

Suomen Pörssisäätiö  
sari.lounasmeri@porssisaatio.fi

Talousvaliokunta  
tav@eduskunta.fi

28.9.2017

Asia: U 55 / 2017 vp Yleiseurooppalainen yksilöllinen eläketuote / PEPP

## **Pörssisäätiön lausunto liittyen eurooppalaiseen yksilölliseen eläketuotteeseen**

Pörssisäätiö kiittää saamastaan asiantuntijapyynnöstä. Pörssisäätiön tehtävä on edistää arvopaperisäästämistä ja arvopaperimarkkinoita.

### **Pääomamarkkinaunionin tavoitteet**

Yleiseurooppalainen henkilökohtainen eläketuotetta koskeva lainsäädäntöehdotus pyrkii edistämään vähittäissijoittamista. Pörssisäätiö muistuttaa, että pääomamarkkinaunionin tavoitteena on nostaa esille rahoitusmarkkinoiden loppukäyttäjät eli yritykset ja sijoittajat. Vähittäissijoittajien roolia korostetaan. Pörssisäätiö pitää tärkeänä, että pääomamarkkinaunionin alkuperäinen tavoite kehittää markkinoita niin, että yritykset voivat saada rahoitusta suoraan sijoittajilta, ei unohdu.

Pörssisäätiö toistaa aikaisemmin esittämänsä toiveen, että Suomi kiinnittää vähittäissijoittamisen edistämässä erityistä huomiota vähittäissijoittajien mahdollisuuksiin tehdä myös suoria oman pääoman ehtoisia sijoituksia (olla yritysten omistajia).

### **Vähittäissijoittamisen ja erityisesti pitkäaikaisen (eläke)säästämisen edistäminen**

Käsiteltävä lainsäädäntöehdotus pyrkii edistämään kansalaisten eläkesäästämistä. Pörssisäätiö on pettynyt siihen, että pitkäaikaisen säästämisen ja sijoittamisen ratkaisuksi tarjotaan vain paketoituja finanssituotteita, jotka eivät tarjoa vähittäissijoittajalle mahdollisuutta suoraan omistamiseen.

Tehdyssä ehdotuksessa korostuu palveluntarjoajien tarve päästä suurelle markkina-alueelle. Asiakkaiden (eläkesäästäjien) tarve saada tuottavia ja kustannustehokkaita ratkaisuja jää taka-alalle. Ehdotus perustuu ajatukseen, jonka mukaan palveluntarjoajat toimivat finanssimarkkinoilla vahvassa roolissa ja vähittäissijoittajat ovat finanssikuluttajia, eivät varsinaisesti sijoittajia tai omistajia.

## **Tarve yleiseurooppalaiselle eläketuotteelle ja lakiehdotuksen hyödyt**

Tarvetta yleiseurooppalaiselle eläketuotteelle perustellaan sillä, että vain 27 prosentilla 25-59 vuotiaista eurooppalaisista on henkilökohtainen eläketuote. Tarkoitus on luoda suuremmat markkinat eläketuotteille.

Pörssisäätiö näkee yleiseurooppalaisen eläketuotteen merkittävänä etuna sen, että työntekijä voi jatkossa siirtyä maasta toiseen ja aikaisempaa joustavammalla tavalla jatkaa eläkesäästämistä. On tärkeää, että palveluntarjoajien velvollisuudet ja noudatettavat mallit eläkesäästäjän siirtyessä maasta toiseen on määritelty lakiehdotuksessa selkeästi, jotta hyödyt toteutuvat.

Pörssisäätiö näkee lakiehdotuksen hyötynä sen, että eläkesäästäjien tiedonsaanti paranee ja eläketuotteet ovat helpommin vertailtavia.

## **Yleiseurooppalainen eläketuote**

Pörssisäätiö toivoo, että yleiseurooppalaisen eläketuotteen määritelmää laajennettaisiin niin, että mukaan otettaisiin myös sijoitussäästötilit tai niiden tapaiset rakenteet, joissa eläkesäästäjä on itse omistajana.

## **Sovellettava lainsäädäntö ja riidanratkaisu / FINEn rooli**

Ehdotuksessa kuvattu lainvalintasääntö on epäselvä ja kuluttajille epäedullinen. Pörssisäätiö pitää tärkeänä, että yleiseurooppalaiseen eläketuotteisiin sovelletaan sen maan lakia, missä eläkesäästäjällä on kotipaikka. Mikäli palveluntarjoaja haluaa tarjota yleiseurooppalaista eläketuotetta, palveluntarjoajan on perehdyttävä eri jäsenmaiden mahdollisesti erilaiseen sääntelyyn. Palveluntarjoajalla on parempi mahdollisuus perehtyä eri lainsäädäntöihin kuin asiakkaina olevilla yksittäisillä eläkesäästäjillä.

On ensiarvoisen tärkeää, että riidanratkaisu tapahtuu Suomessa. FINEn tulee toimia ensisijaisena riidankäsittelyelimenä silloin kun Suomessa asuva henkilö asioi yleiseurooppalaisen eläketuotteen tarjoajan kanssa.

## **Kilpailun ja pääomien parhaan allokoitumisen edistäminen / siirtämiseen liittyvät rajoitukset**

Lakiehdotuksen mukaan (36 artikla) eläkesäästäjä voi vaihtaa valitsemaansa sijoitusvaihtoehtoa korkeintaan viiden vuoden välein. Tämä haittaa merkittävästi pääomien parasta allokoitumista, kun pääomat ovat kiinni mahdollisesti huonoksi osoittautuneissa sijoitusvaihtoehdoissa vuosikausia.

Lakiehdotuksen mukaan eläkesäästäjä voi vaihtaa myös palveluntarjoajaa, kuitenkin korkeintaan viiden vuoden välein. Tämä aikaraja asettaa kilpailulle merkittäviä rajoituksia ja haittaa eläketuotemarkkinan kehittymistä ja uusien toimijoiden tuloa alalle.

Lakiehdotuksen pitkät aikarajat pääomien siirroissa palveluntarjoajan sisällä sijoitusvaihtoehdosta toiseen sekä palveluntarjoajien välillä ovat ristiriidassa lakiehdotuksen sijoitusten likvidisyyksivaatimusten kanssa.

Mikäli palveluntarjoajan on sijoitettava varat niin että ne ovat mahdollisimman likvidejä, ei vaihtamisen pitäisi olla ongelma.

Palveluntarjoajaa vaihdettaessa eläkesäästäjältä voidaan veloittaa kuluina korkeintaan 1,5 prosenttia siirrettävistä säästövaroista (48 artikla). Pörssisäätiö pitää tätä ”lunastuspalkkiota” liian suurena.

Pörssisäätiö pitää erittäin tärkeänä sitä, että eläkesäästäjä pääsee esitettyä nopeammin eroon mahdollisesti huonoksi osoittautuneesta palveluntarjoajasta. Pörssisäätiö esittää, että palveluntarjoajaa tulisi voida vaihtaa vuosittain. Vastaavasti sijoitusvaihtoehtoa tulisi voida myös vaihtaa vuosittain. Pörssisäätiö esittää, että palveluntarjoajan tulisi aktiivisesti tarjota sijoitusvaihtoehdon vaihtamismahdollisuutta eläkesäästäjälle kerran vuodessa osana palveluntarjoajan tiedonantovelvollisuutta.

### **Eläkesäästäjälle tarjottavat sijoitusvaihtoehdot**

Lakiehdotuksen mukaan eläkesäästäjälle on tarjottava vähintään yhtä ja korkeintaan viittä sijoitusvaihtoehtoa (34 artikla). Pörssisäätiö ei näe syytä rajoittaa tarjottavia sijoitusvaihtoehtoja näin pieneen määrään ja päinvastoin pitää tätä rajausta erittäin huonona. Käytännössä pieni valikoima johtaa geneerisiin tuotteisiin, jotka eivät palvele parhaalla mahdollisella tavalla eri riskipreferenssin omaavien eläkesäästäjien tarpeita.

Lakiehdotuksen mukaan (38 artikla), mikäli palveluntarjoaja tarjoaa muita sijoitusvaihtoehtoja, ainakin yhden niistä on oltava kustannustehokas. Tämä vaatimus on epäselvä ja erikoinen. Selvyyden vuoksi todettakoon, että Pörssisäätiö pitää kustannustehokkuutta tärkeänä kriteerinä, mutta vaatimuksen kohdistaminen vain yhteen vaihtoehtoon on epäselvä.

### **Riskien vähentäminen, pääoman turvaaminen – johtavat tuottojen rajoittamiseen**

Lakiehdotuksessa pyritään eläkesäästäjän pääoman turvaamiseen ja riskien alentamiseen. Pyrkimys on inhimillisesti ymmärrettävä. Käytännössä vaatimukset kuitenkin johtanevat siihen, että eläkesäästäjä ei saavuta säästöilleen parempaa tuottoa kuin talletustilillä. Tuotto-odotus ja riski liittyvät toisiinsa. Tämän selventäminen eläkesäästäjälle on ensiarvoisen tärkeää.

Pörssisäätiö pitää huonona sitä, että luodaan vain vähittäissijoittajille tarkoitettuja sijoitustuotteita. Pörssisäätiö uskoo, että vähittäissijoittajat haluaisivat mielellään toimia samoilla markkinoilla suurten institutionaalisten sijoittajien kanssa sijoittaen osin samoihin tuotteisiin. Esimerkiksi osakemarkkinoilla vähittäissijoittajat ja institutionaaliset sijoittajat sijoittavat yhdessä samoilla ehdoilla ja samoilla hinnoilla. Tämä lisää vähittäissijoittajan luottamusta markkinoiden toimivuuteen ja hinnoitteluun.

Lakiehdotus sisältää esimerkiksi riskinrajoittamiseen liittyen eläketuotteiden sisällä oleviin tuotteisiin kohdistuvia rajoituksia, jotka käytännössä helposti johtavat siihen, että eläkesäästäjille tarjotaan eri tuotteita kuin muille markkinatoimijoille. Eläkesäästäjien etu ei ole saada heille paketoituja tuotteita, joissa on alhainen riski, alhaiset tuotot ja suuret kulut. Tämä on kuitenkin pelkona. Pörssisäätiö esittää läpinäkyvyyden lisäämistä ja rajoitusten vähentämistä.

## **Säästöjen nostaminen**

Lakiehdotuksessa säästöjen nostamisesta säätävät käytännössä jäsenvaltiot. Pörssisäätiö pitäisi parempana, että säästöjen nostamisesta säädettäisiin tarkemmin lakiehdotuksessa. Näin varmistetaan eläkesäästäjän oikeusvarmuus hänen siirtyessään jäsenvaltiosta toiseen. Pörssisäätiö toivoo säästöjen nostamisen olevan mahdollisimman joustavaa, eikä nostoja tulisi sitoa esimerkiksi kansalliseen eläkeikärajaan.

Lisäksi on tärkeä varmistaa, että eläkesäästäjä ymmärtää, minkälaisesta eläketuotteesta on kysymys, onko pääoma turvattu ja perustuuko säästöjen ulosmaksaminen / nostaminen suoraan sijoitettuun pääomaan ja sen tuottoon vai johonkin muuhun etukäteen annettuun sitoumukseen.

## **Verokohtelu**

Jäsenvaltioita kannustetaan antamaan yleiseurooppalaisille eläketuotteille vastaavat verohelpotukset kuin kansallisille tuotteille myös niissä tapauksissa, jolloin ne eivät täytä kaikkia niitä kansallisia vaatimuksia, joita jäsenvaltiot edellyttävät verohelpotuksen myöntämiseksi kansallisille tuotteille.

Suomessa säästö- ja sijoitustuotteiden verokohtelu ei ole neutraalia. Yleiseurooppalaisten eläketuotteiden kautta markkinoille tulee todennäköisesti ratkaisuja, jotka sijoittuvat jonnekin nykyisten tuotteiden välimaastoon. Pörssisäätiö toivoo valiokunnan ottavan selkeän kannan siinä, että ryhtyisimme kansallisesti aktiivisiin toimenpiteisiin sijoitustuotteiden verotuksen muuttamiseksi neutraaliksi. Valtiovarainministeriö on asettanut aiheeseen liittyvän työryhmän, jonka toimikausi päättyy maaliskuun lopussa 2018. Olisi ensiarvoisen tärkeää, että sijoitustuotteiden epäoikeudenmukaista ja kirjavaa verokäytäntöä uudistettaisiin mahdollisimman nopeasti.

## **Suoran omistamisen edistäminen / sijoitussäästötilit**

Pörssisäätiö pitää tärkeänä pääomamarkkinaunionin osa-alueena, jonka mukaan Q1/2019 mennessä tavoitteena on kehittää parhaita käytäntöjä jäsenvaltioiden sijoitussäästötileistä saamien kokemusten sekä työntekijöiden osakuusjärjestelmistä tehdyn tutkimuksen perusteella. Pörssisäätiö toivoo Suomen ryhtyvän kansallisiin toimenpiteisiin tätä pääomamarkkinaunionin tavoitetta tukien jo aikaisemmin. Sijoitussäästötilit tarjoavat kansalaisille mahdollisuuden omistaa arvopapereita itse omissa nimissään (vs. eläketuotteet, joissa omistajana on palveluntarjoaja).

Sari Lounasmeri  
toimitusjohtaja  
Pörssisäätiö