



Markkinavalvonta

## Suomalaisten sijoitusrahastojen avaintietoositteiden selkeydessä vielä jonkin verran kehitettävää

Suomalaisten sijoitusrahastojen avaintietoositteet vastaavat pääosin niille asetettuja vaatimuksia. Monella rahastoyhtiöllä on kuitenkin vielä parannettavaa muun muassa rahastojen sijoituspolitiikkaa koskevien kuvausten selkeydessä.

Rahaston sijoituspolitiikan kuvauksessa tulisi kertoa selkeästi ja ymmärrettävästi miten ja mihin rahasto varojaan sijoittaa. Kuvauksen painopisteen tulisi olla siinä, minkälaista sijoitustoimintaa rahasto kulloinkin tosiasiallisesti harjoittaa. Kuvaukset siitä, mitä rahasto sääntöjensä pohjalta voisi tehdä, mutta mitä se ei kuitenkaan käytännössä tee, eivät saisi kuormittaa kuvausta. Kaikissa läpikäytyissä avaintietoositteissä sijoituspolitiikan kuvaus ei vielä ole riittävän selkeä ja täsmällinen. Joissakin avaintietoositteissä myös käytetään sijoituspolitiikan kuvauksissa kuluttajalle vieraita termejä ja epätasällisia ilmaisuja.

Rahastoyhtiöiden on myös tarpeen kiinnittää huomiota avaintietoositteissä esitettyihin suositeltuihin sijoitusaikoihin. Kaikki yhtiöt eivät käytä suositusajakaun ilmoittaessaan muotoa, joka on määritelty Euroopan komission asetuksessa. Moni yhtiö oli myös päättynyt osakerahastoissa viiden vuoden suositusajakaun riippumatta siitä, mille markkinoille rahasto sijoittaa. Sijoitusaikaa koskevan suosituksen pitäisi Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan perustua rahastokohtaiseen dokumentoituun riskiarvioon. Sen tulisi kuvata realistisesti rahastokohtaista riskiä. Asiakkaan pitäisi saada suosituksen perusteella käsitys siitä, miten pitkään sijoitusaikaa hänen on tarpeen varautua, jotta sijoituksen tuoton ja riskin suhde olisi kohtuullisella todennäköisyydellä järkevä. Finanssivalvonta kehottaa rahastoyhtiöitä tarkastelemaan ja arvioimaan rahastokohtaisesti käyttämiensä suositeltujen sijoitusaikojen soveltuvuutta suhteessa siihen millaisille markkinoille niiden hallinnoimat sijoitusrahastot sijoittavat.

Avaintietoositteiden riski-tuotto profiilia koskevassa kuvauksessa usea yhtiö kertoo myös riskeistä, jotka eivät välttämättä ole kyseisen rahaston kohdalla olennaisia. Rahastoyhtiöiden on hyvä jatkossa kiinnittää huomiota siihen, että osiossa keskitytään rahaston sijoitustoimintaan liittyvien olennaisten riskien kuvaukseen.

Avaintietoositteen kulut-osiossa moni rahastoyhtiö mainitsee TER-luvun. TER eli total expense ratio -tunnusluku oli käytössä yksinkertaistetuissa rahastoositteissä, mutta avaintietoositteissä sen korvasi juoksevat kulut -tunnusluku. TER-luku ei kuulu avaintietoositteeseen, avaintietoositteessä käytetään vain juoksevat kulut -tunnuslukua. Finanssivalvonta suosittaa rahastoyhtiöitä käyttämään myös rahastoositteessä ja markkinointimateriaalissa juoksevat kulut -tunnuslukua.

Finanssivalvonta kävi selvityksessä läpi 84 rahaston avaintietoositettä. Jokaisesta suomalaisesta rahastoyhtiöstä oli valittu selvitykseen vähintään yksi rahasto. Avaintietoosite korvasi yksinkertaistetun rahastoositteen kun sijoitusrahastoja koskeva UCITS-IV-direktiivi tuli voimaan kesällä 2011. Sijoitusrahastojen oli siirryttävä käyttämään avaintietoositteitä 1.7.2012 mennessä.



## Markkinavalvonta

Avaintietoesite on määrämuotoinen sijoittajalle annettava rahaston keskeisimmistä ominaisuuksista kertova dokumentti. Siinä kerrotaan ytimekkäästi ja selkeällä kielellä rahaston sijoituspolitiikasta, riskeistä, kuluista, aiemmasta arvonkehityksestä ja muista sijoittajan kannalta tärkeistä asioista.

Euroopan komission asetuksessa<sup>1</sup> on määritelty yksityiskohtaisesti, millainen avaintietoesitte on oltava. Asetuksen tavoitteena on, että sijoitusmahdollisuuksia koskevat tiedot ovat johdonmukaisia ja vertailukelpoisia. Myös Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) edeltäjä Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitea (CESR) on antanut avaintietoesitteiden sisällöstä yksityiskohtaista ohjeistusta.

## 1 Sijoituspolitiikan kuvaus

### 1.1 Asetuksen vaatimus

Avaintietoesitteessä tulisi kuvata selkeästi ja ymmärrettävästi miten ja mihin rahasto varojaan sijoittaa. Kuvauksen painopisteen tulisi olla siinä, minkälaista sijoitustoimintaa rahasto kulloinkin tosiasiallisesti harjoittaa. Kuvaukset siitä, mitä rahasto sääntöjensä pohjalta voisi tehdä, mutta mitä se ei kuitenkaan käytännössä tee, eivät saisi kuormittaa kuvausta. Rahaston sijoituskohteista sijoituspolitiikan kuvauksessa mainitaan vain ne, joilla on olennainen vaikutus rahaston kehitykseen, ei kaikkia välineitä, joihin sijoituksia voitaisiin sääntöjen mukaan tehdä.

### 1.2 Havainnot

Kaikissa avaintietoesitteissä sijoituspolitiikan kuvaus ei vielä ole riittävän täsmällinen. Esimerkiksi yhdistelmärahastoista ei aina kerrota, mikä on käytännössä rahaston sijoitusten painotusten vaihteluväli eri omaisuusluokkien kesken. Säännöissä mainittujen rajojen toistaminen ei aina anna riittävän tarkkaa kuvaa rahaston käytännössä harjoittamasta sijoituspolitiikasta.

Moni avaintietoesite myös sisälsi esimerkiksi ilmaisun "rahasto voi suojautua johdannaisten avulla valuuttakurssiriskiltä". Tämä ei kerro sijoittajalle riittävällä tarkkuudella suojaako rahasto sijoituksiaan lähtökohtaisesti aina, satunnaisesti vai onko kyse vain sääntöjen suomasta mahdollisuudesta, jota ei kuitenkaan käytetä.

Joissakin avaintietoesitteissä käytettiin rahoitusalan vakiintuneita, mutta asiakkaille vieraita termejä. Tällaisia olivat mm. luottoluokitusten rajaukset ja riskien tunnusluvut kuten duraatio ja modifioitu duraatio.

Rahastojen vertailuindekseistä mainitaan yleensä vain nimi ja se onko kyseessä tuotindeksi.

Moni rahastoyhtiö myös aloittaa sijoituspolitiikan kuvauksen kertomalla rahaston sijoittavan sijoitusrahastolain ja rahaston sääntöjen mukaisesti.

<sup>1</sup> 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 annettu komission asetus N:o 583/2010.



Markkinavalvonta

### 1.3 Finanssivalvonnan näkemys

Avaintietoesitteessä on tarkoitus kuvata tiiviisti, selkeästi ja ymmärrettävästi miten ja mihin rahasto sijoittaa. Siinä ei kuvata laveasti rahaston sijoitusmahdollisuuksia, vaan rahaston kunkin hetken todellista käytännön sijoitustoimintaa. Kuvausta ei tulisi aloittaa kertomalla, että rahasto sijoittaa sääntöjen ja sijoitusrahastolain mukaisesti, vaan kertomalla mitkä ovat rahaston tärkeimmät sijoituskohteet. Käytettävien ilmaisujen tulee olla mahdollisimman täsmällisiä ja yksiselitteisiä. Esimerkiksi luottoluokitusta kuvaavien kirjainsarjojen esitleminen ei riitä. Luokituksen merkitystä on hyvä avata (esimerkiksi hyvän luottoluokituksen lainat tai korkeariskiset lainat). Myös vaikeat termit, kuten duraatio ja modifioitu duraatio, tulisi kääntää selkeäksi yleiskieleksi, jos niitä on tarpeen käyttää.

Rahaston vertailuindeksi on myös hyvä kuvata nimeä tarkemmin. Asiakkaan pitäisi tietää millaista markkinaa indeksi kuvaa (esimerkiksi eurooppalaisten pienyhtiöiden osakkeet tai japanilaiset korkeariskiset yritysainat). Lisäksi on syytä kertoa onko kyseessä tuotto- vai hintaindeksi ja mitä se tarkoittaa.

## 2 Suositeltu sijoitusaika

### 2.1 Asetuksen vaatimus

Rahaston suositellun sijoitusajan ilmoittaminen on pakollista vain siinä tapauksessa, että rahastoesitteessä tai markkinointiaineistossa mainitaan suositeltu vähimmäissijoitusaika tai vähimmäisomistusaika on olennainen osa sijoitusstrategiaa.

Aina kun suositeltu vähimmäissijoitusaika ilmoitetaan avaintietoesitteessä, se pitää ilmoittaa Euroopan komission asetuksessa N:o 583/2010 määritellyssä muodossa:

”Suositus: Tämä rahasto ei ehkä sovellu sijoittajille, jotka aikovat luopua osuuksistaan rahastossa [ajanjakso] kuluessa.”

### 2.2 Havainnot

Moni yhtiö ilmoitti suositellun vähimmäissijoitusajan muulla kuin asetuksessa määrätyllä tavalla.

Moni yhtiö oli myös päätenyt kaikissa osakerahastoissaan viiden vuoden suositusaikaan riippumatta siitä, millaisille osakemarkkinoille osakerahasto sijoittaa.

### 2.3 Finanssivalvonnan näkemys

Suosittelun sijoitusaika on ilmoitettava käyttäen asetuksessa annettua määrämuotoa.

Sijoitusaikaa koskevan suosituksen pitäisi perustua rahastokohtaiseen dokumentoituun riskiarvioon. Sen tulee kuvata realistisesti rahaston riskiä. Asiakkaan pitäisi saada suosituksen perusteella käsitys siitä, miten pitkään sijoitusaikaan hänen on tarpeen varautua, jotta sijoituksen tuoton ja riskin suhde olisi kohtuullisella todennäköisyydellä järkevä. Finanssivalvonta kehottaa rahastoyhtiöitä tarkastelemaan ja arvioimaan rahasto-



## Markkinavalvonta

kohtaisesti käyttämiensä suositeltujen sijoitusaikojen soveltuvuutta suhteessa siihen millaisille markkinoille niiden hallinnoimat sijoitusrahastot sijoittavat.

### 3 Riski-tuotto profiili

#### 3.1 Asetuksen vaatimus

Rahaston riski-tuotto profiili on määriteltävä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) edeltäjän Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitean (CESR) antaman ohjeistuksen mukaisesti.<sup>2</sup>

Rahastoyhtiön on jatkuvasti seurattava rahaston synteettisen riski-tuottokuvaajan määrittelevää volatiliteettia. Synteettistä riski-tuottokuvaajaa on tarkistettava, jos rahaston volatiliteetti on ollut aikaisempaa riskiluokkaa vastaavan vaihteluvälin ulkopuolella kullakin edeltävällä viikoittaisella tai kuukausittaisella tarkistushetkellä neljän edeltävän kuukauden aikana.

Riski-tuotto profiiliin yhteyteen lisätään sanallinen selvitys rahaston kannalta olennaisista riskeistä sekä riskeistä, joita riski-tuottokuvaaja ei ota riittävällä tavalla huomioon.

#### 3.2 Havainnot

Moni rahastoyhtiö luettelee riskeinä varmuuden vuoksi suuren määrän erilaisia kuviteltavissa olevia riskejä.

#### 3.3 Finanssivalvonnan näkemys

Rahastoyhtiön on analysoitava sen eri rahastojen osalta, mitkä ovat niiden sijoitustoimintaan liittyvät olennaiset riskit. Esimerkiksi vastapuoliriskin tai operatiivisen riskin pitää olla rahaston kohdalla olennainen, jos siitä kerrotaan avaintietoesitteessä.

Myös yleisluontoisten "odottamattomien tapahtumien" kaltaisten riskien mainitsemista riskien kuvauksissa tulisi välttää.

Mikäli sijoitusrahasto antaa omistamiaan arvopapereita lainaksi, pitää avaintietoesitteessä kertoa lainausjärjestelyihin liittyvistä riskeistä ja riskien hallitsemiseksi tehdyistä järjestelyistä. Tarvittaessa avaintietoesitteessä voidaan viitata rahastoesitteeseen.

## 4 Kulujen ilmoittaminen

#### 4.1 Asetuksen vaatimus

Rahaston kulut -osiosta asiakkaan on saatava selkeä käsitys asiakkaalta tai rahaston pääomasta perittävistä palkkioista. Kaikki kulurakenteen osatekijät on esitettävä mahdollisimman selkeästi, jotta sijoittajat voisivat arvioida kulujen yhteisvaikutuksen.

<sup>2</sup> CESR/10-673 CESR:n ohjeet sijoittajan avaintietoesitteessä ilmoitettavan synteettisen riski-tuottokuvaajan laskentamenetelmistä.



Markkinavalvonta

#### 4.2 Havainnot

Moni rahastoyhtiö mainitsee TER-luvun (total expense ratio) kulut-osiossa.

#### 4.3 Finanssivalvonnan näkemys

TER-luku ei kuulu avaintietoesitteeseen, avaintietoesitteessä käytetään vain juoksevat kulut -tunnuslukua. Finanssivalvonta suosittaa rahastoyhtiöitä käyttämään myös rahastoesitteessä ja markkinointimateriaalissa juoksevat kulut -tunnuslukua.

Kun rahaston kulut esitetään rahastoesitteessä tai markkinointimateriaalissa, pitää asiakkaalle kertoa ymmärrettävästi selkeänä kokonaisuutena rahaston koko kulurakenne. Tuottosidonnaista palkkiota perivien rahastojen osalta pitää kertoa palkkion määräytymisperusteen lisäksi viimeksi kuluneella täydellä tilikaudella perityn tuottosidonnaisen palkkion määrä prosentiosuutena.

Finanssivalvonta suositti aiemmin esittämään yksinkertaistetussa rahastoesitteessä esimerkkejä tuottosidonnaisen palkkion määräytymisestä. Koska yksinkertaistettua rahastoesitettä ei enää laadita, suosittaa Finanssivalvonta rahastoyhtiöitä laittamaan esimerkit tuottosidonnaisen palkkion perimisestä rahastoesitteisiin. Avaintietoesitteessä on myös hyvä mainita, että rahastoesitteessä on lisätietoja tuottosidonnaisesta palkkiosta.

Esimerkkien lisäksi tuottosidonnaisen palkkion määrää havainnollistamaan on rahastoesitteeseen hyvä lisätä tieto aikaisempina vuosina perityistä tuottosidonnaisista palkkiosta.

Mikäli toteutuneet kulut eivät rahaston lyhyen historian tai jonkin tekijän muuttumisen vuoksi kuvaa luotettavasti rahaston kulurakennetta, on siitä kerrottava asiakkaalle.

Toisiin rahastoihin sijoittavien rahastojen kohdalla ei riitä, että markkinointimateriaalissa kerrotaan yksinomaan syöttörahaston perimät palkkiot. Asiakkaalle pitää kertoa selkeästi mikä on rahaston kulurasitus kun kohderahastojen palkkiot otetaan huomioon.

### 5 Aiempi tuotto- tai arvonkehitys

#### 5.1 Asetuksen vaatimus

Rahaston aiempi tuotto- tai arvonkehitys on kuvattava pylväinä viimeksi kuluneilta kymmeneltä vuodelta. Jos yhteissijoitusyrityksen aiempi tuotto- tai arvonkehitys on lyhyemmältä ajalta kuin viideltä täydeltä kalenterivuodelta, tiedot on esitettävä ainoastaan viideltä viimeksi kuluneelta vuodelta. Vuodet, joilta tietoja ei ole käytettävissä, on esitettävä tyhjinä ilman muita mainintoja kuin vuosi.

Kuvaajassa esitetään vain täydet kalenterivuodet.

#### 5.2 Havainnot

Joissakin avaintietoesitteissä pylväikössä ei käytetä kalenterivuosia tai kuvaajassa on väärä määrä vuosia.



2.5.2013

Markkinavalvonta

### 5.3 Finanssivalvonnan näkemys

Rahaston aiempi tuotto- tai arvonkehitys on esitettävä niin, että se vastaa asetuksen vaatimuksia.

### 6 Jatkotoimet

Finanssivalvonta pitää tärkeänä, että rahastoyhtiöt ottavat huomioon nyt tehdyt havainnot ja Finanssivalvonnan näkemykset sekä päivittävät avaintietoositteitään tarpeen mukaan.

Lisäksi Finanssivalvonta suosittelee, että rahastoyhtiöt huomioivat erityisesti indeksejä jäljittelevien sijoitusrahastojen osalta avaintietoositteissään ESMAn 18.12.2012 julkaisemat ja 18.2.2013 voimaan tulleet ohjeet ETF:stä ja muista UCITS-rahastoihin liittyvistä asioista.