 kohdassa tarkoitetut yritykset, sekä edellä tässä kohdassa tarkoitettuihin yrityksiin rinnastettavaa ulkomaista yritystä;

13 §

Määräysvallan hankkiminen Euroopan talousalueen ulkopuolisessa yrityksessä

Ryhmittymään kuuluva yritys ei saa hankkia kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettua määräysvaltaa sellaisessa luottolaitoksessa, sijoituspalveluyrityksessä, rahastoyhtiössä, *vaihtoehtorahastojen hoitajassa* taikka vakuutusyhtiössä, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueeseen kuulumattomassa valtiossa, jollei yritys ole ilmoittanut siitä etukäteen Finanssivalvonnalle taikka jos Finanssivalvonta on ilmoituksen saatuaan kieltänyt hankinnan 2 momentissa säädettyssä ajassa.

18 §

Ryhmittymään kuuluvien yritysten omien varojen ja omien varojen vähimmäismäärän laskeminen

Sovellettaessa tämän luvun säännöksiä ryhmittymään kuuluvan yrityksen omilla varoilla ja omien varojen vähimmäismäärällä tarkoitetaan:

d) edellä kohdissa a–c tarkoitettujen yritysten kotivaltion säännösten mukaisia omia varoja ja omien varojen vähimmäismäärää, kun kyseessä on mainituissa kohdissa tarkoitettuja yrityksiä vastaava ulkomainen yritys, jonka kotivaltio kuuluu Euroopan talousalueeseen, tai muu mainituissa kohdissa tarkoitettuja yrityksiä vastaava ulkomainen yritys, jolta sen kotivaltion lain mukaan vaaditaan toimilupaa ja jonka toiminnalle on asetettu suomalaisia vakavaraisuusvaatimuksia vastaavat vaatimukset;

h) vakuutusyhtiölain 11 luvun mukaista toimintapääomaa ja luottolaitostoiminnasta annetun lain 55 §:n 1 momentin mukaista omien varojen vähimmäismäärää, kun kyseessä on 2 §:n 7 kohdassa tarkoitettu vakuutusomistusyhteisö, palveluyritys, rahastoyhtiö tai säilytisyhteisö taikka sellaisen ryhmittymän omistusyhteisö, jossa vakuutustoimialan osuus on 4 §:n 2 momentin 1 kohdan mukaisesti laskettuna suurempi kuin rahoitustoimialan osuus.

33 §

Salassapitovelvollisuus

Joka ryhmittymään kuuluvan yrityksen taikka sen asiamiehen tai ryhmittymään kuu-

18 §

Ryhmittymään kuuluvien yritysten omien varojen ja omien varojen vähimmäismäärän laskeminen

Sovellettaessa tämän luvun säännöksiä ryhmittymään kuuluvan yrityksen omilla varoilla ja omien varojen vähimmäismäärällä tarkoitetaan:

ca) vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (/) 6 luvun 2 §:n mukaisia omia varoja ja omien varojen vähimmäismäärää, kun kyseessä on suomalainen tai muu kuin d kohdassa tarkoitettu ulkomainen vaihtoehtorahastojen hoitaja;

d) edellä kohdissa a—ca tarkoitettujen yritysten kotivaltion säännösten mukaisia omia varoja ja omien varojen vähimmäismäärää, kun kyseessä on mainituissa kohdissa tarkoitettuja yrityksiä vastaava ulkomainen yritys, jonka kotivaltio kuuluu Euroopan talousalueeseen, tai muu mainituissa kohdissa tarkoitettuja yrityksiä vastaava ulkomainen yritys, jolta sen kotivaltion lain mukaan vaaditaan toimilupaa ja jonka toiminnalle on asetettu suomalaisia vakavaraisuusvaatimuksia vastaavat vaatimukset;

h) vakuutusyhtiölain 11 luvun mukaista toimintapääomaa ja luottolaitostoiminnasta annetun lain 55 §:n 1 momentin mukaista omien varojen vähimmäismäärää, kun kyseessä on 2 §:n 1 momentin 7 kohdassa tarkoitettu vakuutusomistusyhteisö, palveluyritys, rahastoyhtiö tai säilytisyhteisö, vaihtoehtorahastojen hoitaja, säilytisyhteisö tai erityinen säilytisyhteisö taikka sellaisen ryhmittymän omistusyhteisö, jossa vakuutustoimialan osuus on 4 §:n 2 momentin 1 kohdan mukaisesti laskettuna suurempi kuin rahoitustoimialan osuus.

33 §

Salassapitovelvollisuus

Joka ryhmittymään kuuluvan yrityksen taikka sen asiamiehen tai ryhmittymään kuu-

luvan yrityksen lukuun toimivan muun yrityksen toimitilien jäsenenä tai varajäsenenä tai niiden palveluksessa taikka niiden toimeksiannosta tehtävää suorittaessaan on saanut tietää ryhmittymään kuuluvan yrityksen asiakkaan tai muun sen toimintaan liittyvän henkilön taloudellista asemaa tai yksityisen henkilökohtaisia oloja koskevan seikan taikka liike- tai ammattisalaisuuden, on velvollinen pitämään sen salassa, jollei se, jonka hyväksi vaitiolovelvollisuus on säädetty, anna suostumustaan sen ilmaisemiseen. Salassa pidettäviä tietoja ei saa antaa myöskään yhtiökokoukselle, osuuskunnan kokoukselle tai edustajistolle eikä kokoukseen osallistuvalla osakkeenomistajalle tai jäsenelle. Ryhmittymään kuuluvan luottolaitoksen ja sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen, sijoituspalveluyrityksen ja sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen, rahastoyhtiön, vakuutusyhtiön, vakuutusomistusyhteisön ja vakuutusyhtiölain 1 luvun 5 b §:ssä tarkoitetun palveluyrityksen salassapitovelvollisuudesta säädetään erikseen.

luvan yrityksen lukuun toimivan muun yrityksen toimitilien jäsenenä tai varajäsenenä tai niiden palveluksessa taikka niiden toimeksiannosta tehtävää suorittaessaan on saanut tietää ryhmittymään kuuluvan yrityksen asiakkaan tai muun sen toimintaan liittyvän henkilön taloudellista asemaa tai yksityisen henkilökohtaisia oloja koskevan seikan taikka liike- tai ammattisalaisuuden, on velvollinen pitämään sen salassa, jollei se, jonka hyväksi vaitiolovelvollisuus on säädetty, anna suostumustaan sen ilmaisemiseen. Salassa pidettäviä tietoja ei saa antaa myöskään yhtiökokoukselle, osuuskunnan kokoukselle tai edustajistolle eikä kokoukseen osallistuvalla osakkeenomistajalle tai jäsenelle. Ryhmittymään kuuluvan luottolaitoksen ja sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen, sijoituspalveluyrityksen ja sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen, rahastoyhtiön, vakuutusyhtiön, vakuutusomistusyhteisön ja vakuutusyhtiölain 1 luvun 5 b §:ssä tarkoitetun palveluyrityksen salassapitovelvollisuudesta säädetään erikseen.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

14.

Laki

sidotusta pitkäaikaissästämisestä annetun lain 3 ja 6 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan sidotusta pitkäaikaissästämisestä annetun lain (1183/2009) 3 §:n 1 momentin 3 kohta, 6 §:n 1 momentin 4 kohta,
lisätään 3 §:n 1 momenttiin uusi 4 kohta ja 6 §:n 1 momenttiin uusi 5 kohta, sellaisina kuin ne ovat laissa 767/2012 seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

3 §

3 §

Oikeus tarjota säästämissopimusta

Oikeus tarjota säästämissopimusta

Oikeus tarjota säästämissopimusta on:

Oikeus tarjota säästämissopimusta on:

3) sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitetulla rahastoyhtiöllä ja yhteissijoitusyrityksellä sekä ulkomaisella ETA-rahastoyhtiöllä ja kolmannen maan rahastoyhtiöllä.

3) sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitetulla rahastoyhtiöllä ja yhteissijoitusyrityksellä sekä ulkomaisella ETA-rahastoyhtiöllä;

4) vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitetulla vaihtoehtorahastojen hoitajalla.

6 §

Säästövarojen sijoittaminen

Säästövarat on sijoitettava, siltä osin kuin niitä ei ole sovittu jätettäväksi säästämistilille, säästövaroihin oikeutetun nimissä säästämissopimuksessa tarkemmin sovitulla tavalla yhteen tai useampaan seuraavista sijoituskohteista:

4) sijoitusrahastolaissa tarkoitettu rahasto-osuus sekä mainitun lain 128 ja 129 §:ssä tarkoitetun yhteissijoitusyrityksen osuus.

6 §

Säästövarojen sijoittaminen

Säästövarat on sijoitettava, siltä osin kuin niitä ei ole sovittu jätettäväksi säästämistilille, säästövaroihin oikeutetun nimissä säästämissopimuksessa tarkemmin sovitulla tavalla yhteen tai useampaan seuraavista sijoituskohteista:

4) sijoitusrahastolaissa tarkoitettu rahasto-osuus sekä mainitun lain 128 §:ssä tarkoitettun yhteissijoitusyrityksen osuus;

5) vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitetun vaihtoehtorahaston osuus, jos vaihtoehtorahaston sääntöjen mukaan sen osuuksia voidaan tarjota ei-ammattimaisille asiakkaille.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

15.

Laki**rahoitusvakuuslain 3 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan rahoitusvakuuslain (11/2004) 3 §:n 2 momentin 3 kohta, sellaisena kuin se on laissa 769/2012 seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

3 §

3 §

Määritelmiä

Määritelmiä

Tässä laissa tarkoitetaan *laitoksella*:

Tässä laissa tarkoitetaan *laitoksella*:

3) luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) 8 §:ssä tarkoitettua luottolaitosta ja 13 §:ssä tarkoitettua rahoituslaitosta, sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 9 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä, sijoitusrahastolain (48/1999) 2 §:n 1 momentin 3 kohdassa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja 5 kohdassa tarkoitettua säilytysyhteisöä, vakuutusyhtiölain (521/2008) 1 luvun 1 §:ssä tarkoitettua vakuutusyhtiötä, työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain (354/1997) 1 §:ssä tarkoitettua työeläkevakuutusyhtiötä ja vakuutusyhdistyslain (1250/1987) 1 luvun 1 §:n 2 momentissa tarkoitettua vakuutusyhdistystä;

3) luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) 8 §:ssä tarkoitettua luottolaitosta ja 13 §:ssä tarkoitettua rahoituslaitosta, sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 9 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettua sijoituspalveluyritystä, sijoitusrahastolain (48/1999) 2 §:n 1 momentin 3 kohdassa tarkoitettua rahastoyhtiötä ja 5 kohdassa tarkoitettua säilytysyhteisöä, *vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (/) 2 luvun 2 §:ssä tarkoitettua vaihtoehtorahastojen hoitajaa, 14 luvun 1 §:ssä tarkoitettua säilytysyhteisöä ja 14 luvun 3 §:ssä tarkoitettua erityistä säilytysyhteisöä*, vakuutusyhtiölain (521/2008) 1 luvun 1 §:ssä tarkoitettua vakuutusyhtiötä, työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain (354/1997) 1 §:ssä tarkoitettua työeläkevakuutusyhtiötä ja vakuutusyhdistyslain (1250/1987) 1 luvun 1 §:n 2 momentissa tarkoitettua vakuutusyhdistystä;

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

16.

Laki**valtion vakuusrahastosta annetun lain 19 b §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan valtion vakuusrahastosta annetun lain (379/1992) 19 b §:n 1 momentin 1 kohta, sellaisena kuin se on osin laeissa 567/2009 ja 261/2013 seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

19 b §

19 b §

*Toiminnan rajoittaminen**Toiminnan rajoittaminen*

Valtioneuvosto voi, jos se on rahoitusmarkkinoiden vakavien kansainvälisten häiriöiden tai toisen valtion viranomaisten toimien takia välttämätöntä Suomen rahoitusmarkkinoiden tai rahoitusmarkkinoilla toimivien vakaan ja häiriöttömän toiminnan turvaamiseksi, enintään kuudeksi kuukaudeksi:

1) rajoittaa luottolaitosten, rahastoyhtiöiden, säilytisyhteisöjen, sijoituspalveluyritysten, pörssien, selvitysyhteisöjen, keskusvastapuolten ja arvopaperikeskusten toimiluvan ja sääntöjen mukaista toimintaa;

Valtioneuvosto voi, jos se on rahoitusmarkkinoiden vakavien kansainvälisten häiriöiden tai toisen valtion viranomaisten toimien takia välttämätöntä Suomen rahoitusmarkkinoiden tai rahoitusmarkkinoilla toimivien vakaan ja häiriöttömän toiminnan turvaamiseksi, enintään kuudeksi kuukaudeksi:

1) rajoittaa luottolaitosten, rahastoyhtiöiden, säilytisyhteisöjen, sijoituspalveluyritysten, *vaihtoehtorahastojen hoitajien, erityisten säilytisyhteisöjen, sähkörahayhteisöjen, vakuutusyhtiöiden*, pörssien, selvitysyhteisöjen, keskusvastapuolten ja arvopaperikeskusten toimiluvan ja sääntöjen mukaista toimintaa;

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

17.

Laki**rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä annetun lain (503/2008) 2 §:n 2 momentti, 11 §:n 1 ja 2 momentti, 13 §, 19 §:n 3 momentti, 21 §:n 1 momentti, sellaisena kuin niistä ovat 2 §:n 2 momentti laissa 907/2011 sekä 11 §:n 1 momentti, 13 §, 19 §:n 3 momentti ja 21 §:n 1 momentti laissa 303/2010,

lisätään 2 §:n 1 momenttiin uusi 5 a kohta, sellaisena kuin se on laeissa 303/2010, 1368/2010, 907/2011, 1497/2011 ja 772/2012 seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

2 §

2 §

Lain soveltamisala

Lain soveltamisala

Tätä lakia sovelletaan:

Tätä lakia sovelletaan:

5 a) vaihtoehtorahastojen hoitajista annettussa laissa (/) tarkoitettuun vaihtoehtorahastojen hoitajaan, säilytisyhteisöön, erityiseen säilytisyhteisöön ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan sivuliikkeen;

Mitä 1 momentissa säädetään ulkomaisen luottolaitoksen, ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen, ulkomaisen rahastoyhtiön, ulkomaisen vakuutusyhtiön ja ulkomaisen maksulaitoksen sivuliikkeestä, sovelletaan myös tällaisen ulkomaisen yrityksen Suomessa toimivaan edustajaan, jos yritys tarjoaa Suomessa palveluita sivuliikettä perustamatta.

Mitä 1 momentissa säädetään ulkomaisen luottolaitoksen, ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen, ulkomaisen rahastoyhtiön, ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan, ulkomaisen vakuutusyhtiön ja ulkomaisen maksulaitoksen sivuliikkeestä, sovelletaan myös tällaisen ulkomaisen yrityksen Suomessa toimivaan edustajaan, jos yritys tarjoaa Suomessa palveluita sivuliikettä perustamatta.

11 §

11 §

Kolmannen osapuolen toimet asiakkaan tuntemiseksi

Kolmannen osapuolen toimet asiakkaan tuntemiseksi

Asiakkaan tuntemista koskevat velvollisuudet voi ilmoitusvelvollisen puolesta täyttää luottolaitos, rahoituslaitos, rahastoyhtiö, sijoituspalveluyritys, maksulaitos, vakuutusyhtiö, vakuutusedustaja, asianajaja tai tilintarkastaja, joka on saanut toimiluvan tai rekisteröity

Asiakkaan tuntemista koskevat velvollisuudet voi ilmoitusvelvollisen puolesta täyttää luottolaitos, rahoituslaitos, rahastoyhtiö, sijoituspalveluyritys, maksulaitos, vakuutusyhtiö, vakuutusedustaja, asianajaja tai tilintarkastaja, joka on saanut toimiluvan tai re-

pakolliseen ammattirekisteriin Suomessa tai toisessa ETA-valtiossa. Ilmoitusvelvollinen voi hyväksyä myös muussa kuin ETA-valtiossa toimiluvan saaneen luottolaitoksen, rahoituslaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön tai vakuutusyhtiön ETA-valtiossa toimivan sivuliikkeen täyttämään puolestaan nämä velvollisuudet.

Sen lisäksi, mitä 1 momentissa säädetään, asiakkaan tuntemista koskevat velvollisuudet voi ilmoitusvelvollisen puolesta täyttää myös luottolaitos, rahoituslaitos, rahastoyhtiö, sijoituspalveluyritys, vakuutusyhtiö, asianajaja tai tilintarkastaja, joka on saanut toimiluvan tai rekisteröity pakolliseen ammattirekisteriin muussa kuin ETA-valtiossa, jos sitä koskevat tätä lakia vastaavat asiakkaan tuntemista koskevat velvollisuudet ja sitä valvotaan niiden noudattamisessa.

kisteröity pakolliseen ammattirekisteriin Suomessa tai toisessa ETA-valtiossa, *taikka vaihtoehtorahastojen hoitaja, joka on saanut toimiluvan Suomessa tai toisessa ETA-valtiossa*. Ilmoitusvelvollinen voi hyväksyä myös muussa kuin ETA-valtiossa toimiluvan saaneen luottolaitoksen, rahoituslaitoksen, sijoituspalveluyrityksen tai vakuutusyhtiön ETA-valtiossa toimivan sivuliikkeen täyttämään puolestaan nämä velvollisuudet.

Sen lisäksi, mitä 1 momentissa säädetään, asiakkaan tuntemista koskevat velvollisuudet voi ilmoitusvelvollisen puolesta täyttää myös luottolaitos, rahoituslaitos, *vaihtoehtorahastojen hoitaja*, sijoituspalveluyritys, vakuutusyhtiö, asianajaja tai tilintarkastaja, joka on saanut toimiluvan tai rekisteröity pakolliseen ammattirekisteriin muussa kuin ETA-valtiossa, jos sitä koskevat tätä lakia vastaavat asiakkaan tuntemista koskevat velvollisuudet ja sitä valvotaan niiden noudattamisessa.

13 §

Yksinkertaistettu asiakkaan tuntemisvelvollisuus, kun asiakkaana Suomen viranomainen, luottolaitos, rahoituslaitos, sijoituspalveluyritys, maksulaitos, rahastoyhtiö tai vakuutusyhtiö

Ilmoitusvelvollinen voi noudattaa yksinkertaistettua asiakkaan tuntemismenettelyä, jos asiakas on:

- 1) Suomen viranomainen;
- 2) Suomessa tai toisessa ETA-valtiossa toimiluvan saanut luottolaitos, rahoituslaitos, sijoituspalveluyritys, maksulaitos, rahastoyhtiö tai vakuutusyhtiö;
- 3) muussa kuin ETA-valtiossa toimiluvan saanut luottolaitos, rahoituslaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö tai vakuutusyhtiö, jota koskevat tätä lakia vastaavat velvollisuudet ja jota valvotaan näiden velvollisuuksien noudattamisessa; tai

- 4) muussa kuin ETA-valtiossa toimiluvan saaneen luottolaitoksen, rahoituslaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, *rahastoyhtiön* tai vakuutusyhtiön ETA-valtiossa toimiva sivu-

13 §

Yksinkertaistettu asiakkaan tuntemisvelvollisuus, kun asiakkaana Suomen viranomainen, luottolaitos, rahoituslaitos, sijoituspalveluyritys, maksulaitos, rahastoyhtiö, vaihtoehtorahastojen hoitaja tai vakuutusyhtiö

Ilmoitusvelvollinen voi noudattaa yksinkertaistettua asiakkaan tuntemismenettelyä, jos asiakas on:

- 1) Suomen viranomainen;
- 2) Suomessa tai toisessa ETA-valtiossa toimiluvan saanut luottolaitos, rahoituslaitos, sijoituspalveluyritys, maksulaitos, rahastoyhtiö, *vaihtoehtorahastojen hoitaja* tai vakuutusyhtiö;

- 3) muussa kuin ETA-valtiossa toimiluvan saanut luottolaitos, rahoituslaitos, sijoituspalveluyritys, *vaihtoehtorahastojen hoitaja* tai vakuutusyhtiö, jota koskevat tätä lakia vastaavat velvollisuudet ja jota valvotaan näiden velvollisuuksien noudattamisessa; tai

- 4) muussa kuin ETA-valtiossa toimiluvan saaneen luottolaitoksen, rahoituslaitoksen, sijoituspalveluyrityksen tai vakuutusyhtiön ETA-valtiossa toimiva sivukonttori.

konttori.

19 §

*Kirjeenvaihtajapankkisuhteisiin liittyvä te-
hostettu tuntemisvelvollisuus*

Jos sijoituspalveluyritys, maksulaitos, rahastoyhtiö tai vakuutusyhtiö tekee sopimuksen 1 momenttia vastaavasta järjestelystä, ilmoitusvelvollisen on noudatettava, mitä tässä pykälässä säädetään.

21 §

*Asiakkaan tuntemisvelvollisuus sivuliikkeissä
ja muissa yhtiöissä*

Luottolaitoksen, rahoituslaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, maksulaitoksen, rahastoyhtiön, vakuutusyhtiön, vakuutusyhdistyksen ja vakuutusedustajan on noudatettava asiakkaan tuntemiseksi tässä luvussa säädettyjä velvollisuuksia myös muussa kuin ETA-valtiossa sijaitsevassa sivuliikkeessään. Lisäksi edellä tarkoitetun ilmoitusvelvollisen on huolehdittava, että tässä luvussa säädettyjä velvollisuuksia noudatetaan myös muussa kuin ETA-valtiossa sijaitsevassa yhtiössä, jonka osakkeiden tai osuuksien tuottamasta äänimäärästä ilmoitusvelvollisella on enemmän kuin 50 prosenttia.

19 §

*Kirjeenvaihtajapankkisuhteisiin liittyvä te-
hostettu tuntemisvelvollisuus*

Jos sijoituspalveluyritys, maksulaitos, rahastoyhtiö, *vaihtoehtorahastojen hoitaja* tai vakuutusyhtiö tekee sopimuksen 1 momenttia vastaavasta järjestelystä, ilmoitusvelvollisen on noudatettava, mitä tässä pykälässä säädetään.

21 §

*Asiakkaan tuntemisvelvollisuus sivuliikkeissä
ja muissa yhtiöissä*

Luottolaitoksen, rahoituslaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, maksulaitoksen, rahastoyhtiön, *vaihtoehtorahastojen hoitajan*, vakuutusyhtiön, vakuutusyhdistyksen ja vakuutusedustajan on noudatettava asiakkaan tuntemiseksi tässä luvussa säädettyjä velvollisuuksia myös muussa kuin ETA-valtiossa sijaitsevassa sivuliikkeessään. Lisäksi edellä tarkoitetun ilmoitusvelvollisen on huolehdittava, että tässä luvussa säädettyjä velvollisuuksia noudatetaan myös muussa kuin ETA-valtiossa sijaitsevassa yhtiössä, jonka osakkeiden tai osuuksien tuottamasta äänimäärästä ilmoitusvelvollisella on enemmän kuin 50 prosenttia.

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta
20 .*

18.

Laki**maksupalvelulain 3 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan maksupalvelulain (290/2010) 3 §:n 4 kohta seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

3 §

3 §

Soveltamisalaan kuulumattomat maksutapahtumat

Soveltamisalaan kuulumattomat maksutapahtumat

Tätä lakia ei sovelleta seuraaviin maksutapahtumiin:

Tätä lakia ei sovelleta seuraaviin maksutapahtumiin:

4) sijoituspalveluyritysten, luottolaitosten, sijoituspalveluja tarjoavien yhteissijoitusyritysten, rahastoyhtiöiden, 3 kohdassa tarkoitettujen tai sellaisten muiden yritysten, jotka voivat säilyttää arvopapereita, omaisuudenhoitoon taikka arvopaperien lunastukseen tai myyntiin liittyvät maksutapahtumat;

4) sijoituspalveluyritysten, luottolaitosten, *sellaisten* yhteissijoitusyritysten, rahastoyhtiöiden *ja vaihtoehtorahastojen hoitajien, jotka tarjoavat sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 11 §:ssä tarkoitettua sijoituspalvelua, ja* 3 kohdassa tarkoitettujen tai sellaisten muiden yritysten, jotka voivat säilyttää arvopapereita, omaisuudenhoitoon taikka arvopaperien lunastukseen tai myyntiin liittyvät maksutapahtumat;

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta 20____.

19.

Laki**maksulaitoslain 3 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan maksulaitoslain (297/2010) 3 §:n 4 kohta seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

3 §

3 §

Soveltamisalaa kuulumattomat maksutapahtumat

Soveltamisalaa kuulumattomat maksutapahtumat

Tätä lakia ei sovelleta seuraaviin maksutapahtumiin:

Tätä lakia ei sovelleta seuraaviin maksutapahtumiin:

4) sijoituspalveluyritysten, luottolaitosten, sijoituspalveluja tarjoavien yhteissijoitusyritysten, rahastoyhtiöiden, 3 kohdassa tarkoitettujen henkilöiden tai sellaisten muiden yritysten, jotka voivat säilyttää arvopapereita, omaisuudenhoitoon taikka arvopapereiden lunastukseen tai myyntiin liittyvät maksutapahtumat;

4) sijoituspalveluyritysten, luottolaitosten, *sellaisten yhteissijoitusyritysten*, rahastoyhtiöiden *ja vaihtoehtorahastojen hoitajien, jotka tarjoavat sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 11 §:ssä tarkoitettua sijoituspalvelua*, ja 3 kohdassa tarkoitettujen henkilöiden tai sellaisten muiden yritysten, jotka voivat säilyttää arvopapereita, omaisuudenhoitoon taikka arvopapereiden lunastukseen tai myyntiin liittyvät maksutapahtumat;

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

20.

Laki**verotusmenettelystä annetun lain 16 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan verotusmenettelystä annetun lain (1558/1995) 16 §:n 9 momentti, sellaisena kuin se on laissa 773/2012 seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

16 §

16 §

Meno- ja vähennystietoja koskeva sivullisen yleinen tiedonantovelvollisuus

Meno- ja vähennystietoja koskeva sivullisen yleinen tiedonantovelvollisuus

Sijoituspalvelulaissa tarkoitetun sijoituspalveluyrityksen ja ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitetun arvopaperikeskuksen ja tilinhoitajan, luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (121/2007) tarkoitetun luottolaitoksen ja ulkomaisen luottolaitoksen sivuliikkeen, sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitetun rahastoyhtiön, ulkomaisen rahastoyhtiön Suomessa olevan sivuliikkeen ja sellaisen ulkomaisen rahastoyhtiön, joka hallinnoi Suomeen perustettua sijoitusrahastoa, on toimitettava Verohallinnolle verotusta varten tarpeelliset tiedot omaisuuden hoidosta tai säilyttämisestä perimistään maksuista.

Sijoituspalvelulaissa tarkoitetun sijoituspalveluyrityksen ja ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetussa laissa tarkoitetun arvopaperikeskuksen ja tilinhoitajan, luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (121/2007) tarkoitetun luottolaitoksen ja ulkomaisen luottolaitoksen sivuliikkeen, sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitetun rahastoyhtiön, ulkomaisen rahastoyhtiön Suomessa olevan sivuliikkeen ja sellaisen ulkomaisen rahastoyhtiön, joka hallinnoi Suomeen perustettua sijoitusrahastoa, *sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista* annetussa laissa (/) tarkoitetun vaihtoehtorahastojen hoitajan, ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa olevan sivuliikkeen ja sellaisen ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan, joka hoitaa Suomeen perustettua vaihtoehtorahastoa, on toimitettava Verohallinnolle verotusta varten tarpeelliset tiedot omaisuuden hoidosta tai säilyttämisestä perimistään maksuista.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

21.

Laki**varainsiirtoverolain 16 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan varainsiirtoverolain (931/1996) 16 §:n 1 ja 2 momentti, sellaisina kuin niistä ovat 16 §:n 1 momentti laissa 991/2012 ja 16 §:n 2 momentti laissa 232/2004 seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

16 §

16 §

*Luovutus ulkomaalaiselle**Luovutus ulkomaalaiselle*

Veroa ei ole suoritettava, jos kumpikaan luovutuksen osapuolista ei ole tuloverolain (1535/1992) mukaan Suomessa yleisesti verovelvollinen, ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa oleva sivukonttori eikä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen tai rahastoyhtiön Suomessa oleva sivuliike. Mitä tässä laissa säädetään Suomessa yleisesti verovelvollisesta, sovelletaan myös suomalaiseen avoimeen yhtiöön ja kommandiittiyhtiöön.

Jos muissa kuin 1 momentissa tarkoitetuissa tilanteissa luovutuksensaajana on muu tuloverolain mukaan rajoitetusti verovelvollinen kuin ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa oleva sivukonttori tai ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen tai rahastoyhtiön Suomessa oleva sivuliike, on luovuttaja velvollinen perimään veron luovutuksensaajalta.

Veroa ei ole suoritettava, jos kumpikaan luovutuksen osapuolista ei ole tuloverolain (1535/1992) mukaan Suomessa yleisesti verovelvollinen, ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa oleva sivukonttori eikä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön tai ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa oleva sivuliike. Mitä tässä laissa säädetään Suomessa yleisesti verovelvollisesta, sovelletaan myös suomalaiseen avoimeen yhtiöön ja kommandiittiyhtiöön.

Jos muissa kuin 1 momentissa tarkoitetuissa tilanteissa luovutuksensaajana on muu tuloverolain mukaan rajoitetusti verovelvollinen kuin ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa oleva sivukonttori tai ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen, rahastoyhtiön tai ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan Suomessa oleva sivuliike, on luovuttaja velvollinen perimään veron luovutuksensaajalta.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

22.

Laki**elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 8 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan elinkeinotulon verottamisesta annetun lain (360/1968) 8 §:n 1 momentin 11 kohta, sellaisena kuin se on laissa 776/2012 seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus***8 §**

Edellä 7 §:ssä tarkoitettuja vähennyskelpoisia menoja ovat muun ohessa:

11) talletuspankkien ja ulkomaisten luottolaitosten Suomessa olevien sivuliikkeiden lakisääteiset suoritukset luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitetuille talletussuoja- ja vakuusrahastoille sekä sijoituspalveluyritysten, luottolaitosten ja rahastoyhtiöiden sekä ulkomaisten sijoituspalveluyritysten, luottolaitosten ja rahastoyhtiöiden Suomessa olevien sivuliikkeiden lakisääteiset suoritukset sijoituspalvelulain (747/2012) 11 luvussa tarkoitettulle sijoittajien korvausrahastolle;

8 §

Edellä 7 §:ssä tarkoitettuja vähennyskelpoisia menoja ovat muun ohessa:

11) talletuspankkien ja ulkomaisten luottolaitosten Suomessa olevien sivuliikkeiden lakisääteiset suoritukset luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tarkoitetuille talletussuoja- ja vakuusrahastoille sekä sijoituspalveluyritysten, luottolaitosten, rahastoyhtiöiden ja vaihtoehtorahastojen hoitajien sekä ulkomaisten sijoituspalveluyritysten, luottolaitosten ja rahastoyhtiöiden sekä ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajien Suomessa olevien sivuliikkeiden lakisääteiset suoritukset sijoituspalvelulain (747/2012) 11 luvussa tarkoitettulle sijoittajien korvausrahastolle;

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

23.

Laki**holhoustoimesta annetun lain 34 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan holhoustoimesta annetun lain (442/1999) 34 §:n 1 momentin 13 kohta, sellaisena kuin se on laissa 122/2011 seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus***34 §**

Jollei laissa toisin säädetä, edunvalvojalla ei ole oikeutta ilman holhousviranomaisen lupaa päämiehensä puolesta:

34 §

Jollei laissa toisin säädetä, edunvalvojalla ei ole oikeutta ilman holhousviranomaisen lupaa päämiehensä puolesta:

13) antaa rahalainaa tai vastiketta antamalla hankkia sijoituspalveluyrityksistä annetun lain (922/2007) 4 §:ssä tarkoitettuja rahoitusvälineitä taikka osuuksia yhteisöissä lukuun ottamatta:

a) varojen tallettamista Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa toimiluvan saaneeseen luottolaitokseen;

b) valtion, Ahvenanmaan maakunnan, kunnan tai kuntayhtymän liikkeeseen laskemien joukkovelkakirjojen hankkimista;

c) sellaisten arvopapereiden hankkimista, joilla käydään arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettu tavoin julkisesti kauppaa;

d) osuuksien hankkimista Suomessa rekisteröidyssä sijoitusrahastolain (48/1999) 2 §:n 9 kohdassa mainitun sijoitusrahastodirektiivin mukaisessa sijoitusrahastossa tai sellaisessa sijoitusrahastolain 128 §:n 1 momentissa tarkoitettussa ulkomaisessa yhteissijoitusyrityksessä, joka mainitun 128 §:n 2 momentin mukaan saa markkinoida osuuksiaan Suomessa;

e) osuuksien hankkimista muussa kuin d alakohdassa tarkoitettussa sijoitusrahastossa, jos rahaston pääomasta rahaston sääntöjen mukaan vähintään kolme neljäsosaa on sijoitettuna a, b ja c alakohdassa tarkoitettuihin talletuksiin, joukkovelkakirjoihin ja arvopapereihin;

f) a–e alakohdassa tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin rinnastettavien oikeusministeriön asetuksella säädettävien rahoitusvälineiden hankkimista;

g) sellaisten osakkeiden tai osuuksien hankkimista, joiden tuottaman oikeuden pääasiallisena sisältönä on oikeus kotitaloudessa tavallisesti käytettävän hyödykkeen tai palvelun saamiseen, jos osuuteen ei liity henkilökohtaista vastuuta yhteisön veloista.

13) antaa rahalainaa tai vastiketta antamalla hankkia *sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 10 §:ssä* tarkoitettuja rahoitusvälineitä taikka osuuksia yhteisöissä lukuun ottamatta:

a) varojen tallettamista Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa toimiluvan saaneeseen luottolaitokseen;

b) valtion, Ahvenanmaan maakunnan, kunnan tai kuntayhtymän liikkeeseen laskemien joukkovelkakirjojen hankkimista;

c) sellaisten arvopapereiden hankkimista, joilla käydään kauppaa *kaupankäymistä rahoitusvälineillä annetun lain (748/2012) 1 luvun 2 §:ssä* tarkoitettussa pörssissä, säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä;

d) osuuksien hankkimista Suomessa rekisteröidyssä sijoitusrahastolain (48/1999) 2 §:n 9 kohdassa mainitun sijoitusrahastodirektiivin mukaisessa sijoitusrahastossa tai sellaisessa sijoitusrahastolain 128 §:n 1 momentissa tarkoitettussa ulkomaisessa yhteissijoitusyrityksessä, joka mainitun 128 §:n 2 momentin mukaan saa markkinoida osuuksiaan Suomessa;

e) osuuksien hankkimista *sellaisessa vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/)* tarkoitettussa vaihtoehtorahastossa, jonka pääomasta on sen sääntöjen mukaan aina vähintään kolme neljäsosaa sijoitettuna a, b ja c alakohdassa tarkoitettuihin talletuksiin, joukkovelkakirjoihin ja arvopapereihin ja jonka osuuksia voidaan mainitun lain 13 luvun mukaisesti tarjota ei-ammattimaisille asiakkaille;

f) a–e alakohdassa tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin rinnastettavien oikeusministeriön asetuksella säädettävien rahoitusvälineiden hankkimista;

g) sellaisten osakkeiden tai osuuksien hankkimista, joiden tuottaman oikeuden pääasiallisena sisältönä on oikeus kotitaloudessa tavallisesti käytettävän hyödykkeen tai palvelun saamiseen, jos osuuteen ei liity henkilökohtaista vastuuta yhteisön veloista.

24.

Laki**työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 5 ja 12 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain (354/1997) 5 §:n 2 momentti ja 12 §:n 3 momentti, sellaisina kuin ne ovat laissa 524/2008 seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

5 §

5 §

*Omistus vieraalla toimialalla**Omistus vieraalla toimialalla*

Työeläkevakuutusyhtiö ei saa yksin eikä yhdessä tytäryhteisöjensä kanssa ilman Vakuutusvalvontaviraston lupaa omistaa yli kymmentä prosenttia osakkeista, jäsenosuuksista tai yhtiöosuuksista eikä niin suurta osuutta osakkeista, jäsenosuuksista tai tytäryhtiöosuuksista, että niiden tuottama äänimäärä on yli 10 prosenttia äänimäärästä julkisen valvonnan alaisessa luotto- tai rahoituslaitoksessa eikä niissä määräämisvaltaa käyttävässä luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) 15 §:ssä tarkoitettussa omistusyhteisössä. Tässä momentissa säädetty ei koske rahastoyhtiöiden osakkeiden tai osuuksien omistamista.

Työeläkevakuutusyhtiö ei saa yksin eikä yhdessä tytäryhteisöjensä kanssa ilman *Finanssivalvonnan* lupaa omistaa yli kymmentä prosenttia osakkeista, jäsenosuuksista tai yhtiöosuuksista eikä niin suurta osuutta osakkeista, jäsenosuuksista tai tytäryhtiöosuuksista, että niiden tuottama äänimäärä on yli 10 prosenttia äänimäärästä julkisen valvonnan alaisessa luotto- tai rahoituslaitoksessa eikä niissä määräämisvaltaa käyttävässä luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) 15 §:ssä tarkoitetuissa omistusyhteisöissä. Tässä momentissa säädetty ei koske *sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettujen rahastoyhtiöiden, yhteissijoitusyritysten, ulkomaisten ETA-rahastoyhtiöiden eikä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen hoitajien tai ulkomaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien osakkeiden tai osuuksien tai niiden hallinnoimien sijoitusrahastojen ja yhteissijoitusyritysten tai hoitamien vaihtoehtorahastojen omistamista.*

12 §

12 §

*Johdon erityiset kelpoisuusvaatimukset**Johdon erityiset kelpoisuusvaatimukset*

Hallintoneuvoston ja hallituksen puheenjohtajan sekä kahden kolmasosan muista jäsenistä on oltava henkilöitä, jotka eivät ole saman tai toisen vakuutusyhtiön tai vakuutus-

Hallintoneuvoston ja hallituksen puheenjohtajan sekä kahden kolmasosan muista jäsenistä on oltava henkilöitä, jotka eivät ole saman tai toisen vakuutusyhtiön tai vakuu-

omistusyhteisön taikka luotto- tai rahoituslaitoksen tai luotto- tai rahoituslaitoksessa määräämisvaltaa käyttävän luottolaitostoiminnasta annetun lain 15 §:ssä tarkoitetun omistusyhteisön tai rahastoyhtiön taikka niiden kanssa samaan konserniin tai rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa (699/2004) tarkoitettuun ryhmittymään kuuluvan yhteisön palveluksessa, toimitusjohtajana tai niiden hallintoneuvoston tai hallituksen jäseniä.

tusomistusyhteisön taikka luotto- tai rahoituslaitoksen tai luotto- tai rahoituslaitoksessa määräämisvaltaa käyttävän luottolaitostoiminnasta annetun lain 15 §:ssä tarkoitetun omistusyhteisön tai rahastoyhtiön, yhteissijoitusyrityksen, ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön, vaihtoehtorahastojen hoitajan, ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan tai kolmannen maan vaihtoehtorahastojen hoitajan taikka niiden kanssa samaan konserniin tai rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetussa laissa (699/2004) tarkoitettuun ryhmittymään kuuluvan yhteisön palveluksessa, toimitusjohtajana tai niiden hallintoneuvoston tai hallituksen jäseniä.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

25.

Laki

merimieseläkelain 205 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan merimieseläkelain (1290/2006) 205 §:n 3 momentti seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

205 §

205 §

Sijoituksia koskevat rajoitukset

Sijoituksia koskevat rajoitukset

Eläkekassa ei saa yksin eikä yhdessä tytäryhteisönsä kanssa ilman Vakuutusvalvontaviraston lupaa omistaa yli kymmentä prosenttia osakkeista, jäsenosuuksista tai yhtiöosuuksista eikä yli kymmentä prosenttia kaikkien osakkeiden, jäsenosuuksien tai yhtiöosuuksien tuottamasta äänimäärästä julkisen valvonnan alaisessa luotto- tai rahoituslaitoksessa eikä niissä määräysvaltaa käyttävässä luottolaitostoiminnasta annetun lain (1607/1993) 4 §:n 1 momentissa tarkoitettussa omistusyhteisössä rahastoyhtiötä lukuun ottamatta.

Eläkekassa ei saa yksin eikä yhdessä tytäryhteisönsä kanssa ilman *Finanssivalvonnan* lupaa omistaa yli kymmentä prosenttia osakkeista, jäsenosuuksista tai yhtiöosuuksista eikä yli kymmentä prosenttia kaikkien osakkeiden, jäsenosuuksien tai yhtiöosuuksien tuottamasta äänimäärästä julkisen valvonnan alaisessa luotto- tai rahoituslaitoksessa eikä niissä määräysvaltaa käyttävässä luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) 15 §:ssä tarkoitettussa omistusyhteisössä. *Tässä momentissa säädetty ei koske sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettujen rahastoyhtiöiden, yhteissijoitusyritysten, ulkomaisten ETA-rahastoyhtiöiden eikä vaihtoehtorahastojen*

hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen hoitajien tai ulkomaisen vaihtoehtorahastojen hoitajien osakkeiden tai osuuksien tai niiden hallinnoimien sijoitusrahastojen ja yhteissijoitusyritysten tai hoitamien vaihtoehtorahastojen osuuksien omistamista.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

26.

Laki

maatalousyrittäjän eläkelain 124 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan maatalousyrittäjän eläkelain (1280/2006) 124 §:n 4 momentti seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

124 §

124 §

Sijoitustoiminta

Sijoitustoiminta

Eläkelaitos ei saa yksin eikä yhdessä tytäryhteisönsä kanssa ilman Vakuutusvalvontaviraston lupaa omistaa yli kymmentä prosenttia osakkeista, jäsenosuuksista tai yhtiöosuuksista eikä yli kymmentä prosenttia kaikkien osakkeiden, jäsenosuuksien tai yhtiöosuuksien tuottamasta äänimäärästä julkisen valvonnan alaisessa luotto- tai rahoituslaitoksessa eikä niissä määräämisvaltaa käyttävässä luottolaitostoiminnasta annetun lain (1607/1993) 4 §:n 1 momentissa tarkoitettua omistusyhteisössä rahastoyhtiötä lukuun ottamatta.

Eläkelaitos ei saa yksin eikä yhdessä tytäryhteisönsä kanssa ilman *Finanssivalvonnan* lupaa omistaa yli kymmentä prosenttia osakkeista, jäsenosuuksista tai yhtiöosuuksista eikä yli kymmentä prosenttia kaikkien osakkeiden, jäsenosuuksien tai yhtiöosuuksien tuottamasta äänimäärästä julkisen valvonnan alaisessa luotto- tai rahoituslaitoksessa eikä niissä määräämisvaltaa käyttävässä luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) 15 §:ssä tarkoitettua omistusyhteisössä. Tässä momentissa säädetty ei koske sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettujen rahastoyhtiöiden, yhteissijoitusyritysten, ulkomaisen ETA-rahastoyhtiöiden eikä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen hoitajien tai ulkomaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien osakkeiden tai osuuksien tai niiden hallinnoimien sijoitusrahastojen ja yhteissijoitusyritysten tai hoitaman vaihtoehtorahaston osuuksien omistamista.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta 20__.

27.

Laki**vakuutusyhtiölain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan vakuutusyhtiölain (521/2008) 2 luvun 16 §:n 1 momentin 1 kohta, 10 luvun 1 §:n 4 kohta, 4 §:n 3 momentin 4 kohta, 6 §:n 2 momentti, 11 §:n 2 momentin 8 kohta, 12 §, 13 §:n 3 momentti, 17 §:n 6 momentin 2 kohta ja 19 §:n 6 momentti,
lisätään 10 luvun 1 §:ään uusi 4 a kohta seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

2 luku

2 luku

Vakuutusyhtiön perustaminen ja toimilupa**Vakuutusyhtiön perustaminen ja toimilupa**

16 §

16 §

*Liitännäistoiminnan harjoittaminen**Liitännäistoiminnan harjoittaminen*

Vakuutusyhtiö saa pääasiallisen toimintansa ohella toimia muun kuin vakuutustoimintaa harjoittavan yrityksen edustajana sekä markkinoida ja myydä tällaisen yrityksen lukuun sen tarjoamia palveluja ja tuotteita asiakkaille, jos kyseinen yritys on:

1) Euroopan talousalueella julkisen valvonnan alainen luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö tai yhteissijoitusyritys;

Vakuutusyhtiö saa pääasiallisen toimintansa ohella toimia muun kuin vakuutustoimintaa harjoittavan yrityksen edustajana sekä markkinoida ja myydä tällaisen yrityksen lukuun sen tarjoamia palveluja ja tuotteita asiakkaille, jos kyseinen yritys on:

1) Euroopan talousalueella julkisen valvonnan alainen luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö, yhteissijoitusyritys tai vaihtoehtorahastojen hoitaja;

10 luku

10 luku

Vastuuvelan kattaminen**Vastuuvelan kattaminen**

1 §

1 §

*Määritelmät**Määritelmät*

Tässä luvussa tarkoitetaan:

Tässä luvussa tarkoitetaan:

4) *sijoitusrahastolla* koti- tai ulkomaista yh-4) *sijoitusrahastolla* sijoitusrahastolaissa

teistä sijoitustoimintaa harjoittavaa sijoitusrahastoa tai muuta yhteissijoitusyrittäystä;

(48/1999) tarkoitettua koti- tai ulkomaista yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavaa sijoitusrahastoa;

4 a) *vaihtoehtorahastolla* koti- tai ulkomaista vaihtoehtorahastojen hoitajista annettussa laissa (/) tarkoitettua vaihtoehtorahastoa;

4 §

Vastuuvelan katteeksi hyväksyttävät varat

Vastuuvelan katteen on oltava:

4) osuuksia sijoitusrahastoissa;

4 §

Vastuuvelan katteeksi hyväksyttävät varat

Vastuuvelan katteen on oltava:

4) Osuuksia sijoitusrahastoissa tai vaihtoehtorahastoissa;

6 §

Katteen luetteloiminen ja kateluettelon liite sekä katteeseen kuuluvien varojen säilyttäminen

Katteeseen kuuluvia varoja koskevat asiakirjat on säilytettävä luotettavalla tavalla katteenhaltijan, ETA-alueella toimiluvan saaneen toisen vakuutusyhtiön, luottolaitoksen tai sijoituspalveluyrityksen taikka rahastoyhtiön hallussa. Jos arvopaperi kuuluu arvo-osuusrekisteriin, rekisterin on oltava julkisessa valvonnassa ETA-alueella. OECD-valtiot ja muut valtiot rinnastetaan ETA-valtioihin 19 §:n 2 momentin mukaisesti myös katteeseen kuuluvien varojen säilyttämisen osalta.

6 §

Katteen luetteloiminen ja kateluettelon liite sekä katteeseen kuuluvien varojen säilyttäminen

Katteeseen kuuluvia varoja koskevat asiakirjat on säilytettävä luotettavalla tavalla katteenhaltijan, ETA-alueella toimiluvan saaneen toisen vakuutusyhtiön, luottolaitoksen, sijoituspalveluyrityksen, *Finanssivalvontaan rekisteröityneen vaihtoehtorahastojen hoitajan, säilytysyhteisön tai erityisen säilytisyhteisön* hallussa. Jos arvopaperi on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, järjestelmän on oltava julkisessa valvonnassa ETA-alueella. OECD-valtiot ja muut valtiot rinnastetaan ETA-valtioihin 19 §:n 2 momentin mukaisesti myös katteeseen kuuluvien varojen säilyttämisen osalta.

11 §

Muut sijoitukset (25 %)

Edellä 1 momentissa tarkoitettujen varojen

11 §

Muut sijoitukset (25 %)

Edellä 1 momentissa tarkoitettujen varojen

osalta vastuuvelan katteeksi hyväksyttävä enimmäismäärä, laskettuna prosentteina vastuuvelan kokonaismäärästä, on:

8) 12 §:n 3 momentissa tarkoitetut sijoitusrahastojen rahasto-osuudet yhteensä 25 prosenttia, joista sellaisia rahasto-osuuksia, joiden osuus vastuuvelan katteesta ylittää 2,5 prosenttia vastuuvelan kokonaismäärästä, voi olla enintään 10 prosenttia; sekä

osalta vastuuvelan katteeksi hyväksyttävä enimmäismäärä, laskettuna prosentteina vastuuvelan kokonaismäärästä, on:

8) 12 §:n 3 momentissa tarkoitetut sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen osuudet yhteensä 25 prosenttia, joista sellaisia osuuksia, joiden osuus vastuuvelan katteesta ylittää 2,5 prosenttia vastuuvelan kokonaismäärästä, voi olla enintään 10 prosenttia; sekä

12 §

Sijoitusrahastojen rahasto-osuudet

Osuudet sijoitusrahastoissa luetaan 7—11 §:ssä tarkoitettuihin omaisuusryhmiin ja lasketaan mukaan 7—11 §:ssä määrättyihin enimmäismääriin siten kuin jäljempänä tässä pykälässä säädetään.

Jos sijoitusrahaston varoista yli 70 prosenttia on sijoitettu yhteen 7—10 §:n mukaiseen omaisuusryhmään, luetaan rahasto-osuudet tähän omaisuusryhmään.

Muut kuin 2 momentissa tarkoitetut rahasto-osuudet luetaan 11 §:n 2 momentin 8 kohdassa tarkoitettuihin muihin sijoituksiin.

Poiketen siitä, mitä edellä 2 ja 3 momentissa säädetään, osuudet sijoitusrahastoissa, joilla on kotipaikka ETA-valtiossa ja joihin sovelletaan siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta annetun neuvoston direktiivin 85/611/ETY muuttamisesta rahastoyhtiöiden ja yksinkertaistettujen tarjousesitteiden sääntelemiseksi annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin 2001/107/EY sekä arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta annetun neuvoston direktiivin 85/611/ETY muuttamisesta yhteissijoitusyritysten sijoitusten osalta annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktii-

12 §

Sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen osuudet

Osuudet sijoitusrahastoissa ja vaihtoehtorahastoissa luetaan 7—11 §:ssä tarkoitettuihin omaisuusryhmiin ja lasketaan mukaan 7—11 §:ssä määrättyihin enimmäismääriin siten kuin jäljempänä tässä pykälässä säädetään.

Jos sijoitusrahaston tai vaihtoehtorahaston varoista yli 70 prosenttia on sijoitettu yhteen 7—10 §:n mukaiseen omaisuusryhmään, luetaan rahasto-osuudet tähän omaisuusryhmään.

Muut kuin 2 momentissa tarkoitetut osuudet luetaan 11 §:n 2 momentin 8 kohdassa tarkoitettuihin muihin sijoituksiin.

Poiketen siitä, mitä edellä 2 ja 3 momentissa säädetään, osuudet sijoitusrahastoissa, joilla on kotipaikka ETA-valtiossa ja joihin sovelletaan Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin 2009/65/EY siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta sopeutettua kansallista lainsäädäntöä, luetaan kuitenkin 9 §:ssä tarkoitettuun omaisuusryhmään, jollei yli 70 prosenttia sijoitusrahaston varoista ole sijoitettu 7 tai 8 §:ssä tarkoitettuun omaisuusryhmään, jolloin tämän sijoitusrahaston rahasto-osuudet luetaan 7 tai 8 §:ssä tarkoitettuun omaisuusryhmään.

Voimassa oleva laki

viin 2001/108/EY sopeutettua kansallista lainsäädäntöä luetaan kuitenkin 9 §:ssä tarkoitettuun omaisuusryhmään, jollei yli 70 prosenttia sijoitusrahaston varoista ole sijoitettu 7 tai 8 §:ssä tarkoitettuun omaisuusryhmään, jolloin tämän sijoitusrahaston rahasto-osuudet luetaan 7 tai 8 §:ssä tarkoitettuun omaisuusryhmään.

Katettavasta vastuuvelasta enintään määrä, joka vastaa 10 prosenttia vastuuvelan kokonaismäärästä, voidaan sijoittaa yhteen sijoitusrahastoon. Jos kyse on 3 momentissa tarkoitetuista rahasto-osuuksista, yhteen sijoitusrahastoon voidaan sijoittaa enintään määrä, joka vastaa 5 prosenttia vastuuvelan kokonaismäärästä.

Katettavasta vastuuvelasta enintään määrä, joka vastaa 10 prosenttia vastuuvelan kokonaismäärästä, voidaan sijoittaa yhteen sijoitusrahastoon *tai vaihtoehtorahastoon*. Jos kyse on 3 momentissa tarkoitetuista rahasto-osuuksista, yhteen sijoitusrahastoon *tai vaihtoehtorahastoon* voidaan sijoittaa enintään määrä, joka vastaa 5 prosenttia vastuuvelan kokonaismäärästä.

13 §

Arvopaperit, joilla ei käydä julkisesti kauppaa

Tämän pykälän 1 momenttia ei myöskään sovelleta 12 §:ssä tarkoitettuihin sijoitusrahasto-osuuksiin, ellei kyseessä ole sijoitusrahasto, jonka varoista yli 70 prosenttia on sijoitettu muihin arvopapereihin, joilla ei käydä julkisesti kauppaa. Vaikka sijoitusrahaston varoista yli 70 prosenttia olisi sijoitettu arvopapereihin, joilla ei käydä julkista kauppaa, tämän pykälän 1 momenttia ei sovelleta, jos yli 70 prosenttia sijoitusrahaston varoista on sijoitettu 7 ja 8 §:ssä tarkoitettuihin velkasitoumuksiin.

17 §

Sijoitukset yhteen yhteisöön

Tätä pykälää ei sovelleta:

2) 12 §:n mukaisiin osuuksiin sijoitusrahastoissa.

13 §

Arvopaperit, joilla ei käydä julkisesti kauppaa

Tämän pykälän 1 momenttia ei myöskään sovelleta 12 §:ssä tarkoitettuihin sijoitusrahasto-osuuksiin *eikä vaihtoehtorahaston osuuksiin*, ellei kyseessä ole sijoitusrahasto *tai vaihtoehtorahasto*, jonka varoista yli 70 prosenttia on sijoitettu muihin arvopapereihin, joilla ei käydä julkisesti kauppaa. Vaikka sijoitusrahaston *tai vaihtoehtorahaston* varoista yli 70 prosenttia olisi sijoitettu arvopapereihin, joilla ei käydä julkista kauppaa, tämän pykälän 1 momenttia ei sovelleta, jos yli 70 prosenttia sijoitusrahaston *tai vaihtoehtorahaston* varoista on sijoitettu 7 ja 8 §:ssä tarkoitettuihin velkasitoumuksiin.

17 §

Sijoitukset yhteen yhteisöön

Tätä pykälää ei sovelleta:

2) 12 §:n mukaisiin osuuksiin sijoitusrahastoissa *tai vaihtoehtorahastoissa*.

19 §

Vastuuvelan kattaminen ETA:n ulkopuolisilla sijoituksilla

Edellä 12 §:n 4 momentissa tarkoitettujen sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin sovelletaan tämän pykälän 5 momenttia. Muiden 12 §:ssä tarkoitettujen sijoitusrahastojen katsotaan sijaitsevan ETA-valtiossa, jos rahastoyhtiöllä tai muulla sijoitusrahaston varoja hallinnoivalla yhteisöllä on kotipaikka ETA-valtiossa, ja jos sijoitusrahaston varoista yli 70 prosenttia on sijoitettu OECD-valtiossa sijaitseviin varoihin.

19 §

Vastuuvelan kattaminen ETA:n ulkopuolisilla sijoituksilla

Edellä 12 §:n 4 momentissa tarkoitettujen sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin sovelletaan tämän pykälän 5 momenttia. Muiden 12 §:ssä tarkoitettujen sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen katsotaan sijaitsevan ETA-valtiossa, jos rahastoyhtiöllä tai muulla sijoitusrahaston varoja hallinnoivalla yhteisöllä *tai* vaihtoehtorahastojen hoitajalla on kotipaikka ETA-valtiossa, ja jos sijoitusrahaston *tai* vaihtoehtorahaston varoista yli 70 prosenttia on sijoitettu OECD-valtiossa sijaitseviin varoihin.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

28.

Laki

ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain 15 ja 22 b §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annetun lain (398/1995) 15 §:n 3 momentti ja 22 b §:n 1 momentin 1 kohta, sellaisina kuin ne ovat 15 §:n 3 momentti osaksi laissa 525/2008 ja 22 b §:n 1 momentin 1 kohta laissa 525/2008 seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

15 §

Kotivaltion viranomaisen toimivalta Suomessa

Vakuutusvalvontavirasto voi ulkomaisen ETA-vakuutusyhtiön kotivaltion vakuutustarkastuksesta vastaavan viranomaisen pyynnöstä rajoittaa ETA-vakuutusyhtiön oikeutta käyttää luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (121/2007) tarkoitettujen luottolaitosten, sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettujen rahastoyhtiöiden ja yhteissijoitusyritysten, sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa

15 §

Kotivaltion viranomaisen toimivalta Suomessa

Finanssivalvonta voi ulkomaisen ETA-vakuutusyhtiön kotivaltion vakuutustarkastuksesta vastaavan viranomaisen pyynnöstä rajoittaa ETA-vakuutusyhtiön oikeutta käyttää luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (121/2007) tarkoitettujen luottolaitosten, sijoitusrahastolaissa (48/1999) tarkoitettujen rahastoyhtiöiden ja yhteissijoitusyritysten, *vaihtoehtorahastojen hoitajista* annetussa

(579/1996) tarkoitettujen sijoituspalveluyritysten ja vakuutusyhtiölaissa (521/2008) tarkoitettujen henkivakuutusyhtiöiden hallussa olevia ETA-vakuutusyhtiön lisäeläketointaa koskevia varoja tai kieltää yhtiöltä varojen käytön kokonaan, jos ETA-vakuutusyhtiö ei ole kotivaltionsa valvontaviranomaisen mukaan muodostanut riittävää koko liiketoimintansa käsittävää vakuutusteknistä vastuuvalkaa tai sen varat ovat riittämättömät kattamaan vakuutusteknisen vastuuvalkan taikka ETA-vakuutusyhtiö ei enää täytä lakisääteisiä omia varoja koskevia vaatimuksia.

laissa (/) tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen hoitajien, sijoituspalvelulaissa (747/2012) tarkoitettujen sijoituspalveluyritysten ja vakuutusyhtiölaissa (521/2008) tarkoitettujen henkivakuutusyhtiöiden hallussa olevia ETA-vakuutusyhtiön lisäeläketointaa koskevia varoja tai kieltää yhtiöltä varojen käytön kokonaan, jos ETA-vakuutusyhtiö ei ole kotivaltionsa valvontaviranomaisen mukaan muodostanut riittävää koko liiketoimintansa käsittävää vakuutusteknistä vastuuvalkaa tai sen varat ovat riittämättömät kattamaan vakuutusteknisen vastuuvalkan taikka ETA-vakuutusyhtiö ei enää täytä lakisääteisiä omia varoja koskevia vaatimuksia.

22 b §

Muun liiketoiminnan kuin vakuutustoiminnan harjoittaminen

Kolmannen maan vakuutusyhtiö saa pääasiallisen toimintansa ohella toimia Suomessa muun kuin vakuutustoimintaa harjoittavan yrityksen edustajana sekä markkinoida ja myydä yrityksen lukuun sen tarjoamia palveluja ja tuotteita asiakkaille, jos kyseinen yritys on:

1) Euroopan talousalueella oleva julkisen valvonnan alainen luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö tai yhteissijoitusyritys;

22 b §

Muun liiketoiminnan kuin vakuutustoiminnan harjoittaminen

Kolmannen maan vakuutusyhtiö saa pääasiallisen toimintansa ohella toimia Suomessa muun kuin vakuutustoimintaa harjoittavan yrityksen edustajana sekä markkinoida ja myydä yrityksen lukuun sen tarjoamia palveluja ja tuotteita asiakkaille, jos kyseinen yritys on:

1) Euroopan talousalueella oleva julkisen valvonnan alainen luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö, yhteissijoitusyritys tai vaihtoehtorahastojen hoitaja;

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

29.

Laki**vakuutusyhdistyslain 1 luvun 5 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan vakuutusyhdistyslain (1250/1987) 1 luvun 5 §:n 1 momentin 1 kohta, 4 momentti ja 5 momentti, sellaisina kuin ne ovat laissa 365/2001 seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

1 luku

1 luku

Yleisiä säännöksiä**Yleisiä säännöksiä**

5 §

5 §

Vakuutusyhdistys saa pääasiallisen toimintansa ohella toimia muun kuin vakuutustoimintaa harjoittavan yrityksen edustajana sekä markkinoida ja myydä yrityksen lukuun sen tarjoamia palveluja ja tuotteita asiakkaille, jos kyseinen yritys on:

1) Euroopan talousalueella julkisen valvonnan alainen luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö tai yhteissijoitusyritys;

Vakuutusyhdistys saa pääasiallisen toimintansa ohella toimia muun kuin vakuutustoimintaa harjoittavan yrityksen edustajana sekä markkinoida ja myydä yrityksen lukuun sen tarjoamia palveluja ja tuotteita asiakkaille, jos kyseinen yritys on:

1) Euroopan talousalueella julkisen valvonnan alainen luottolaitos, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö, yhteissijoitusyritys *tai vaihtoehtorahastojen hoitaja*;

Vakuutusyhdistyksen on laadittava 1 ja 2 momentin mukaisesta toiminnasta toimintasuunnitelma. Suunnitelma on liitettävä yhdistysjärjestyksen tai sen muutoksen vahvistamista koskevaan hakemukseen, joka on tehtävä Vakuutusvalvontavirastolle sanotun toiminnan aloittamista varten. Vakuutusvalvontavirasto voi antaa tarkempia määräyksiä toimintasuunnitelman sisällöstä.

Vakuutusvalvontavirasto voi jättää vahvistamatta 1 ja 2 momentissa tarkoitettua liitännäistoimintaa koskevan yhdistysjärjestyksen määräyksen, jos on ilmeistä, että toiminta ei täytä 3 momentissa säädettyjä vaatimuksia tai jos vakuutusyhdistyksellä aiotun toiminnan laajuuden, kyseisen tuotteen tai palvelun laadun, henkilöstöltä vaadittavan asiantuntemuksen tai niihin verrattavien seikkojen perusteella ei ole riittäviä edellytyksiä hoitaa toimintaa asianmukaisesti. Virasto voi jälkeinpäin kieltää vakuutusyhdistykseltä liitännäistoiminnan harjoittamisen tai rajoittaa sitä, jos toiminta ei enää täytä 3 momentissa säädettyjä vaatimuksia tai jos toiminnassa on esiinty-

Vakuutusyhdistyksen on laadittava 1 ja 2 momentin mukaisesta toiminnasta toimintasuunnitelma. Suunnitelma on liitettävä yhdistysjärjestyksen tai sen muutoksen vahvistamista koskevaan hakemukseen, joka on tehtävä *Finanssivalvonnalle* sanotun toiminnan aloittamista varten. *Finanssivalvonta* voi antaa tarkempia määräyksiä toimintasuunnitelman sisällöstä.

Finanssivalvonta voi jättää vahvistamatta 1 ja 2 momentissa tarkoitettua liitännäistoimintaa koskevan yhdistysjärjestyksen määräyksen, jos on ilmeistä, että toiminta ei täytä 3 momentissa säädettyjä vaatimuksia tai jos vakuutusyhdistyksellä aiotun toiminnan laajuuden, kyseisen tuotteen tai palvelun laadun, henkilöstöltä vaadittavan asiantuntemuksen tai niihin verrattavien seikkojen perusteella ei ole riittäviä edellytyksiä hoitaa toimintaa asianmukaisesti. *Finanssivalvonta* voi jälkeinpäin kieltää vakuutusyhdistykseltä liitännäistoiminnan harjoittamisen tai rajoittaa sitä, jos toiminta ei enää täytä 3 momentissa säädettyjä vaatimuksia tai jos toiminnassa on

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

nyt vakavia puutteita tai väärinkäytöksiä.

esiintynyt vakavia puutteita tai väärinkäytöksiä.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta 20____.

30.**Laki****kirjanpitolain 1 luvun 1 §:n ja 8 luvun 1 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
lisätään kirjanpitolakiin (1336/1997) 1 luvun 1 §:n 1 momenttiin uusi 11 a kohta ja 8 luvun 1 §:n 3 momenttiin uusi 5 a kohta seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

1 luku

1 luku

Yleiset säännökset**Yleiset säännökset**

1 §

1 §

*Kirjanpitovelvollisuus**Kirjanpitovelvollisuus*

Jokainen, joka harjoittaa liike- tai ammatti-toimintaa, on tästä toiminnastaan kirjanpito-velvollinen. Kirjanpitovelvollisia ovat kuitenkin aina:

Jokainen, joka harjoittaa liike- tai ammatti-toimintaa, on tästä toiminnastaan kirjanpito-velvollinen. Kirjanpitovelvollisia ovat kuitenkin aina:

11 a) vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (/) tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitaja sen hallinnassa olevan vaihtoehtorahaston osalta;

8 luku

8 luku

Erinäiset säännökset**Erinäiset säännökset**

1 §

1 §

*Lain valvonta**Lain valvonta*

Finanssivalvonta valvoo tämän lain noudattamista:

Finanssivalvonta valvoo tämän lain noudattamista:

5 a) vaihtoehtorahastojen hoitajista annettussa laissa tarkoitetuissa vaihtoehtorahastojen hoitajissa ja vaihtoehtorahastoissa;

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

31.

Laki

yritys- ja yhteisötietolain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan yritys- ja yhteisötietolain (244/2001) 2 §:n 6 ja 7 kohta ja 4 §:n 2 momentin 10 ja 11 kohta,
lisätään 2 §:ään uusi 8 kohta, 4 §:n 2 momenttiin uusi 12 kohta ja uusi 9 a § seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

2 §

2 §

Määritelmät

Määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

Tässä laissa tarkoitetaan:

6) *yritys- ja yhteisötunnusrekisterillä* tässä laissa yritys- ja yhteisötietojärjestelmään tallettavaksi säädettyjä tietoja sisältävää yleiseen käyttöön tarkoitettua rekisteriä; *sekä*

7) *kantarekistereillä* yritys- ja yhteisötietojärjestelmään liittyviä Patentti- ja rekisterihallituksen ylläpitämiä kauppa- ja säätiörekistereitä sekä verohallinnon ylläpitämiä työnantaja-, ennakoperintä- ja arvonnäköverovelvollisten rekistereitä.

6) *yritys- ja yhteisötunnusrekisterillä* tässä laissa yritys- ja yhteisötietojärjestelmään tallettavaksi säädettyjä tietoja sisältävää yleiseen käyttöön tarkoitettua rekisteriä;

7) *kantarekistereillä* yritys- ja yhteisötietojärjestelmään liittyviä Patentti- ja rekisterihallituksen ylläpitämiä kauppa- ja säätiörekistereitä sekä verohallinnon ylläpitämiä työnantaja-, ennakoperintä- ja arvonnäköverovelvollisten rekistereitä;

8) *kansainvälisellä yhteisötunnisteella* rekisteröintivelvolliselle hakemuksesta annettavaa ja sen yksilöivää 20 merkistä muodostuvaa aakkosnumeerista tunnistetta.

4 §

4 §

Yritys- ja yhteisötietojärjestelmään tallettavat tiedot

Yritys- ja yhteisötietojärjestelmään tallettavat tiedot

Yritys- ja yhteisötietojärjestelmään talletetaan soveltuvin osin myös perustiedot rekisteröintivelvollisten:

10) yrityksen tai yhteisön purkautumisesta, toiminnan keskeytyksestä ja lopettamisesta sekä luonnollisen henkilön elinkeinotoiminnan lopettamisesta; *sekä*

11) yrityksen tai yhteisön muusta oikeudellisesta toimintakyvystä.

Yritys- ja yhteisötietojärjestelmään talletetaan soveltuvin osin myös perustiedot rekisteröintivelvollisten:

10) yrityksen tai yhteisön purkautumisesta, toiminnan keskeytyksestä ja lopettamisesta sekä luonnollisen henkilön elinkeinotoiminnan lopettamisesta;

11) yrityksen tai yhteisön muusta oikeudellisesta toimintakyvystä;

12) *kansainvälisestä yhteisötunnisteesta.*

9 a §

Kansainvälisen yhteisötunnisteen antaminen

Rekisteröintivelvolliselle annetaan kansainvälinen yhteisötunniste sen tekemän hakemuksen perusteella. Tunnisteen antaa Patentti- ja rekisterihallitus, joka merkitsee tunnisteen rekisteriin.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Patentti- ja rekisterihallitus voi ryhtyä kansainväliseen yhteisötunnistejärjestelmään liittymisen edellyttämiin tarpeellisiin toimenpiteisiin sekä antaa kansainvälisiä yhteisötunnisteita ennen tämän lain voimaantuloa.