

Eduskunnan Talousvaliokunta

**OSAKESÄÄSTÄJIEN KESKUSLIITON (OSAKESÄÄSTÄJÄT) LAUSUNTO EDUSKUNNAN
TALOUSVALIOKUNNALLE: Sijoitusrahastolaki ja eräät siihen liittyvät lait. HE 234/2018**

Eduskunnan Talousvaliokunta on kutsunut Osakesäästäjien asiantuntijan kuultavaksi 11.12.2018 liittyen sijoitusrahastolain kokonaisuudistukseen.

Kiitämme mahdollisuudesta kommentoida työryhmämuistiota ja lausumme seuraavaa.

Lain (ja sitä valmistelleen työryhmän toimeksiannon) tavoitteista

Lakimuutoksia työstämään oli asetettu työryhmä, jonka toimeksiantona oli selvittää, miten sijoitusrahastolainsäädäntöä voisi uudistaa toimialan kotimaisen ja kansainvälisen kilpailukyvyn edistämiseksi, toiminnan tehokkuuden ja uusien toimijoiden alalle tulon mahdollisuuksien lisäämiseksi sekä toimialan kotimaisen keskittyneisyyden vähentämiseksi, kuitenkin vähentämättä osuudenomistajan suojaa tai asemaa nykyisestään.

Tavoite oli haasteellinen, koska alussa luetellut tavoitteet ovat helposti ristiriidassa viimeksi annetun tavoitteen, eli osuudenomistajan suojan tai aseman säilyttämisen, kanssa. Tavoite kokonaisuudessaan kertoo siitä, kenen aloitteesta ja tarpeesta hanketta on viety eteenpäin. Eikö osuudenomistajan suojan tai aseman parantamiselle ole nähty mitään tarvetta? Tavoitteenasetanta ilmeisesti selittää myös miksi työryhmässä oli edustettuna pysyvinä asiantuntijoina palveluntarjoajien edustajia mutta osuudenomistajien edustajia ei katsottu tarpeelliseksi ottaa siihen mukaan. Osakesäästäjät esittää, että jatkossa kaikki osapuolet huomioitaisiin vastaavia työryhmiä muodostettaessa, siitä huolimatta että työryhmä on kuullut välissä myös ulkopuolisia tahoja, mikä sinänsä on hyvä.

Lain selvitystyö, edellä mainittu huomioiden, on erittäin asiantuntevasti laadittu ja seikkaperäinen, joten se täyttäneen sille asetetut tavoitteet hyvin, paitsi siltä osin että ehdotuksiin sisältyy kohtia jotka heikentävät osuudenomistajien suojaa ja asemaa nykyisestä. Haluamme tuoda näkemyksemme erityisesti seuraavista kohdista.

9 luku, 2 § Säännöllisen osuudenomistajakokouksen poistaminen

Laissa vuosittaisista rahasto-osuudenomistajien kokoontumisista luovutaan. Kokoontuminen voidaan kuitenkin järjestää tarpeen mukaan koolle kutsuttuna silloin, kun rahastoyhtiön hallitus katsoo siihen olevan aihetta, tai jos tilintarkastaja, hallituksen *riippumaton jäsen* tai viisi prosenttia osuudenomistajista sitä vaatii.

Luopumista perusteltiin sillä, että osallistuminen kokouksiin ”on ollut heikkoa”. Mitä on heikko osallistuminen? Ei pörssiyhtiöiden yhtiökokouksiinkaan osallistu kuin murto-osa osakkeenomistajista, mutta silti kenellekään ei tulisi mieleenkään ehdottaa yhtiökokouksista luopumista. Osuudenomistajien kokous mahdollistaa paitsi vaikuttamisen, myös suoran informaation saannin rahastoyhtiöstä ja sen rahastoista sekä julkisuuden ao. asioille. Informaation rajoitettu saatavuus on omiaan houkuttelemaan alalle harmaalla alueella toimivia yrittäjiä, joten avoimuus on tältäkin osin oleellisen tärkeää.

Toisaalta myös, jos kerran kokouksiin osallistuminen on heikkoa, ei niiden järjestäminen aiheuta myöskään kohtuuttomia kustannuksia. Osakesäästäjät pitää tätä ratkaisua huonona. Olemme kuitenkin ilahtuneita, että ehdotuksemme riippumattoman jäsenen oikeudesta on lisätty lakiin. Parempi toki olisi, jos kuka tahansa osuudenomistaja yksin voisi sitä vaatia, ja jos hallitus kieltäytyy, pitäisi sen perustella kieltäytymisensä ja tiedottaa valvojaa.

Jotta esityksessä mainittu viisi prosenttia voitaisiin saada koolle, on laissa mainittu, että rahastoyhtiö on velvollinen tiedottamaan rahasto-osuudenomistajille vähemmistöosuudenomistajalta saamastaan kokouksen koolle kutsumista koskevasta aloitteesta, mutta voi perustellusta syystä kieltäytyä tiedottamisesta. Käytännössä siis hallitus päättää tiedotetaanko vai ei. Jos asia koskee jotain hallitukselle kiusallista asiaa, todennäköisesti peruste kieltäytymiselle löytyy helposti. Osakesäästäjien näkemyksen mukaan tätä päätöstä ei pidä luovuttaa rahastoyhtiölle, vaan siitä täytyy päätösvalta olla osuudenomistajilla. Ellei näin ole, koko osuudenomistajien koollekutsumisoikeus vesittyy, koska ilman tällaista tiedottamista viiden prosentin rajaa on useimmiten käytännössä mahdoton saavuttaa. Ja toisaalta, jos rahastoyhtiön mielestä kokous on syytä kutsua koolle, niin kai se kutsuu kokouksen koolle ilman että sitä osuudenomistajat ehdottavat?

On omituista, että laissa esitetään edelleen, että rahastoyhtiön olisi ilmoitettava kieltäytymisen perusteesta vain koolle kutsumista esittäneelle rahasto-osuudenomistajalle. Mikäli rahastoyhtiölle jostain kumman syystä tällainen valta annetaan, pitäisi sen vähintäänkin antaa kieltäytymisestä ja sen perusteluista ilmoitus myös Finanssivalvonnalle ja siitä pitäisi kertoa myös rahastoyhtiön verkkosivuilla. Kieltäytyminen syineen voi antaa arvokasta tietoa paitsi osuudenomistajille myös potentiaalisille sellaisille.

3:3 Riippumaton hallituksen jäsen

Esityksen mukaan rahastoyhtiön hallituksessa ei jatkossa olisi erillistä osuudenomistajien valitsemaa edustajaa, vaan vähintään kolmanneksen rahastoyhtiön hallituksen jäsenistä tulisi olla riippumattomia. Osakesäästäjät näkee tämän kohdan ongelmallisena ja keinotekoisena, koska syy ehdotukselle lienee se, että esityksen mukaan säännöllisistä osuudenomistajien kokouksista luovuttaisiin tarpeettomina. Hallituksen valinta on vain yksi tärkeä syy osuudenomistajien kokouksille, ja koska emme näe tarvetta niistä luopumiselle, niin emme myöskään näe tarvetta tämän kohdan toteuttamiselle.

Laissa ei säädetä riippumattomien edustajien valinnasta. Osakesäästäjät ehdottaa, että aina valittaessa *uutta* riippumatonta edustajaa, täytyy kutsua koolle osuudenomistajien kokous, joka sitten valitsee riippumattomat edustajat. Tämä ei sinänsä edellyttäisi säännöllisiä, vuosittaisia osuudenomistajien kokouksia, vaan kokousta voitaisiin vain tarvittaessa.

Jos kokousiin osallistuminen ”on heikkoa”, niin kuin lain valmistelussa tehdyssä raportissa väitetään, on entistään tärkeämpää että osuudenomistajat voivat valvoa etujaan hallituksesta käsin. Tässä tullaan paradoksiin, jossa osuudenomistajien etujen heikennys yhdessä kohdassa johtaa heidän etujensa heikennykseen toisessakin kohtaa, vaikka pitäisi olla päinvastoin: heikennys yhdessä kohdassa korvataan parannuksella toisessa kohdassa.

8:8 Osuudenomistajien vähimmäismäärä

Jos oikeasti halutaan toimia ”uusien toimijoiden alalle tulon mahdollisuuksien lisäämiseksi sekä toimialan kotimaisen keskittyneisyyden vähentämiseksi”, on esitys osuudenomistajien määrän vähentämisestä ymmärrettävä. Emme kuitenkaan ymmärrä, miksi jäädä 30:een (nykyisen 50 sijasta), eikä mennä vielä alemmas. Tähän kohtaan emme löytäneet perusteluja, joten emme ota määrään sinänsä kantaa. Emme näe sen parantavan sen enempää kuin heikentävänkään osuudenomistajien asemaa.

7:3 Tilintarkastajien arvonlaskennan oikeellisuuden tarkastaminen

Arvonlaskennan oikeellisuuden tarkastuttamista tilintarkastajalla esitetään harvennettavan nykyisestä kuudesta kerrasta yhteen kertaan vuodessa.

Tavoite on ymmärrettävä ja hyväksyttävä, edellyttäen että jos jälkeinpäin tehtävässä tarkastuksessa todetaan laskelmat virheellisiksi, niin rahastoyhtiö (ei rahasto) joutuu automaattisesti korvaamaan osuudenomistajille (sekä nykyisille että entisille) aiheuttamansa tappiot korkoineen, eikä korvausvelvollisuutta uloteta osuudenomistajiin, vaikka he olisivat virheistä hyötäneet. Jos on olemassa vaara, että osuudenomistajat ovat korvausvelvollisia, on tarkastus suoritettava vähintään kvartaaleittain.

10:3 Alarahastojen perustaminen

Sijoitusrahastoon olisi esityksen mukaan jatkossa mahdollista perustaa alarahastoja, joiden sijoituspolitiikat eroaisivat toisistaan ja joihin sovellettaisiin lähtökohtaisesti vastaavia säännöksiä kuin sijoitusrahastoon. Osakesäästäjät näkee mallin ongelmallisena sikäli, että se on omiaan hämärtämän osuudenomistajan saamaa kuvaa rahaston toiminnasta ja sijoituskohteista (strategiasta) erityisesti huomioiden se, että osuudenomistajista suuri osa on asiaan perehtymättömiä ja käytännössä usein pelkäästään rahasto(-yhtiön) antaman informaation varassa. Tämä on koettu ongelmallisena sellaisten tuotteiden kohdalla (sateenvarjorahastot) joissa tuotteen sisällä on erilaisia ja kustannuksillaan sateenvarjorahastosta poikkeavia rahastoja.

Laissa annetaan lisäksi mahdollisuus poiketa osuudenomistajien yhdenvertaisuudesta siten, että rahaston osuudet voivat poiketa toisistaan siinä, paljonko rahastoyhtiö veloittaa rahaston varoista korvausta rahaston hoitamisesta. Tämä on oleellinen heikennys nykytilanteeseen, missä (suurista sijoittajista käytävä) kilpailu on ajanut kustannuksia alaspäin. Jatkossa pienet osuudenomistajat maksavat suurten kustannuksia.

Tämä on lisäksi ristiriidassa saman pykälän viimeisen momentin kanssa, missä sanotaan, että "Samanlajisten rahasto-osuuksien on ... tuotettava yhtäläiset oikeudet sijoitusrahaston varoihin". "Laji" viitanee tuossa tuotto- tai kasvuosuuksiin (sitä ei yksiselitteisesti määritellä). Kun palkkiot maksetaan aina pääomasta, niin alempia palkkioita maksavien osuus pääomasta kasvaa jatkuvasti, itse asiassa jopa kiihtyvästi, joten osuudenomistajien oikeus yhtäläisiin osuuksiin sijoitusrahaston varoista ei toteudu.

OSAKESÄÄSTÄJIEN KESKUSLIITTO RY

Timo Rothovius
Puheenjohtaja