

Teema-arvio säilytysyhteisötoiminnan järjestämisestä ja kestävyystietojen huomioimisesta säilytysyhteisöjen valvontatehtävissä

14.4.2025

Kirjoittajat

Marko Hovi

marko.hovi(at)finanssivalvonta.fi

Esa Pitkänen

esa.pitkanen(at)finanssivalvonta.fi

Samuli Urpalainen

samuli.urpalainen(at)finanssivalvonta.fi

Eemeli Väyrynen

eemeli.vayrynen(at)finanssivalvonta.fi

Sisällys

1	Tavoitteet ja keskeiset havainnot	3
2	Teema-arvion tausta	5
3	Toiminnan järjestäminen	6
3.1	Henkilöresurssit	6
3.2	Säilytysyhteisön riippumattomuus	8
4	Säilytysyhteisöjen tehtävät	9
4.1	Valvonnan suunnittelu	9
4.2	Merkintöjä ja lunastuksia koskevat tehtävät	10
4.3	Osuuksien arvonmäärittystä koskevat tehtävät	12
4.4	Kassavirtojen seurantaan liittyvät tehtävät	14
4.5	Valvontahavaintojen dokumentointi	15
5	Säilytysyhteisöjen kestävyysriskeihin ja kestävään sijoittamiseen liittyvät velvoitteet	16
5.1	Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset	16
5.2	Finanssivalvonnan havainnot kestävyysriskeihin ja kestävään sijoittamiseen liittyvistä velvoitteista	18
5.3	Finanssivalvonnan näkemys	20
6	Säilytyspalvelujen tarjonta erityyppisille rahastoille	21
6.1	Finanssivalvonnan havainnot säilytyspalvelujen tarjonnasta	21
6.2	Finanssivalvonnan näkemys	22
7	Jatkotoimenpiteet	23

1 Tavoitteet ja keskeiset havainnot

Syksyllä 2024 Finanssivalvonta toteutti kaikkiin Suomessa toimiviin sijoitus- ja vaihtoehtorahastojen (jäljempänä myös rahastot) säilytysyhteisöihin kohdistuvan teema-arvion. Teema-arvioon osallistui viisi säilytysyhteisöä, joista kolme on ulkomaisen ETA-luottolaitoksen sivuliikkeitä.

Säilytysyhteisöiltä pyydettiin tietoja säilytysyhteisötoiminnan:

- laadusta ja laajuudesta,
- järjestämisestä sekä sisäisestä valvonnasta ja riskienhallinnasta,
- velvoitteiden noudattamisesta sijoitus- ja vaihtoehtorahastojen osalta:
 - säilytyksessä olevien varojen valvonnan suunnitteleminen,
 - merkintöjen ja lunastusten tarkistaminen,
 - arvonmäärityksen tarkistaminen,
 - kassavirtojen seuranta ja
 - säilytystehtävien ulkoistaminen
- rahastojen kestävyysriskeihin ja kestävään sijoittamiseen liittyvien sääntelyvelvoitteiden noudattamisesta.

Teema-arvion tavoitteena oli varmistaa sääntelyn keskeisimpien vaatimusten noudattaminen. Lisäksi teema-arvion tavoitteena oli kartoittaa säilytysyhteisöjen toiminnan järjestämistä sekä resurssien riittävyyttä. Teema-arviossa selvitettiin osittain vastaavien vaatimusten noudattamista kuin Finanssivalvonnan vuoden 2019 säilytysyhteisöjen teema-arviossa.

Teema-arvion uutena painopisteenä oli selvittää erityisesti, miten säilytysyhteisöt noudattavat rahastojen kestävyysriskeihin ja kestävään sijoitukseen liittyvien velvoitteiden noudattamisesta. Vaikka kestävyysriskejä ja kestävää sijoittamista koskeva sääntely ja niitä koskevat vaatimukset soveltuvat ensisijaisesti rahastoyhtiöihin ja vaihtoehtorahaston hoitajiin, ne ovat tuoneet myös säilytysyhteisöille uusia velvoitteita.

Säilytysyhteisömarkkinat ovat keskittyneet merkittävästi vain muutamille säilytysyhteisöille:

- Viiden teema-arvion kohteena olevien säilytysyhteisöjen hallussa oli niiden ilmoitusten mukaan 30.6.2024 yhteensä 180,8 miljardia euroa rahastojen varoja.
- Säilytettävänä olevien rahastojen varoista noin 95 % oli kolmen säilytysyhteisön säilytyksessä.
- Teema-arvion kohteena olevien säilytysyhteisöjen säilytyksessä oli 408 sijoitusrahastoa (147,1 miljardia euroa) ja 253 vaihtoehtorahastoa (33,6 miljardia euroa).

- Vertailuna vuoden 2019 teema-arvion kohteena oli 12 säilytysyhteisöä, joiden säilytyksessä oli 101,3 miljardia euroa sijoitusrahastojen varoja ja 19,3 miljardia euroa vaihtoehtorahastojen varoja. Useat säilytysyhteisöt ovat lopettaneet rahastojen säilytysyhteisönä toimimisen 2019–2024 välisenä aikana.

Teema-arvion keskeisimmät havainnot:

Henkilöresurssien riittävyys

- Syksyllä 2024 saatujen teema-arvioon liittyvien selvitysten perusteella kaikilla säilytysyhteisöillä oli vähintään kahden henkilötyövuoden resursointi säilytysyhteisötoiminnan valvontatehtäviin Suomessa. Finanssivalvonta kiinnitti vuonna 2019 teema-arviossaan huomiota henkilöresurssien niukuuteen todeten, että alle kahden henkilön valvontapanoksen nojalla toimiva säilytysyhteisö on erittäin niukasti resursoitu. Säilytysyhteisötoiminta on automatisoinut edelleen viimeisten vuosien aikana, mutta Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan resurssit ovat edelleen vuoden 2024 teema-arvion havaintojen perusteella alhaiset.

Sääntelyn edellyttämän rahastojen valvontatyön suunnittelu ja toteutus

- Toimitettujen valvonnan kuvausten ja valvontasuunnitelmien perusteella sijoitus ja vaihtoehtorahastojen valvontaan liittyvä sääntely oli erikseen huomioitu, mutta rahastokohtaiset erityispiirteet olivat osittain yleisemmällä tasolla eivätkä kaikilta osin rahastokohtaisia.
- Valvontasuunnitelmien hyväksymisprosessin, päivitysajankohdan ja valvonnasta vastaavan tahon ilmenemisessä valvontasuunnitelmissa on edelleen kehitettävää.
- Rahastojen merkintöjen ja lunastusten valvonta oli selvitysten perusteella pääosin asianmukaisesti järjestetty. Yhden säilytysyhteisön kolmen rahastoyhtiön rahastot eivät olleet vastauksen perusteella merkintöjen ja lunastusten valvonnan piirissä.
- Säilytysyhteisöjen valvonnan tarkastusfrekvenssit olivat pääosin johdonmukaiset rahastojen merkintä- ja lunastusvirtojen kanssa.
- Vastausten perusteella säilytysyhteisöt tarkastelevat rahastoyhtiöiden ja vaihtoehtorahastojen hoitajien merkintä- ja lunastusprosessien sääntelymukaisuutta ja tehokkuutta vähintään vuosittain.
- Osa säilytysyhteisöistä ei todentanut varojen arvonmäärittäystä sääntelyn edellyttämällä tiheydellä.
- Sijoitusrahastojen kassavirtojen seuranta oli pääosin automatisoitua ja päivittäistä. Yhden säilytysyhteisön kaikki rahastot eivät olleet automaattisen seurannan piirissä.

Rahastojen kestävyysriskeihin ja kestäväan sijoittamiseen liittyvien tietojen tarkistaminen ja valvonta

- Kolme säilytysyhteisöä ilmoitti tarkistavansa rahastojen hoitajien prosesseja myös kestäväan sijoittamisen osalta ja sisällyttävänsä kestävyysriskit riskiarvioonsa tarkemmin kuitenkin kuvaamatta sitä, miten kestävyysriskit käytännössä huomioidaan riskiarviossa.
- Vain yksi säilytysyhteisö teki tosiasiallisesti rahastojen varoja koskevia kestävyys-/ESG-tietojen tarkistuksia.
- Kaksi säilytysyhteisöä ei vastausten perusteella ole lainkaan tarkistanut prosesseja tai sisällyttänyt kestävyysriskejä riskiarvioonsa.
- Säilytysyhteisöt pitivät haasteina erityisesti kestävyystietoihin liittyvän datan saatavuutta ja sääntelyn epäselvyyttä.

2 Teema-arvion tausta

Säilytysyhteisöt ovat keskeinen osa sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen infrastruktuuria, sillä ne vastaavat rahastoihin sijoitettujen varojen säilyttämisestä. Säilytysyhteisöillä on hoidossaan oleviin varoihinsa kohdistuvat laajat valvontavollisuudet, joten niillä on tärkeä rooli sijoittajien suojan kannalta varmistuen, että sijoitus- ja vaihtoehtorahastoille säädetyt velvoitteita noudatetaan. Tehottomat tai puutteelliset säilytys- ja valvontatoiminnot voivat heikentää sijoittajien suojaa ja luottamusta markkinoihin. Säilytysyhteisöjen aseman merkittävyys kasvaa epävakauden ja teknologisen muutoksen lisääntyessä rahoitusmarkkinoilla.

Säilytysyhteisömarkkinat ovat keskittyneet vain muutamalle säilytysyhteisölle Suomessa. Säilytysyhteisö on edellytys toimiluvallisten rahastoyhtiöiden ja vaihtoehtorahastojen hoitajien hoitamille rahastoille. Markkinoiden luottamuksen ja sijoittajansuojan näkökulmasta on erityisen tärkeää, että säilytysyhteisöjen toiminta on järjestetty asianmukaisesti sääntelyn edellyttämällä tavalla.

Finanssivalvonta toteutti vuonna 2019 teema-arvion säilytysyhteisöjen toiminnan järjestämisestä kohdistuen 12 toimijaan, joista viisi oli ulkomaisen ETA-luottolaitoksen sivuliikkeitä. Finanssivalvonta kiinnitti tuolloin huomiota säilytysyhteisöjen henkilöresurssien vähyteen, tarpeeseen kehittää automatisoituja valvontajärjestelmiä säilytykseen liittyviin valvontatehtäviin sekä valvontatyön suunnittelun ja toteuttamisen kehittämiseen merkintöjen ja lunastusten valvonassa, arvonmäärityksen valvonassa ja kassavirtojen seurannassa.

Säilytysyhteisön tehtävät on määritelty yksityiskohtaisesti EU-tasoisissa asetuk-sissa ja kotimaisessa lainsäädännössä. Sääntely on kehittynyt ja tiukentunut ulot-tuen myös kestävyysriskiin ja kestäväan sijoittamiseen liittyviin velvoitteisiin.

Säilytysyhteisöjen toiminnan merkityksen kasvaessa Finanssivalvonta pitää tärkeänä seurata ja arvioida, miten säilytysyhteisöt noudattavat sääntelyn vaatimuksia. Finanssivalvonta päätti vuoden 2024 toimintasuunnitelmassaan toteuttaa säilytysyhteisöihin kohdistuvan teema-arvion tehostaakseen säilytysyhteisötoiminnan jatkuvaa valvontaa huomioiden myös voimaan tulleet rahastojen kestävyysriskiin ja kestäväan sijoittamiseen liittyvät velvoitteet.

3 Toiminnan järjestäminen

3.1 Henkilöresurssit

3.1.1 Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

Sääntely edellyttää, että toimiluvallisen rahastoyhtiön ja vaihtoehtorahaston hoitajan sijoitus- tai vaihtoehtorahastolla on oltava säilytysyhteisö, jonka tulee sijaita rahaston kotivaltiossa.

Sijoitusrahastolain 21 luvun 8 §:n ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 15 luvun 1 §:n mukaan säilytysyhteisön toiminta on järjestettävä luotettavalla tavalla. Säilytysyhteisön on asianmukaisin toimin varmistettava toimintaansa liittyvien riskien hallinta, sisäisen valvontansa toimivuus sekä toimintansa jatkuvuus ja säännönmukaisuus kaikissa tilanteissa.

Säilytysyhteisö ei saa ulkoistaa säilytystoiminnan edellytyksenä olevia valvontatehtäviään (sijoitusrahastolain 21 luvun 5 § ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 15 luvun 5 §). Säilytysyhteisö saa ulkoistaa rahoitusvälineiden ja muiden varojen säilyttämisen vain, jos ulkoistaminen täyttää kaikki lain edellytykset.

Säilytysyhteisön on pyrittävä järjestämään toimintansa siten, että mahdolliset eturistiriidat tunnistetaan ja ehkäistään (sijoitusrahastolain 21 luvun 9 § ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 14 luvun 2 §).

3.1.2 Finanssivalvonnan havainnot henkilöresursseista

Finanssivalvonta pyysi säilytysyhtiöiltä kuvauksen säilytystoiminnan organisoinnista sekä selvityksen säilytystoiminnan tehtäviin ja toiminnan valvontaan liittyvistä henkilöresursseista. Lisäksi pyydettiin selvitys säilytysyhteisötehtävistä, mikäli niitä tehdään ulkoistettuna toisessa yhtiössä ja muualla kuin Suomessa.

Selvitysten perusteella säilytysyhteisöjen riskienhallinta ja sisäinen valvonta oli resursoitu ja ohjattu konsernitason perustuen pääsääntöisesti kolmen puolustuslinjan toimintamalliin; operatiivisen liiketoiminnan riskienhallintaan,

riippumattomiin riskienhallintayksiköihin ja compliance-toimintoon sekä sisäiseen tarkastukseen. Vastausten perusteella riskienhallinnan ja sisäisen valvonnan järjestämisen osalta ei havaittu puutteita. Yhden säilytysyhteisön osalta viimeisin sisäinen tarkastus oli toteutettu vuonna 2021.

Vastausten perusteella säilytysyhteisötehtäviin resursoidut henkilömäärät vaihtelivat suuresti säilytysyhteisön tai sen konsernin rakenteesta, organisoinnista ja ulkoistamisista riippuen. Kolmen ulkomaisen luottolaitoksen sivukonttorina toimivan säilytysyhteisön tehtävät hoidettiin merkittävässä määrin käytännössä Suomen ulkopuolisissa konsernin yksiköissä. Näiden säilytysyhteisöjen osalta henkilöresurssit Suomessa olivat 2–4 henkilötyövuotta lähinnä säilytysyhteisövalvontaan liittyvissä tehtävissä. Selvityksissä kuvattiin säilytysyhteisötoimintaan liittyvien tehtävien ulkoistamisista konsernitasolla mm. säilytysyhteisötehtäviin liittyvien järjestelmien ylläpidon, lakiasioiden ja compliance-toiminnon järjestämisen osalta.

Finanssivalvonnan säilytysyhteisöjen toiminnan järjestämiseen liittyvässä edellisessä teema-arviossa 2019 esitetyn näkemyksen mukaan alle kahden henkilön valvontapanoksen nojalla toimiva säilytysyhteisö on erittäin niukasti resursoitu ottaen huomioon säilytysyhteisön lukuisat tarkkaan säännellyt tehtävät. Teema-arvion 2024 vastausten perusteella säilytysyhteisöjen henkilöresurssit olivat vähintään kaksi henkilötyövuotta.

Säilytysyhteisöjen eturistiriitojen hallinta oli teema-arvion 2024 selvitysten perusteella järjestetty ja ohjeistettu konsernitasolla. Finanssivalvonnalla ei ollut tältä osin huomauttamista.

3.1.3 Finanssivalvonnan näkemys

Säilytysyhteisöillä tulee olla toiminnan laatuun ja laajuuteen nähden riittävä määrä asiantuntevaa henkilökuntaa säilytysyhteisötoiminnan tehtäviin.

Säilytysyhteisön toiminnan luotettava järjestäminen edellyttää, että säilytysyhteisön palveluksessa on riittävästi henkilöitä, jotka hoitavat säilytysyhteisölle kuuluvia valvontatehtäviä päätoimisesti. Jotta toiminnan jatkuvuus pystytään turvaamaan kaikissa olosuhteissa, tulee säilytysyhteisöillä olla käytössään myös tehokkaat varahenkilöjärjestelyt. Myös varahenkilöiden osalta Finanssivalvonta edellyttää riittävät osaamisvaatimukset sekä mahdollisten eturistiriitojen huomioimisen myös henkilöiden muiden tehtävien suhteen.

Säilytysyhteisötoiminnan edelleen keskittyminen harvemmille toimijoille Suomessa merkitsee säilytysyhtiökohtaisesti säilytyksessä olevien rahastojen lukumääräistä kasvua. Vastausten perusteella Finanssivalvonta pitää säilytysyhteisöjen henkilöresursseja edelleen niukkoina. Säilytysyhteisötehtävien jakamisessa tai ulkoistamisessa eri yksiköihin ja useille henkilöille tulee arvioida kokonaisuutta

tosiasiallisesti säilytysyhteisötehtäviin resursoitujen henkilötyövuosina mitattuna. Erityyppisten ja lukumääräisesti useiden rahastojen säilytysyhteisötehtävien henkilöresursointi tulee olla riittävää, jotta säilytysyhteisöjen sääntelyn mukaiset velvoitteet täyttyvät.

Selvityksen mukaan säilytysyhteisöjen valvontatehtäviin liittyviä prosesseja on automatisoitu edelleen, mikä on välttämätöntä tehtävien luonteen ja niihin liittyvien volyymien johdosta. Osalla säilytysyhteisöjä on kuitenkin vielä manuaalisia työvaiheita, joiden automatisaatiota jatketaan edelleen. Finanssivalvonnan näemyksen mukaan sisäinen tarkastus tulee suorittaa myös säilytysyhteisötoimintaan riittävän usein, lähtökohtaisesti vuosittain. Lisäksi säilytysyhteisöjen tulee kiinnittää erityistä huomiota automatisaatioon liittyviin riskeihin.

3.2 Säilytysyhteisön riippumattomuus

3.2.1 Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

Eturistiriitojen välttämiseksi ja oikeasuhtaisen valvonnan varmistamiseksi säilytysyhteisön tulee olla riippumaton rahastoyhtiöistä, joiden hoitamia sijoitusrahastoja se säilyttää.

Komission delegoidun asetuksen (EU) 2016/438 (jäljempänä UCITS-asetus) 21 artiklan mukaan henkilö ei voi olla samanaikaisesti sekä rahastoyhtiön ylimmän hallintoelimen jäsen että säilytysyhteisön ylimmän hallintoelimen jäsen. Henkilö ei voi olla samanaikaisesti sekä rahastoyhtiön ylimmän hallintoelimen jäsen että säilytysyhteisön työntekijä eikä yksikään henkilö voi olla samanaikaisesti sekä säilytysyhteisön ylimmän hallintoelimen jäsen että rahastoyhtiön työntekijä.

Jos rahastoyhtiön ja säilytysyhteisön välillä on konsernisisidos, tulee vähintään kolmasosan hallituksen jäsenistä tai kahden henkilön (riippuen siitä kumpi on alhaisempi luku), olla UCITS-asetuksen 24 artiklassa säännellyin tavoin konsernista riippumattomia. Jos rahastoyhtiön tai säilytysyhteisön sisällä valvontatoiminnoista vastaava elin on jokin muu kuin rahastoyhtiön tai säilytysyhteisön hallitus tai muu hallintoelin, koskevat riippumattomuusvaatimukset tätä elintä.

Vaihtoehtorahaston hoitajia koskeva sääntely ei aseta yhtä yksityiskohtaisia riippumattomuusvaateita vaihtoehtorahastoja säilyttävälle säilytysyhteisöille.

3.2.2 Finanssivalvonnan havainnot säilytysyhteisöjen riippumattomuudesta

Finanssivalvonta pyysi sijoitusrahastoja säilyttäviltä yhtiöiltä selvitystä siitä, miten ne täyttävät säilytysyhteisöjä koskevan UCITS-asetuksen 21 ja 24 artiklojen riippumattomuusvaatimuksen. Yhdellä sijoitusrahastoja säilyttävällä vastaajalla oli konsernisisidos rahastoyhtiöön, jonka sijoitusrahastoja se säilyttää.

Vastausten perusteella Finanssivalvonnalla ei ollut huomauttamista säilytysyhteisöjen riippumattomuudesta.

3.2.3 Finanssivalvonnan näkemys

Finanssivalvonta pitää riippumattomuutta koskevia säännöksiä keskeisinä säilytysyhteisön valvontaroolin näkökulmasta. Riippumattomuuteen tulee kiinnittää huomiota riskiarviota tehtäessä jo ennen säilytysyhteisösuhteen syntymistä ja erityisesti tilanteessa, jossa säilytysyhteisö säilyttää samaan konserniin kuuluvan rahastoyhtiön rahastoja.

4 Säilytysyhteisöjen tehtävät

4.1 Valvonnan suunnittelu

4.1.1 Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

UCITS-asetuksen 3(1) artikla ja komission delegoidun asetuksen (EU) 231/2013 (jäljempänä AIFM-asetus) 92(1) artikla edellyttävät, että asiakassuhdetta solmiessaan säilytysyhteisön on arvioitava sijoitusrahaston sijoituspolitiikan luonteeseen, laajuuteen ja monitahoisuuteen liittyvät riskit sekä rahastoyhtiön organisaatioon liittyvät riskit.

Vaihtoehtorahastojen osalta säilytysyhteisön on arvioitava vaihtoehtorahaston strategia sekä vaihtoehtorahastojen hoitajan organisaatioon luonteeseen, laajuuteen ja monitahoisuuteen liittyvät riskit.

Säilytysyhteisöjen valvontamenettelyt on suunniteltava näiden arvioiden pohjalta ja suunnitelmia on päivitettävä säännöllisesti.

4.1.2 Finanssivalvonnan havainnot valvonnan suunnittelusta

Finanssivalvonta pyysi säilytysyhteisöjä kuvaamaan säilytysyhteisön valvontatyön suunnittelua ja toimittamaan Finanssivalvonnalle viimeisimmän valvontasuunnitelman.

Kaksi säilytysyhteisöä ei toimittanut varsinaista valvontasuunnitelmaa, vaan ainoastaan kuvasivat valvonnan prosesseja ja sisältöä.

Suunnitelmissa ja valvonnan kuvauksissa sijoitus- ja vaihtoehtorahastojen valvontaan liittyvä sääntely oli erikseen huomioitu. Rahastokohtaiset erityispiirteet oli huomioitu yhden vastaajan osalta yleisellä tasolla rahastojen ollessa hyvin

samantyyppisiä. Muiden vastaajien osalta rahastojen erityispiirteet oli huomioitu valvontasuunnitelmissa vaihtelevasti tarkemmin.

Säilytysyhteisöjen toteuttamat valvontafrekvenssit oli vastauksissa määritelty rahastojen erityispiirteet huomioiden kaikkien vastaajien osalta, yhdellä vastaajalla yleisellä tasolla. Valvontafrekvenssit ilmenivät myös saaduista valvontasuunnitelmissa kolmella vastaajalla. Kahdella vastaajalla suunnitelmissa määritetyt valvontafrekvenssit oli yhdistetty valvonnan jatkuvaa seuranta varten laadittuun taulukkoon, jota Finanssivalvonta pitää hyvänä käytäntönä.

Kahden vastaajan valvontasuunnitelmasta ilmeni suunnitelman päivitysajan kohta. Valvontasuunnitelmien hyväksymisprosessi ei ilmennyt saaduista suunnitelmista ja joissakin valvonnan kuvauksissa hyväksymisestä oli ainoastaan mainintoja. Kolmen vastaajan osalta valvontasuunnitelmista ilmeni valvontatehtävästä vastaava taho tai henkilö.

4.1.3 Finanssivalvonnan näkemys

Sääntely edellyttää, että valvontasuunnitelma laaditaan säilytysyhteisön riskiarvion perusteella. Finanssivalvonta kiinnittää säilytysyhteisöjen huomiota siihen, etteivät ne voi solmia säilytys sopimusta ennen kuin ne ovat arvioineet ja dokumentoineet rahaston ja sitä hoitavan rahastoyhtiön tai vaihtoehtorahastojen hoitajan riskit. Kun säilytysyhteisö päättää solmia säilytys sopimuksen, kunkin rahaston valvontasuunnitelman on perustuttava säilytysyhteisön riskiarvion. Valvontasuunnitelmissa on huomioitava kunkin rahaston erityispiirteet ja niistä aiheutuvat valvontatarpeet. Finanssivalvonta suosittaa, että suunnitelmista käy ilmi, miten valvontatehtävää suoritetaan ja mikä taho on vastuussa tehtävän suorittamisesta.

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan vaatimus valvontamenettelyjen säännöllisestä päivittämisestä edellyttää, että suunnitelmien päivitystarve arvioidaan vähintään vuosittain kunkin rahaston osalta sekä tilanteissa, joissa rahaston toiminnassa tapahtuu olennaisia muutoksia. Finanssivalvonta suosittaa, että suunnitelmista käy ilmi laatimispäivä, suunnitelmien päivitykset sekä tahot, jotka säilytysyhteisössä ovat osallistuneet suunnitelman valmisteluun ja päätöksentekoon.

Finanssivalvonnan havaintojen ja näkemyksen mukaan valvonnan suunnittelun ja suunnitelmien dokumentoinnin osalta säilytysyhteisöillä on edelleen joiltakin osin kehitettävää.

4.2 Merkintöjä ja lunastuksia koskevat tehtävät

4.2.1 Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

Sijoitusrahastolain 21 luvun 2 §:n mukaan säilytysyhteisön tehtävänä on varmistaa, että rahaston osuuksien merkinnöissä ja lunastuksissa noudatetaan lakia ja

rahaston sääntöjä. Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 15 luvun 3 §:n mukaan säilytysyhteisön tehtävänä on varmistua siitä, että vaihtoehtorahaston osuuksien myynneissä, liikkeeseenlaskuissa, takaisinostoissa, lunastuksissa ja perumisissa noudatetaan lakia ja vaihtoehtorahaston sääntöjä.

Tehtävänsä suorittaakseen säilytysyhteisön on tarkastettava ja varmistettava (UCITS-asetuksen 4 artikla ja AIFM-asetuksen 93 artikla);
että

- rahaston liikkeeseen laskettujen osuuksien lukumäärä ja merkintätulot vastaavat toisiaan
- merkintätoimeksiannot täsmätetään merkintätuloihin sen varmistumiseksi, että sijoittajan suorittamat maksut on vastaanotettu. Lunastusten osalta on tehtävä vastaavat täsmäytykset.
- rahaston tileillä olevien osuuksien kokonaismäärä ja rahaston rekisteriin merkittyjen osuuksien kokonaismäärä ovat johdonmukaiset.

Säilytysyhteisön tarkastusten frekvenssin tulee olla johdonmukainen rahaston merkintä- ja lunastusvirtojen kanssa. Lisäksi säilytysyhteisön tulee säännöllisesti tarkastaa ja varmistaa merkintä- ja lunastusprosessit.

4.2.2 Finanssivalvonnan havainnot merkintöjä ja lunastuksia koskevista tehtävistä

Finanssivalvonta pyysi säilytysyhteisöjä kuvaamaan, miten ja kuinka usein ne tarkistavat rahastojen merkintöjä ja lunastuksia.

Rahastojen liikkeeseen laskettujen osuuksien lukumäärän ja merkintätulojen vastaavuuden tarkistivat kaikki säilytysyhteisöt lähes kaikkien rahastojen osalta. Rahastojen merkintätoimeksiintojen täsmäytys merkintätuloihin ja vastaavasti lunastusten osalta tehtiin myös kaikissa säilytysyhteisöissä lähes kaikkien rahastojen osalta. Rahastojen tileillä olevien osuuksien kokonaismäärän johdonmukaisuus rahastojen rekistereihin merkittyjen osuuksien kokonaismäärään nähden tarkistettiin kaikissa säilytysyhteisöissä lähes kaikista rahastoista.

Yhden säilytysyhteisön vastauksen mukaan kolme säilytyksessä olevaa rahastoa ei vielä ollut mukana merkintöjen ja lunastusten valvonnassa.

Säilytysyhteisöjen tarkistusfrekvenssit olivat lähes poikkeuksetta johdonmukaisia rahastojen merkintä- ja lunastusvirtojen kanssa. Vastausten perusteella säilytysyhteisöt tarkastelevat rahastoyhtiöiden ja vaihtoehtorahastojen hoitajien merkintä- ja lunastusprosessien sääntelymukaisuutta ja tehokkuutta vähintään vuosittain tyypillisesti yhtiötapaamisilla.

4.2.3 Finanssivalvonnan näkemys

Sääntely edellyttää säilytysyhteisön laativan kullekin rahastolle tarkoituksenmukaisen valvontamenettelyn.

Valvontamenettelyyn liittyvät tarkistukset tulee suorittaa johdonmukaisella tiheydellä suhteessa rahastojen merkintä- ja lunastusvirtoihin. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan tämä tarkoittaa, että esimerkiksi päivittäin auki olevan rahaston tarkistukset tulee suorittaa tiheämmin kuin kerran kuukaudessa auki olevan rahaston. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan hyvänä käytäntönä voidaan pitää, että tarkistukset suoritetaan lähtökohtaisesti aina silloin, kun rahasto on auki merkinnöille ja lunastuksille, ellei ole perusteltua syytä tästä poiketa ja varmistaa merkintöjen ja lunastusten oikeellisuus.

4.3 Osuuksien arvonmäärittäystä koskevat tehtävät

4.3.1 Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

Osuuksien arvonmäärittäystä koskevat tehtävät määritellään vaihtoehtorahastojen osalta AIFM-asetuksen 94 artiklassa sekä sijoitusrahastojen osalta UCITS-asetuksen 5 artiklassa.

Edellä viitatuun sääntelyyn mukaan säilytysyhteisön tehtävänä on varmistaa, että rahaston rahasto-osuuksien arvo lasketaan lain ja rahastojen sääntöjen mukaisesti.

Tämän vaatimuksen täyttämiseksi säilytysyhteisön tulee toteuttaa tarvittavat toimet varmistuakseen rahaston varojen asianmukaisesta arvonmäärittäyksestä joko tekemällä otantatarkastuksia tai vertaamalla rahaston nettoarvon (NAV) muutosta vertailuarvon muutokseen. Säilytysyhteisön varmennusten tiheyden on oltava johdonmukainen rahaston arvonmäärittäsvälin kanssa.

Lisäksi säilytysyhteisön tulee säännöllisesti tarkastaa rahaston arvonmäärittäyspolitiikat ja -menettelyt.

4.3.2 Finanssivalvonnan havainnot osuuksien arvonmäärittäystä koskevista tehtävistä

Finanssivalvonta pyysi säilytysyhteisöjä selvittämään, miten ja kuinka usein ne todentavat rahastojen varojen arvonmäärittäksen. Varojen arvonmäärittäystä arvioitiin erikseen sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen osalta.

Sijoitusrahastojen osalta neljä säilytysyhteisöä kertoi todentavansa sijoitusrahastojen arvonmäärittäksen vertaamalla rahastojen ilmoittamia arvoja omiin tai ulkoisten palveluntarjoajien tietoihin. Osa säilytysyhteisöistä kuvasi varojen

arvonmäärittäystä tarkemmalla tasolla verrattuna toisiin säilytysyhteisöön, joiden kuvaus jäi yleisemmäksi. Yhdellä säilytysyhteisöllä ei ollut säilytyksessä sijoitusrahastoja.

Sijoitusrahastojen osalta kaksi säilytysyhteisöä kertoi todentavansa varojen arvonmäärityksen kerran kuukaudessa. Yksi säilytysyhteisö kertoi monitoroivansa rahastojen NAVia päivittäin, mutta todentavansa arvonmäärityksen omien tai ulkoiselta palveluntarjoajalta saatavien tietojen perusteella neljännesvuosittain. Yksi säilytysyhteisö kertoi todentavansa arvonmäärityksen puolivuositain.

Vaihtoehtorahastojen arvonmäärityksen todentamisen osalta kolme säilytysyhteisöä kertoi vertaavansa säilytysyhteisöllä olevia tietoja vaihtoehtorahaston ilmoittamiin tietoihin. Lisäksi yksi yhtiö vastasi kysymykseen rahastokohtaisesti eli yhden rahaston osalta säilytysyhteisö luotti rahastoyhtiön käyttämiin ulkopuolisiin arvioitsijoihin ja kahden rahaston osalta yhtiö todensi arvonmäärityksen pistokein. Lisäksi Yhtiö kertoi tekevänsä myös muita arvonmäärityksen todentamiseen liittyviä toimenpiteitä säännöllisesti.

Vaihtoehtorahastojen arvonmäärityksen todentamistiheyden osalta yksi säilytysyhteisö kertoi todentavansa varojen arvonmäärityksen lähtökohtaisesti neljännesvuosittain ja yksi puolivuositain. Yksi säilytysyhteisö kertoi niin ikään todentavansa varojen arvonmäärityksen puolivuositain, joskin tiettyjen varojen sekä rahastojen osalta säilytysyhteisö kertoi todentavansa arvonmäärityksen useammin.¹ Yksi säilytysyhteisö ei vastannut, kuinka usein se todentaa vaihtoehtorahastojen arvonmäärityksen.

Lisäksi kaikki säilytysyhteisöt kertoivat arvioivansa rahastoyhtiöiden tai vaihtoehtorahastojen hoitajien arvonmääritysprosesseja vuosittain. Osa säilytysyhteisöistä kertoi vuosittaisten arviointien sisällöstä yksityiskohtaisemmin kuin toiset.

4.3.3 Finanssivalvonnan näkemys

Sääntely edellyttää, että arvonmääritys todennetaan johdonmukaisella tiheydellä rahaston arvonmääritysvälin kanssa. Sääntely ei kuitenkaan edellytä, että varmuuksia suoritetaan päivittäin toisin kuin kassavirtojen seuranta koskevan vaatimuksen osalta (ks. kohta 4.4). Tämän vuoksi Finanssivalvonnan näkemys on, että arvonmäärittäystä koskevia varmuuksia ei ole välttämätöntä tehdä yhtä usein kuin rahasto arvo lasketaan.

Jos arvonmääritys todennetaan tätä harvemmin, tulee säilytysyhteisöillä olla tähän jokin rahaston riskien arviointiin pohjautuva peruste. Peruste on

¹ Lisäksi säilytysyhteisöillä oli säilytyksessään vaihtoehtorahastoja, joiden arvo määritettiin esimerkiksi kerran vuodessa. Näiden rahastojen osalta säilytysyhteisöt todensivat varojen arvonmäärityksen vuosittain.

dokumentoitava esimerkiksi valvontasuunnitelmaan. Riskiperusteisuudella ei kuitenkaan voi perustella sitä, että rahastojen arvonmääritys todennetaan vain harvoin suhteessa arvonmääritysväliin.

Teema-arvion vastausten perusteella Finanssivalvonta ei pystynyt varmistumaan siitä, että kaikki säilytysyhteisöt todentaisivat varojen arvonmäärityksen sääntelyn edellyttämällä tiheydellä. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan päivittäin auki olevien rahastojen arvonmäärityksen todentaminen harvemmin kuin kuukausittain ei ole riittävää. Vastaavasti esimerkiksi kuukausittain auki olevien vaihtoehtorahastojen osalta ei ole riittävää, että arvonmääritys todennetaan vain puolivuosittein.

Finanssivalvonta muistuttaa myös, että säilytysyhteisöjen tulee vuosittain tarkastaa rahaston arvonmäärityspolitiikat ja -menettelyt sääntelyn edellyttämällä tavalla.

4.4 Kassavirtojen seurantaan liittyvät tehtävät

4.4.1 Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

Kassavirtojen seurantaan koskevat tehtävät määritellään vaihtoehtorahastojen osalta AIFM-asetuksen 86 artiklassa sekä sijoitusrahastojen osalta UCITS-asetuksen 10 artiklassa.

Säilytysyhteisön on varmistettava, että rahaston kassavirtoja seurataan asianmukaisesti ja että merkintätulot on vastaanotettu ja rahaston käteisvarat kirjattu käteistileille.

Kassavirtojen seurantatehtävän suorittamiseksi säilytysyhteisön tulee muun muassa täsmäyttää rahaston kassavirrat päivittäin tai kassavirtaliikkeen tapahtumisen aikaan, jos käteisrahaliikenne on vähäistä.

Säilytysyhteisön on tarkasteltava prosessia säännöllisesti, arvioitava täsmäytysten tuloksia ja tulosten johdosta tehtyjä toimia.

4.4.2 Finanssivalvonnan havainnot kassavirtojen seurantaan liittyvistä tehtävistä

Finanssivalvonta pyysi säilytysyhteisöjä kuvaamaan, miten ja kuinka usein ne täsmäyttävät sijoitusrahastojen kassavirrat. Kolmella säilytysyhteisöllä on käytössä automaattinen järjestelmä täsmäytyksiä varten. Yhdellä säilytysyhteisöllä kassavirtojen seuranta oli pääosin automatisoitua, mutta kaikki rahastot eivät olleet automaattisen kassavirtaseurannan piirissä.

Kolmessa säilytysyhtiössä kassavirtojen seurattiin päivittäin. Yhdessä säilytysyhteisössä seuranta oli pääosin päivittäistä, mutta kaikki säilytyksessä olevat rahastot eivät olleet automaattisen kassavirtaseurannan piirissä.

Teema-arvioon annettujen vastausten perusteella automatisoidun kassavirtaseurannan laadusta ja laajuudesta ei annettujen vastausten perusteella pystytty varmistumaan.

4.4.3 Finanssivalvonnan näkemys

Säilytysyhteisöillä tulee olla järjestelmät ja menettelyt, joilla rahastojen kassavirrat voidaan täsmäyttää päivittäin. Menettelyjen on oltava tarkoituksenmukaisia ja niitä laadittaessa ja käyttöönotettaessa on otettava huomioon rahastojen luonne, laajuus ja monitahoisuus. Kassavirtojen täsmäytys tarkoittaa sitä, että jokaista yksittäistä tilille kirjattua tapahtumaa verrataan rahaston kirjanpitoon. Saldojen täsmäytys tai pistokokeet eivät riitä täyttämään vaatimusta kassavirtojen täsmäytyksestä, vaan sääntelyn mukaan on selvitettävä kassavirtojen oikeellisuus kokonaisuudessaan.

Finanssivalvonta muistuttaa, että sääntely edellyttää säilytysyhteisöjen täsmäyttävän rahavirrat päivittäin. Jos rahastolla ei ole päivittäistä rahaliikennettä, täsmäytys on kuitenkin tehtävä aina, kun kassavirtaliikennettä on. Näin ollen esimerkiksi kuukausittainen täsmäytys ei ole riittävää, jos rahastolla on kassavirtoja useammin kuin kerran kuussa.

4.5 Valvontahavaintojen dokumentointi

4.5.1 Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

Sijoitusrahastolain 21 luvun 1 §:n mukaan sijoitusrahastoja säilyttävän säilytysyhteisön on hoidettava tehtävänsä huolellisesti, itsenäisesti ja asiantuntevasti sijoitusrahaston ja rahasto-osuudenomistajien eduksi. Vaihtoehtorahastoista annetun lain 15 luvun 1 §:n mukaan vaihtoehtorahastoja säilyttävän säilytysyhteisön on hoidettava tehtävänsä itsenäisesti, rehellisesti, tasapuolisesti ja ammattimaisesti vaihtoehtorahaston ja sijoittajien eduksi.

4.5.2 Finanssivalvonnan havainnot valvontahavaintojen dokumentoinnista

Finanssivalvonta pyysi säilytysyhteisöjä ilmoittamaan vastauksessaan merkintöjen ja lunastusten valvontaa, arvonmäärityksen valvontaa sekä kassavirtojen täsmäytystä koskevia valvontahavaintoja aikavälillä 1.1.2023–30.6.2024. Havainnoista pyydettiin ilmoittamaan niiden lukumäärä rahastokohtaisesti, esimerkkejä merkittävimmistä havainnoista sekä toimenpiteet, joihin säilytysyhteisö on ryhtynyt havaintojen johdosta.

Vastausten perusteella yksi säilytysyhteisö ilmoitti kaikki havaitsemansa valvontahavaintonsa jaottelematta havaintoja merkittäviin tai vähäisempiin havaintoihin rahastokohtaisesti kaikilta kolmelta osa-alueelta.

Kaksi vastaajaa ilmoitti, ettei niillä ollut merkittäviä valvontahavaintoja periodin aikana. Vastaajat viittasivat lisäksi päivittäisiin selvityksiin rahastoyhtiön ja vaihtoehtorahastojen hoitajien kanssa vähäisempien epäselvyyksien ja poikkeamien osalta. Toinen vastaaja toimitti myös listauksia tarkempaa selvitystä vaativista vähäisemmistä päivittäisistä epäselvyyksistä.

Kaksi vastaajaa ilmoitti yhden merkittävän valvontahavainnon periodin aikana ja toinen vastaaja viittasi myös päivittäisten vähäisempien epäselvyyksien ja poikkeamien selvittelyyn.

Säilytysyhteisöt kuvasivat vastauksissaan valvonnan prosessejaan ja poikkeamiin liittyviä toimenpiteitään. Kaksi säilytysyhteisöä toimitti vastauksissaan lisäksi esimerkkeinä valvontahavaintojen perusteella ylläpidettäviä poikkeamien seurantaraportteja.

4.5.3 Finanssivalvonnan näkemys

Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan valvontahavaintojen dokumentointi on edellytys valvontatyön asianmukaiselle ja tehokkaalle suorittamiselle. Asianmukainen valvontahavaintojen dokumentointi on rahastokohtainen, josta ilmenee myös tilanteet, jolloin rahaston osalta ei ole valvontahavaintoja.

Finanssivalvonta edellyttää, että jos säilytysyhteisön tarkistukset ja varmistukset eivät tuota havaintoja, tulee säilytysyhteisön aina kuitenkin varmistua siitä, että sen valvontamenetelmät ovat riittäviä.

5 Säilytysyhteisöjen kestävyysriskeihin ja kestäväan sijoittamiseen liittyvät velvoitteet

5.1 Sääntelyn keskeisimmät vaatimukset

Sijoitusrahastolain 21 luvun 2 §:n 1 momentin 3 kohdan mukaan:

Säilytysyhteisön tehtävänä on noudattaa rahastoyhtiön antamia toimeksiantoja, jolleivät ne ole tämän lain tai rahastoyhtiön toimintaa koskevan muun lain tai sijoitusrahaston sääntöjen vastaisia.

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 15 luvun 3 §:n 2 momentin 3 kohdan mukaan:

Säilytysyhteisön tehtävänä on lisäksi huolehtia siitä, että vaihtoehtorahastojen hoitajan antamia toimeksiantoja noudatetaan, jolleivät ne ole lain, viranomaismääräysten tai vaihtoehtorahaston sääntöjen vastaisia.

UCITS-asetuksen 3 artiklan 1 kohdan mukaan:

Säilytysyhteisön on arvioitava nimeämishetkellä yhteissijoitusyrityksen sijoituspolitiikan ja -strategian luonteeseen, laajuuteen ja monitahoisuuteen liittyvät riskit sekä rahastoyhtiön tai sijoitusyhtiön organisaatioon liittyvät riskit. Tämän arvioinnin perusteella säilytysyhteisön on suunniteltava valvontamenettelyt, jotka ovat tarkoituksenmukaiset yhteissijoitusyrityksen ja sen sijoitusvarojen kannalta, pantava ne täytäntöön ja sovellettava niitä. Kyseiset menettelyt on päivitettävä säännöllisesti.

6 artiklan mukaan:

Säilytysyhteisön katsotaan täyttävän direktiivin 2009/65/EY 22 artiklan 3 kohdan c alakohdassa vahvistetut vaatimukset, kun se laatii ja panee täytäntöön vähintään

- a) asianmukaiset menettelyt todentaakseen, että rahastoyhtiön tai sijoitusyhtiön ohjeet noudattavat sovellettavia lakeja ja asetuksia sekä yhteissijoitusyrityksen sääntöjä ja perustamisasiakirjoja;
- b) eskalointimenettelyn, jos yhteissijoitusyritys on rikkonut toisessa kohdassa tarkoitettuja rajoja tai rajoituksia.

Sovellettaessa a alakohtaa säilytysyhteisön on erityisesti seurattava sitä, noudattaako yhteissijoitusyritys sille asetettuja sijoitusrajoituksia ja vivutusrajoja. Edellä a alakohdassa tarkoitettujen menettelyjen on oltava oikeassa suhteessa yhteissijoitusyrityksen luonteeseen, laajuuteen ja monitahoisuuteen.

AIFM-asetuksen 92 artiklan 1 kohdan mukaan:

Säilytysyhteisön on arvioitava nimeämishetkellä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston strategia ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajan organisaation luonteeseen, laajuuteen ja monitahoisuuteen liittyvät riskit suunnitellakseen valvontamenettelyt, jotka ovat tarkoituksenmukaiset kyseisen sijoitusrahaston ja niiden varojen kannalta, joihin se sijoittaa, ja kyseisten menettelyiden panemiseksi täytäntöön ja soveltamiseksi. Tällaiset menettelyt on päivitettävä säännöllisesti.

95 artiklan mukaan:

Noudattaakseen direktiivin 2011/61/EU 21 artiklan 9 kohdan c alakohtaa säilytysyhteisön on vähintään

- a) otettava käyttöön ja pantava täytäntöön asianmukaiset menettelyt todentaakseen, että vaihtoehtoinen sijoitusrahasto ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitaja noudattavat sovellettavia lakeja ja asetuksia sekä kyseisen sijoitusrahaston sääntöjä ja perustamisasiakirjoja. Säilytysyhteisön on seurattava erityisesti sitä, noudattaako vaihtoehtoinen sijoitusrahasto sen tarjousasiakirjoissa asetettuja sijoitusrajoituksia ja vivutusrajoja. Kyseisten menettelyjen on oltava oikeassa suhteessa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston luonteeseen, laajuuteen ja monitahoisuuteen;
- b) otettava käyttöön ja pantava täytäntöön eskalointimenettely, jos vaihtoehtoinen sijoitusrahasto on rikkonut a kohdassa tarkoitettuja rajoja tai rajoituksia.

5.2 Finanssivalvonnan havainnot kestävyysriskeihin ja kestäväan sijoittamiseen liittyvistä velvoitteista

Teema-arviossa Finanssivalvonta kysyi säilytysyhteisöiltä, miten ne huomioivat kestävyysriskit ja kestäväan sijoittamisen tarjotessaan säilytysyhteisöpalveluita.

Kolme säilytysyhteisöä vastasi, että ne tarkistavat rahaston hoitajan rahastojen kestäväan sijoittamisen sijoitusprosessia, kun ne todentavat, että rahastot ja rahaston hoitaja noudattavat sovellettavia lakeja ja asetuksia sekä rahastojen sääntöjä. Kaksi säilytysyhteisöä kertoi käyvänsä läpi rahaston prosesseja ja politiikkoja varmistaakseen, että rahasto toimii soveltuvan sääntelyn mukaisesti. Yksi säilytysyhteisö kertoi pyytävänsä rahaston hoitajalta vahvistuksen rahaston ”ESG-kategoriasta” ja siitä, onko rahasto noudattanut sijoitusrajoituksia. Yksi säilytysyhteisö kertoi arvioivansa rahaston hoitajan sääntelyn noudattamisen valmiuksia kyselyn avulla. Yksi säilytysyhteisö kertoi lisäksi sisällyttäneensä ESG-liittännäiset sijoitusrajoitukset osaksi sijoitusrajoitusten valvontaa silloin, kun automaattinen valvonta tämän mahdollistaa. Kaikki kolme säilytysyhteisöä kertoivat tarkistavansa rahastojen hoitajien prosesseja vuosittain osana due diligence -arviota.

Kolme säilytysyhteisöä vastasi arvioivansa kestävyysriskejä osana rahastojen riskiarvioita. Yksi säilytysyhteisö vastasi, että kestävyysriskien valvontamenettelyt ovat täysin identtiset kestäväan sijoittamisen sijoitusprosessin valvonnan kanssa, mutta säilytysyhteisön vastauksesta ei selviä, miten kestävyysriskejä varsinaisesti valvotaan ja miten valvonta eroaa sijoitusprosessin valvonnasta. Kaksi säilytysyhteisöä vastasi, että ne huomioivat kestävyysriskit osana muiden riskien arviointia

ja valvovat riskejä arvion mukaisesti, mutta vastauksista ei ilmennyt, miten kestävyysriskejä varsinaisesti valvotaan.

Kaksi säilytysyhteisöä kertoi tarkistavansa SFDR-asetuksen 8 ja 9 artiklojen mukaisten rahastojen osalta, että rahaston varojen kestävyys-/ESG-tiedot täsmäävät rahaston sijoituspolitiikkaan. Esimerkkeinä tarkistuksista nämä säilytysyhteisöt kuitenkin kuvasivat ainoastaan jo aiemmin mainitsemiaan rahastojen hoitajien prosessien tarkistuksia, joita tehdään lähtökohtaisesti vuosittain. Vastausten perusteella kyseiset säilytysyhteisöt eivät tehneet rahastojen varoihin kohdistuvia kestävyys-/ESG-tietojen tarkistuksia.

Yksi säilytysyhteisö kertoi valvovansa rahastodokumentaation mukaisten rajojen, mukaan lukien SFDR-säätelyn mukaisten rajojen noudattamista. Säilytysyhteisön mukaan se suorittaa valvontaa siltä osin, kun automaattinen valvonta sen mahdollistaa. Säilytysyhteisön mukaan se suorittaa valvontaa rahaston arvonalus- ja riskien tarkistuksen taakkaa mukaisesti. Säilytysyhteisön mukaan valvonta perustuu rahaston hoitajan toimittamiin poissulku-/sisällytyslistoihin (exclusion/inclusion lists).

Kaksi säilytysyhteisöä vastasi, etteivät ne tee lainkaan edellä kuvattuja tarkistuksia tai arvioi tai valvo rahastoihin liittyviä kestävyysriskejä, toisin kuin kolme muuta säilytysyhteisöä. Molemmat säilytysyhteisöt olivat kuitenkin tunnistaneet kestävyys-/ESG-tietojen ja riskien valvonnan kehittämiskohteeksi. Kumpikaan säilytysyhteisöstä ei ollut asettanut määräaikaa valvonnan toteuttamiselle, lukuun ottamatta toisen säilytysyhteisön suunnitelmaa käydä vuoden 2024 toisella vuosipuoliskolla tarkastuksissa läpi sitä, miten rahaston salkunhoitaja tai analyytikko huomioi ESG-rajoitteet sijoituspäätöksissä.

ESG-valvonnan osalta säilytysyhteisöt nostivat esiin viranomaisohjeistuksen tärkeyden jokseenkin epäselvässä sääntelytilanteessa. Yksi säilytysyhteisö totesi seuraavansa ESMAn ja Finanssivalvonnan ohjeistusta siitä, tulisiko sen valvoa rahastoyhtiön prosessien noudattamisen lisäksi muutakin. Kolme säilytysyhteisöä piti sääntelyä ja viranomaisohjeistusta epäselvänä. Yhden säilytysyhteisön mielestä epäselvää oli erityisesti se, millaisia kestävyys-/ESG-tietojen tarkistuksia säilytysyhteisön tulisi tehdä, koska kestävyys-/ESG-tietoja ja -rajoituksia ei nykyisellään tyypillisesti tuoda rahaston sääntöihin ja perustamisasiakirjoihin. Säilytysyhteisön mukaan muiden asiakirjojen ja prosessien huomioiminen aiheuttaisi säilytysyhteisölle merkittävää hallinnollista taakkaa. Säilytysyhteisö piti epäselvänä erityisesti kestävien sijoitusten vähimmäismäärän tarkistuksen vaatimuksia ottaen huomioon erityyppiset kestävä sijoituksen määritelmät ja rajoitteet sijoituskohteiden taksonomiamukaisuutta koskevista tiedoista. Yksi säilytysyhteisö piti haasteena tarkistuksissa käytettävän datan saatavuutta. Kyseinen säilytysyhteisö oli viidestä säilytysyhteisöstä ainoa, joka tosiasiallisesti teki rahastojen varoja koskevia

kestävyys-/ESG-tietojen tarkistuksia. Myös toinen säilytysyhteisö piti haasteena markkinadatan luotettavuutta.

Mikään säilytysyhteisö ei ollut ollut yhteydessä rahastojen hoitajiin liittyen havaintoihin, joita säilytysyhteisöt olisivat tehneet rahaston varojen kestävyys-/ESG-tietojen tarkistusten yhteydessä.

5.3 Finanssivalvonnan näkemys

UCITS-asetuksen 3 artiklan 1 kohdassa ja AIFM-asetuksen 92 artiklan 1 kodassa edellytetään säilytysyhteisöjä arvioimaan kuhunkin rahastoon liittyvät riskit ja suunnittelemaan tarkoituksenmukaiset valvontamenettelyt. Sääntely ei tarkemmin erittele, mitä riskejä säilytysyhteisön tulee arvioida. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan säilytysyhteisön tulee arvioida myös kestävyysriskejä kaikkien rahastojen osalta, joille se toimii säilytysyhteisönä. Riskiarviossa on syytä huomioida myös rahaston hoitajan itsensä tekemät sääntelyn edellyttämät arviot kestävyysriskien vaikutuksista.

Asianmukaiset valvontamenettelyt kestävyysriskien osalta riippuvat siitä, millaisiksi kestävyysriskit arvioidaan. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan säilytysyhteisöjen tulee osana valvontamenettelyjä vähintään arvioida rahastojen hoitajien kestävyysriskeihin ja kestävään sijoittamiseen liittyviä prosesseja säännöllisesti.

UCITS-asetuksen 6 artikla ja AIFM-asetuksen 95 artikla edellyttävät, että säilytysyhteisöt valvovat rahastojen varojen sijoittamista. Säilytysyhteisöjen tulee valvoa, että rahastojen varat sijoitetaan niitä koskevien sijoitusrajoitusten mukaisesti.

Monet rahastot soveltavat sijoitustoiminnassaan esimerkiksi poissulkumenetelmiä, joiden mukaisesti esimerkiksi tietyllä toimialalla toimivat yhtiöt on rajattu pois rahastojen sijoitusstrategiasta.

Säilytysyhteisöjen rahastojen kestävä sijoittamista koskevien rajojen seurannasta ei vielä tällä hetkellä ole yksityiskohtaista tarkempaa eurooppalaista ohjeistusta tai tulkintoja. Säilytysyhteisöjen tulee valvoa, että rahastojen tosiasiallinen sijoitustoiminta vastaa sitä, mitä rahastoja koskevissa asiakirjoissa kuvataan. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan säilytysyhteisöjen tulee vähintään valvoa kaikkia rahaston säännöissä määriteltyjä sijoitusrajoja. Myös Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ESMA on todennut supervisory briefing -julkaisussaan² 31.5.2022, että säilytysyhteisöjen tulee valvoa kaikkia ESG-liitännäisiä sijoitusrajoja.

² ESMA 34-45-1427, kohta 46

ESMA on samassa julkaisussa myös todennut, että säilytysyhteisöjen tulee saada rahastojen hoitajilta riittävät tiedot, jotta ne voivat hoitaa sääntelyn mukaiset velvoitteensa. Tämä koskee myös tietoja, joiden avulla säilytysyhteisöt voivat valvoa kestäväää sijoittamista koskevia rajoituksia.

Lisäksi Finanssivalvonta muistuttaa säilytysyhteisöjä ESMAn uudesta nimiohjeesta, jonka soveltaminen alkoi 21.11.2024. Finanssivalvonta on julkaissut ohjeesta valvottavatiedotteen³.

Ohjetta sovelletaan sijoitusrahastoihin ja vaihtoehtorahastoihin, joiden nimiin sisältyy siirtymään, yhteiskuntaan ja hallintotapaan, ympäristöön tai vaikutuksiin/vaikuttamiseen liittyvä termi (ESG) tai kestävyyyteen liittyvä termi. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan nimiohjeen mukaiset sijoitusrajoitukset ovat velvoittavia rajoitteita, jotka tulee kuvata rahaston säännöissä.

Nimiohje voi vaikuttaa myös säilytysyhteisöjen suorittamaan valvontaan, kun nimiohje aiheuttaa muutoksia useiden rahastojen sääntöihin. Kun nimiohjeen mukaiset sijoitusrajoitukset kuvataan säännöissä, tulee säilytysyhteisöjen valvoa myös näiden rajojen noudattamista.

6 Säilytyspalvelujen tarjonta erityyppisille rahastoille

6.1 Finanssivalvonnan havainnot säilytyspalvelujen tarjonnasta

Teema-arviossa Finanssivalvonta kysyi säilytysyhteisöiltä, millaisille rahastoille tai rahastojen hoitajille ne tarjoavat säilytysyhteisöpalveluita, mihin valinta perustuu, onko säilytysyhteisöillä erilaisia palvelumalleja ja mitkä ovat niiden tulevaisuuden kehityssuunnitelmat ja tunnistetut riskit säilytysyhteisöliiketoiminnassa.

Kaikki säilytysyhteisöt vastasivat pitävänsä säilytettävien sijoituskohteiden omaisuusluokkaa keskeisenä tekijänä, kun ne päättävät, mille rahastoille tai rahastojen hoitajille ne tarjoavat säilytysyhteisöpalveluita. Yksi säilytysyhteisö vastasi, ettei se pääsääntöisesti tarjoa tietyn hallinnoitavien varojen määrän (AUM) alittaville rahastoille tai rahastojen hoitajille säilytysyhteisöpalveluita. Yksi säilytysyhteisö vastasi tarjoavansa säilytysyhteisöpalveluita vain samaan konserniin kuuluvalla rahaston hoitajalle.

³ [Finanssivalvonnan valvottavatiedote 1.10.2024-60/2024](#)

Kolme säilytysyhteisöä vastasi arvioivansa rahaston hoitajan ominaisuuksia, kuten toimilupaa, onko kyseessä vakiintunut toimija sekä asiakkaan tuntemisen (KYC)/rahanpesun estämisen (AML) kontrollien tasoa ja resursseja.

Kolme säilytysyhteisöä vastasi erityisesti ottavansa huomioon, voidaanko säilytettävänä olevat rahoitusvälineet kirjata säilytysyhteisön rahoitusvälineille. Yksi säilytysyhteisö vastasi myös, ettei se säilytä fyysisiä hyödykkeitä tai sellaisia instrumentteja, jotka sijaitsevat sellaisissa maissa, joissa arvonmääritykseen tai omistuksen varmentamiseen liittyy erityisiä riskejä.

Mikään säilytysyhteisö ei vastaustensa mukaan tarjoa säilytysyhteisöpalveluita kryptovaroille. Kaksi säilytysyhteisöä vastasi, että ne voivat tarjota palveluita epäsuorille kryptovarasijoituksille, jos instrumentit, joiden kohde-etuutena on kryptovara, ovat arvo-osuusmuotoisia ja ne on listattu markkinapaikalle. Yksi säilytysyhteisö katsoi sääntelyn vaatimusten olevan kyseisten instrumenttien osalta epäselviä ja mahdollisen säilyttämisen vaativan kehitystyötä.

Mikään säilytysyhteisö ei vastaustensa perusteella tarjoa päärakenteeltaan erisältöisiä säilytysyhteisösopimuksia.

Säilytysyhteisöpalveluiden kehityssuunnitelmista säilytysyhteisöt nostivat lähinnä asiakastarpeisiin vastaamisen ja sisäisen järjestelmäkehityksen.

Säilytysyhteisöt näkivät säilytysyhteisötoiminnan suurimpina riskeinä ja haasteina mm. vaihtoehtoiset sijoitukset ja niille suoritettavat manuaaliset toimet, mukaan lukien ELTIF-rahastot ja kestävään sijoittamisen sääntelyyn liittyvät uudet velvoitteet.

6.2 Finanssivalvonnan näkemys

Finanssivalvonta korostaa, että säilytysyhteisöjen tulee ennen asiakkuussuhteen solmimista varmistaa, että se pystyy täyttämään sääntelyn edellyttämät velvoitteensa juuri kyseisen rahaston osalta. Varmistuksessa voi erityisesti olla syytä ottaa huomioon kyseisen rahaston sijoituskohteiden ominaisuudet ja rahaston muut ominaisuudet.

Varmistus tulee tehdä huolellisesti etukäteen siitäkin syytä, että säilytysyhteisöillä on sijoittajansuojan näkökulmasta merkittävä valvonnallinen rooli. Mikäli myöhemmin kävisi ilmi, että säilytysyhteisö ei pysty täyttämään velvoitteitaan, voi säilytysyhteisön vaihtaminen olla hyvin haastavaa.

Säilytysyhteisöjen tulee saada rahastojen hoitajilta riittävät tiedot, jotta ne voivat hoitaa sääntelyn mukaiset velvoitteensa.

Mikäli säilytysyhteisö tarjoaa sisällöltään erilaisia säilytysyhteisöpalvelukokonaisuuksia, Finanssivalvonta edellyttää, että säilytysyhteisö täyttää aina palveluita tarjotessaan sääntelyn vähimmäisvaatimukset. Esimerkiksi erilaisten säilytysyhteisön suorittamien tarkastusten ja todentamisten frekvenssit tulee määrittää sellaisiksi, että ne täyttävät sääntelyn vaatimukset ja ovat tarkoituksenmukaisia rahan ominaisuudet huomioiden.

7 Jatkoimenpiteet

Finanssivalvonta edellyttää, että säilytysyhteisön hallitus tai muu yhtiön asianmukaiseksi katsoma vastaava taho käsittelee tämän teema-arvion raportin sekä erikseen yhtiöille lähetettävän säilytysyhteisökohtaisen valvontakirjeen havainnot kokouksessaan. Hallituksen kokouksen pöytäkirjasta tai muun asianmukaisen vastaavan tahon selvityksestä tulee ilmetä, mitä johtopäätöksiä raportin ja valvontakirjeen perusteella on tehty ja mihin mahdollisiin toimenpiteisiin säilytysyhteisö aikoo ryhtyä sekä missä aikataulussa toimenpiteet on suoritettu.

Finanssivalvonta tulee säilytysyhteisöjen selvitykset saatuaan seuraamaan säilytysyhteisöjen tekemien korjaavien toimenpiteiden tehokkuutta. Lisäksi Finanssivalvonta tulee arvioimaan mahdollisia säilytysyhteisökohtaisia jatkotoimia.

Finanssivalvonta seuraa myös helmikuussa 2024 alkaneen Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen ESMAn Peer Review:n tuloksia ja näkemyksiä säilytysyhteisötoiminnasta sekä mahdollisia tulkintoja säilytysyhteisötoimintaan liittyvistä velvoitteista.