

U 56/2013 vp

**Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle ehdotuksesta
Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi (*eurooppalaiset pitkäaikaissijoitusrahastot*)**

Perustuslain 96 §:n 2 momentin perusteella Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi eurooppalaisista pitkäaikaissijoitusrahastoista ja ehdotuksesta laadittu muistio.
lähetetään Eduskunnalle Euroopan komission 26 päivänä kesäkuuta 2013 tekemä ehdotus

Helsingissä 5 päivänä syyskuuta 2013

Elinkeinoministeri *Jan Vapaavuori*

Lainsäädäntöneuvos Ilkka Harju

VALTIOVARAINMINISTERIÖ

MUISTIO
15.8.2013

EU/2013/1292

EHDOTUS EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUKSEKSI EUROOPPALAISISTA PITKÄAIKAISSIJOITUSRAHASTOISTA**1 Ehdotuksen tausta ja tavoite**

Komissio antoi 26 päivänä kesäkuuta 2013 ehdotuksen Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi eurooppalaisista pitkäaikais-sijoitusrahastoista (COM(2013) 462 final). Lopullinen suomenkielinen versio toimitettiin 1 päivänä heinäkuuta 2013.

Ehdotuksen tavoitteena on komission mukaan edistää sijoituksia pitkäaikaisiin omaisuuseriin ja näin parantaa rahoituksen saataavuutta erityisesti yritysten kasvun edistämiseksi ja suurten infrastruktuurihankkeiden toteuttamiseksi. Ehdotuksella toteutetaan toisessa sisämarkkinoiden toimenpidepaketissa (COM(2012) 573 final, E 121/2012 vp) sekä komission vihreässä kirjassa Euroopan talouden pitkäaikaisesta rahoituksesta (COM(2013) 150 final, E 82/2013 vp) esitetyt toimenpiteet pitkäaikaisen rahoituksen kanavoinnista sijoitusrahastojen kautta.

Eurooppalainen pitkäaikaisijoitusrahasto (ELTIF) olisi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annettussa direktiivissä (2011/61/EU) tarkoitettu vaihtoehtorahasto. Ehdotus velvoittaa vain sellaisia vaihtoehtorahastoja, jotka haluavat toiminnassaan käyttää nimikettä pitkäaikaisijoitusrahasto tai eurooppalainen pitkäaikaisijoitusrahasto. Pitkäaikaisijoitusrahastoa voisi hoitaa vain mainitun direktiivin mukaisen toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja. Direktiivi pannaan täytäntöön vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevalla lainsäädännöllä, mitä koskevaa hallituksen esitystä on valmisteltu valtiovarainministeriössä. Kyseinen hallituksen esitys on tarkoitus antaa eduskunnalle syyskuussa 2013.

Asetuksen oikeusperustana on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT) 114 artikla.

2 Ehdotuksen pääasiallinen sisältö

Komissio katsoo, että pitkäaikaisijoitusrahastot voisivat olla merkityksellisessä asemassa täydentämässä pankkirahoitusta laajentamalla rahoituslähteiden valikoimaa, mikä parantaisi pääomamarkkinoiden tehokkuutta ja toimivuutta. Pitkäaikaisijoitusrahastoilla tarjottaisiin rahoitusta erilaisiin infrastruktuurihankkeisiin tai listaamattomille yrityksille, joilla voi olla hankaluuksia löytää pitkäaikaista rahoitusta. Hyväksyttäviin sijoituskohteisiin kuuluisi myös reaaliomaisuus, joka aiheuttaa etukäteen suuria pääomamenoja, kuten kiinteistöt, laivat tai ilmalukset.

Sijoituskohteelle pitkäaikainen sijoitus mahdollistaa ennakoitavan ja pitkäaikaisen rahoituksen, jonka turvin kehittää toimintaansa tai toteuttaa suurempi hanke. Sijoittajalle pitkäaikainen sijoitus voi tarjota pitkällä aikavälillä säännöllistä tuottoa tai pidemmällä aikavälillä toteutuvan tuoton. Sijoittajista tällaisia tarpeita voisi olla esimerkiksi työeläkevakuutusyhtiöillä ja muilla vakuutusyhtiöillä, joilla on säännöllisiä ja toistuvia vastuita maksettavinaan tai toisaalta yksityissijoittajalla, joka tarvitsee pidemmän aikavälin vakaata tulovirtaa esimerkiksi myöhemmin tehtävää isompaa investointia, kuten asunnonhankintaa varten.

Etenkin ammattimaisille ja instituutiosijoittajille on tarjolla erilaisia tapoja sijoittaa pitkäaikaisiin sijoituskohteisiin. Samankaltaisten sijoitustuotteiden sääntely ei kuitenkaan välttämättä ole yhdenmukaista eri jäsenvaltioissa. Vastaavia sijoitustuotteita ei toisaalta ole laajalti tarjolla ei-ammattimaisille sijoittajille. Komission ehdotuksen tarkoituksena on parantaa pitkäaikaisijoitusrahastojen rajatylittävää markkinointia niin ammattimaisille kuin ei-ammattimaisille sijoittajille. Eri

jäsenvaltioiden pitkäaikaisiin sijoituskohteisiin sijoittavien rahastojen sääntely yhdenmukaistettaisiin ja uusi eurooppalainen pitkäaikaisijoitusrahasto saatettaisiin olemassa olevan sijoittajansuojasääntelyn piiriin. Komission mukaan unionin laajuisella markkinalla niin sijoittajat, rahastot kuin rahastojen sijoituskohteet voisivat hyötyä paremmasta sijoitusasiantuntemuksesta ja mittakaavaeduista. Ehdotettu sääntely perustuu vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin sääntelykehikseen.

Pitkäaikaisijoitusrahastoksi katsottavan rahaston sijoitusten kestolle ei aseteta ehdotuksessa vähimmäisaikoja. Ehdotuksessa on arvioitu, että sijoittajat voisivat yleensä hyödyntää sijoitustensa epälikvidisyyspreemion vasta kun sijoitusten kesto on 10–20 vuotta. Tarkkoja määräaikoja olennaisempaa on kuitenkin rahaston elinkaaren yhteensovittaminen niiden omaisuuslajien erityispiirteiden kanssa, joihin se sijoittaa. Komissiolle ehdotetaan valtuutta hyväksyä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) laatimat tekniset sääntelystandardit rahastojen elinkaaren riittävyuden arvioimiseksi. Ehdotuksessa on keskeistä, että pitkäaikaisijoitusrahastot olisivat suljettuja, eivätkä tarjoaisi lunastusmahdollisuutta ennen kuin rahaston toiminta-aika päättyy. Tämän vastapainoksi ehdotuksessa edellytetään, että eurooppalaisten pitkäaikaisijoitusrahastojen osakkeiden ja osuuksien on oltava vapaasti luovutettavissa kolmannelle osapuolelle eikä niiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä saa estää. Osuuksien vapaata luovutettavuutta pidetään ehdotuksessa merkittävänä etenkin ei-ammattimaisten sijoittajien kannalta. Nämä edellytykset saattavat kuitenkin tehdä esimerkiksi osakeyhtiöstä tai erikoissijoitusrahastosta muita oikeudellisia muotoja kiinnostavamman tavan järjestää pitkäaikaisijoitusrahaston toiminta Suomessa.

Asetuksen 1 artiklassa todettaisiin, että asetus sisältää tyhjentävästi yhtenäiset säännöt unioniin sijoittautuneen, eurooppalaisena pitkäaikaisijoitusrahastona markkinoitavan rahaston toimiluvan myöntämiselle, sijoituspolitiikalle ja toimintaedellytyksille. Asetuksen mukainen toimilupa voidaan asetuksen

3 artiklan mukaan myöntää vain unioniin sijoittautuneelle vaihtoehtorahastolle. ESMA pitäisi asetuksessa tarkoitetuista rahastoista julkista keskusrekisteriä. Asetuksen 2 artikla sisältäisi asetuksen keskeiset määritelmät.

Asetuksen 4 artiklassa säädettäisiin rahaston toimiluvan hakemisesta toimivaltaiselta viranomaiselta sekä toimilupahakemuksessa annettavista tiedoista. Eurooppalaisen pitkäaikaisijoitusrahaston hoitajan, jolla tulee olla vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa, tulisi hakea toimivaltaiselta viranomaiselta erillinen hyväksyntä, jotta se voi hoitaa toimiluvan saanutta eurooppalaista pitkäaikaisijoitusrahastoa.

Asetuksen 5 artiklan mukaisesti toimilupa voitaisiin myöntää vain rahastolle, jonka toimivaltainen viranomainen katsoo pystyvän täyttämään asetuksen mukaiset vaatimukset ja jonka hoitamista koskevan hakemuksen toimivaltainen viranomainen on hyväksynyt. Lisäksi toimivaltaisen viranomaisen on täytynyt hyväksyä rahaston säännöt ja sille valittu säilytysyhteisö.

Asetuksen 6 artiklassa säädettäisiin eurooppalaisen pitkäaikaisijoitusrahaston hoitajan vastuusta kaikista tappioista tai vahingoista, jotka johtuvat asetuksen noudattamatta jättämisestä. Asetuksen 7 artiklassa säädettäisiin asetuksen II luvun soveltamisesta pitkäaikaisijoitusrahaston alarahastoihin.

Asetuksen 8–10 artiklassa säädettäisiin eurooppalaiselle pitkäaikaisijoitusrahastolle hyväksyttävistä sijoituksista ja sijoitusomaisuuseristä sekä asetuksen vaatimukset täyttävistä salkkuyrityksistä. Rahasto saisi sijoittaa vain muiden listaamattomien yritysten kuin rahoitusalan yritysten liikkeeseen laskemiin oman pääoman ehtoihin ja oman pääoman luonteisiin instrumentteihin, velkainstrumentteihin sekä rahaston tällaiselle salkkuyritykselle myöntämiin lainoihin. Oman pääoman luonteisina instrumentteina olisi pidettävä niin sanottuja välirahoitusinstrumentteja. Ehdotuksessa näillä tarkoitetaan oman ja vieraan pääoman yhdistelmiä, joiden tuotot kytkettäisiin yrityksen voittoon tai tappioon ja joiden takaisinmaksu maksulaiminlyönnin yhteydessä ei ole täysin taattu. Pitkäaikaisijoitusrahastolle hyväksyttäviä omaisuuseriä olisivat myös toisen eurooppalaisen pitkäaikaisijoitusrahaston, eurooppalaisen riski-

pääomarahaston (EuVECA, U 9/2012 vp) ja eurooppalaisen yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneen rahaston (EuSEF, U 10/2012 vp) osakkeet tai osuudet. Liiallisen sijoitusten ketjuuntumisen estämiseksi mainitut muut rahastot eivät olisi saaneet sijoittaa yli 10 prosenttia pääomastaan eurooppalaisiin pitkäaikaissijoitusrahastoihin.

Vähintään 70 prosenttia pitkäaikaissijoitusrahaston varoista tulisi 12 artiklan mukaan olla sijoitettuna pitkäaikaisiin hyväksyttäviin omaisuuseriin. Kaupankäynti muilla omaisuuserillä olisi asetuksen johdantokappaleen 17 mukaan sallittua vain rajoitetusti ja ainoastaan kassavirran tehokkaaksi hallitsemiseksi. Eurooppalaiselle pitkäaikaissijoitusrahastolle sallittuja omaisuusluokkia olisivat 9 artiklassa nimettyjen hyväksytyjen omaisuuserien lisäksi sijoitusrahastodirektiivin (2009/65/EY) 50 artiklan 1 kohdan mukaiset omaisuuserät. Näitä ovat listatut arvopaperit ja rahoitusvälineet, yhteissijoitusyritysten osuudet, talletukset luottolaitoksiin sekä tietyt rahoitusjohdannaiset ja rahamarkkinälineet.

Asetuksen 8 artiklassa säädettäisiin, että asetuksen mukainen rahasto ei saisi harjoittaa omaisuuserien lyhyeksimyyntiä, ottaa hyödykkeisiin suoraan tai epäsuorasti liittyviä vastuita, osallistua arvopaperilainaukseen, takaisinostosopimuksiin tai muihin sopimuksiin, jotka rasittaisivat rahaston varoja taikka käyttää johdannaisopimuksia muihin tarkoituksiin kuin muihin sijoituksiin liittyviltä duraatio- ja valuuttariskeiltä suojautumiseen. Pitkäaikaissijoitusrahasto saisi 14 artiklan mukaisesti ottaa vain rajoitetusti rahaa lainaksi hyväksytyjen omaisuuserien hankkimiseksi.

Asetuksen 11 artiklassa säädettäisiin, että eturistiriitojen välttämiseksi rahastonhoitajalla ei saisi olla suoraa tai välillistä omistussuhdetta sijoituskohteena olevaan hyväksyttävään omaisuuserään. Sijoitukset tulisi hajauttaa 12, 13 ja 15 artiklassa säädetyin tavoin riskinoton rajoittamiseksi ja jottei pitkäaikaissijoitusrahasto käyttäisi huomattavaa vaikutusvaltaa sijoituskohteessa.

Asetuksen 16 artiklassa säädettäisiin siitä, ettei pitkäaikaissijoitusrahastojen osakkeita tai osuuksia voi lunastaa ennen rahaston toiminta-ajan päättymistä, vaan se olisi suljettu

rahasto. ESMA voisi laatia komission hyväksyttäväksi luonnokset teknisistä sääntelystandardeista, joissa määriteltäisiin ne olosuhteet, joissa rahaston toiminta-aika on riittävän pitkä kattamaan rahaston omaisuuserien elinkaaren. Asetuksen 17 artiklassa kielletään rajoittamasta pitkäaikaissijoitusrahastojen osakkeiden tai osuuksien luovuttamista eteenpäin. Rahastojen osakkeet tai osuudet on voitava ottaa kaupankäynnin kohteiksi säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Uusien osakkeiden tai osuuksien liikkeeseenlaskusta tulee 18 artiklan mukaisesti olla sovittu rahaston säännöissä tai perustamisasiakirjoissa.

Jokaisella eurooppalaisella pitkäaikaissijoitusrahastolla tulisi asetuksen 19 artiklan mukaisesti olla vahvistettu omaisuuserien asianmukaista rahaksi muuttamista koskeva yksilöity aikataulu. Tällä varmistettaisiin, että rahasto voi hoitaa sijoittajien lunastukset toiminta-aikansa päättymisen jälkeen. Asetuksen 20 artiklassa sallittaisiin rahaston jakaa sijoittajille säännöllisesti rahaston salkkuun sisältyvien omaisuuserien tuottamia tuottoja.

Avoimuutta koskevassa 21 artiklassa edellytetään rahaston markkinoinniseksi rahastoestitteen julkaisemista. Mikäli rahastoa halutaan markkinoida yksityissijoittajille, tulee siitä laatia lisäksi avaintietoesite. Esitteissä ja muussa markkinointiaineistossa tulisi tuoda selvästi esiin eurooppalaisen pitkäaikaissijoitusrahaston epälikvidi luonne sekä kustannuksia koskevat 22 artiklan mukaiset tiedot. Asetuksen 23 artiklassa säädettäisiin rahaston tarjoamiseksi tarpeellisten toimintojen perustamisesta jäsenvaltioihin. Asetuksen 24 artiklan mukaan yksityissijoittajille ei voida tarjota pitkäaikaissijoitusrahastoja, joissa joillekin sijoittajille tai sijoittajaryhmille tarjotaan erityiskohtelua tai jotka perustuvat kumppanuusrakenteelle. Suomessa tällainen rakenne olisi kommandiitti-yhtiömuoto. Yksityissijoittajan olisi voitava perua merkintänsä kahden viikon kuluessa merkinnästä. Asetuksen 25 artiklan mukainen pitkäaikaissijoitusrahastojen markkinoinnin sääntely perustuu vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin markkinointisääntelyyn, mutta sisältää tiettyä lisäsääntelyä.

Asetuksen 26 artiklassa säädettäisiin toimivaltaisen viranomaisen velvollisuudesta valvoa, että asetusta noudatetaan. Kyseisen viranomaisen tulisi myös valvoa, että pitkäaikaissijoitusrahaston sääntöjen tai perustamisasiakirjojen sekä tarjousesitteen mukaisia velvoitteita noudatetaan. Suomessa kyseinen valvontatehtävä osoitettaisiin Finanssivalvonnalle, jolle vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevassa lainsäädännössä osoitettaisiin myös EuVECA- ja EuSEF-asetusten mukaiset vastaavat tehtävät. Asetuksen 27–29 artiklassa säädettäisiin valvontavaltuuksista, ESMA:n valtuuksista ja toimivallasta sekä viranomaisten välisestä yhteistyöstä.

Komissio tarkastelisi asetuksen soveltamista sen 30 artiklan mukaisesti viimeistään kolmen vuoden kuluttua asetuksen voimaantulosta. Tarkastelussa arvioitaisiin erityisesti lunastusmahdollisuuden rajoitusten toimitusta, omaisuuserien hajauttamista ja vähimmäismääriä sekä yleistä kiinnostusta rahastojen tarjoamiseen unionissa. Asetuksen 30 artiklassa säädettäisiin, että asetus on kaikilta osiltaan velvoittava.

3 Vaikutukset Suomen lainsäädäntöön ja talouteen

3.1 Vaikutukset lainsäädäntöön

Sellaisenaan suoraan sovellettavana asetus ei edellytä merkittäviä muutoksia Suomen lainsäädäntöön. Kyse on uudesta sääntelystä, joka täydentäisi vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaa lainsäädäntöä. Mainittu lainsäädäntö ei sisällä varsinaista vaihtoehtorahastojen tuotesääntelyä, jota asetus sen sijaan on. Asetuksen johdosta olisi tarpeen muuttaa ainakin Finanssivalvonnasta (878/2008) sekä Finanssivalvonnan valvontamaksusta (879/2008) annettuja lakeja, mikäli Finanssivalvonta nimettäisiin asetuksessa tarkoitetuksi toimivaltaiseksi viranomaiseksi Suomessa.

3.2 Vaikutukset talouteen

Suomessa toimii useita sellaisia vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetussa direktiivissä tarkoitettuja vaihtoehtorahastojen hoitajia, jotka voisivat halutessaan perustaa asetuksessa tarkoitettua kaltaisen vaihto-

ehdorahaston. Suomessa voi myös esiintyä kysyntää tällaisille tuotteille niin sijoittajien kuin sijoituskohteiden parissa.

Suomalaiset institutionaaliset sijoittajat, joilla on pitkän aikavälin velvoitteita, kuten työeläkevakuutusyhtiöt ja muut vakuutusyhtiöt, voivat olla kiinnostuneita myös eurooppalaisen pitkäaikaissijoitusrahaston kaltaisista pitkän aikavälin sijoituskohteista. Rahastomuotoinen sijoittaminen voi olla etenkin pienemmille yhtiömuotoisille sijoittajille ainoa tapa osallistua isompiin pitkän aikavälin hankkeisiin, kuten infrastruktuurihankkeisiin.

Pienillä ja keskisuurilla yrityksillä ei ole yleensä resursseja tai mahdollisuuksia hankkia rahaa kotimaan ulkopuolelta. Toisaalta sijoitukset näihin yrityksiin voivat olla liian riskipitoisia monille institutionaalisille sijoittajille eikä riittävän sijoitusomaisuuden omaavia ja kiinnostuneita yksityissijoittajia välttämättä ole kotimaassa riittävästi. Tällöin kyseiset yritykset ovat pitkälti pankkirahoituksen varassa. Rahastomuotoinen sijoittaminen edistää sijoitusten ja riskien hajauttamista ja voi näin tarjota varteenotettavan vaihtoehdon pankkirahoitukselle.

Pitkäaikaissijoitusrahastojen jälkimarkkinat ovat tärkeitä etenkin pienemmille sijoittajille, jotta nämä voivat tarvittaessa irtaantua sijoituksistaan. Asetuksen voimaantulo voi täten lisätä kaupankäyntiä säännellyllä markkinalla tai monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä.

Asetusehdotuksen toimivaltaiseksi viranomaiseksi nimettäisiin Suomessa Finanssivalvonta. Eurooppalaiset pitkäaikaissijoitusrahastot olisivat Finanssivalvonnalle uusia valvottavia, mutta valvontatehtävät ja niihin liittyvä sääntely muistuttaisivat hyvin pitkälle jo olemassa olevaa Finanssivalvonnan valvontatyötä. Uusi sääntely kuitenkin lisännee Finanssivalvonnan tehtäviä jonkin verran. Tarvittavien resurssien määrä riippuisi keskeisesti siitä, kuinka suosittuja uudet eurooppalaiset pitkäaikaissijoitusrahastot lopulta olisivat. EuVECA- ja EuSEF-asetusten mukaisista vaihtoehtorahastoista on toistaiseksi vain vähän kokemuksia. Komission ESMA:lle esittämät uudet tehtävät saattavat johtaa tämän viranomaisen menojen kasvuun, joten unionin yleisestä talousarviosta ES-

MA:lle sen toimintaa varten osoitettava mak-suosuus voi hieman kasvaa.

4 Oikeusperusta

Asetusehdotus perustuu SEUT114 artiklan 1 kohtaan, joka tarjoaa oikeusperustan sisämarkkinoiden toimintaa koskevia yhdenmukaisia säännöksiä sisältävälle asetukselle. Asetusehdotuksella pyritään luomaan eurooppalaista pitkäaikaissijoitusrahastoa koskeva sääntelykehys, jolla varmistettaisiin se, että tällaisiin rahastoihin sovelletaan johdonmukaisesti samanlaista sääntelyä koko unionissa ja että sijoittajat kautta unionin voivat tunnistaa kyseisenkaltaiset rahastot. Asetusta on pidetty tässä yhteydessä asianmukaisimpana sääntelyvälineenä ottaa käyttöön yhtenäinen pitkäaikaissijoitusrahastojen tuotesääntely. Asetuksentasoisen puitesääntelyn määrä on yleisesti ottaen kasvussa rahoitusmarkkinoita koskevissa komission sää-döehdotuksissa. Yhdenmukaistamalla pitkä-aikaissijoitusrahastomarkkinoilla toimijoiden toimintaedellytykset unionin tasolla edistet-täisiin rahoitusmarkkinoiden tehokkuutta sekä sisämarkkinoiden eheyttä ja toimivuutta. Valtioneuvosto pitää komission ehdotusta tältä osin perusteltuna.

5 Toissijaisuusperiaate

Toissijaisuusperiaatteen mukaisesti (Euroopan unionista tehdyn sopimuksen 5 artiklan 3 kohta) EU:n tasolla olisi toteutettava toimia vain, jos jäsenvaltiot eivät voi yksin riittävällä tavalla saavuttaa suunnitellun toiminnan tavoitteita, vaan ne voidaan ehdotetun toiminnan laajuuden tai vaikutusten vuoksi saavuttaa paremmin unionin tasolla. Omaishoidonhoitoala on luonteeltaan pääosin rajat ylittävää ja myös eurooppalaisia pitkä-aikaissijoitusrahastoja tarjottaisiin sijoittajille yli rajojen. Sijoitustuotteella on tarkoitus edistää pitkäaikaisen rahoituksen saatavuutta koko unionissa. Rahoitusta tarvitsevat yritykset tai hankkeet eivät välttämättä sijaitse samassa valtiossa kuin sijoitettavaksi toivottava varallisuus.

Kansallisella tuotesääntelyllä voidaan joutua tilanteeseen, jossa ominaisuuksiltaan erilaisia sijoitustuotteita tarjotaan pitkäaikaissi-

joitusrahastoina. Tämä voisi aiheuttaa se-kaannusta sijoittajissa ja nostaa sijoittamisen sivukustannuksia, kun sijoittajan tulisi erikseen perehtyä instrumenttien kansalliseen sääntelyyn. Mahdollisia kansallisia erityispiirteitä sisältävä sääntely heikentäisi alan toimijoiden tasapuolisia toimintaedellytyksiä unionissa. Yhtenäistämällä sääntely eurooppalaisista pitkäaikaissijoitusrahastoista voitaisiin luoda tuotemerkki, mikä helpottaisi rahastojen markkinointia yli rajojen.

Komission mukaan asetus on pyritty mahdollisuuksien mukaan laatimaan vähimmäisvaatimuksina eikä sääntelyvaatimuksilla ole haluttu tarpeettomasti häiritä nykyisiä liiketoimintamalleja. Asetus ei velvoittaisi sellaisia pitkäaikaisiin sijoituskohteisiin sijoittavia rahastoja, jotka eivät hakeutuisi asetuksen soveltamisalaan eivätkä näin voisi käyttää nimitystä eurooppalainen pitkäaikaissijoitusrahasto. Asetuksen mukaisten rahastojen hoitajiin sovellettaisiin vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annettua direktiiviä. Komission ESMA:lle esittämät uudet tehtävät eivät myöskään ole erityisen merkittäviä. Tämän vuoksi unionin tasolla tuotesääntelyn muodossa toteutettava lisäharmonisointi vaikuttaa asianmukaiselta. Valtioneuvosto pitää ehdotusta toissijaisuusperiaatteen mukaisena.

6 Toisten jäsenvaltioiden kannat

Toisten jäsenvaltioiden virallisia kantoja ei ole vielä tiedossa.

7 Ehdotuksen kansallinen käsitte-ly ja käsittely Euroopan unionissa

Asetusehdotus sekä siihen liittyvä luonnos valtioneuvoston kirjelmäksi on ollut lausun-nolla Rahoituspalvelut ja pääomanliikkeet -jaoston (jaosto 10) kirjallisessa menettelyssä.

Ehdotus on esitelty kesäkuussa 2013 Eurooppa-neuvostolle, jonka kokouksessa käsiteltiin Euroopan reaalitalouden pitkäaikaista rahoitusta.

Ehdotuksen käsittelyä ei ole vielä aloitettu neuvostossa tai Euroopan parlamentissa. Komissio arvioi asetuksen tulevan voimaan vuoden 2014 loppuun mennessä. Asetus ei kuitenkaan kuulu Liettuan puheenjohtajuus-

kauden päähankkeisiin. Myös Euroopan parlamentin jäsenten vaalit keväällä 2014 hidastanevat asetuksen käsittelyä.

8 Ahvenanmaan itsehallinto

Asia kuuluu Ahvenanmaan itsehallintolain (1144/1991) 5 luvun 27 §:n perusteella valtakunnan lainsäädäntövaltaan.

9 Valtioneuvoston kanta

Valtioneuvosto kannattaa asetusehdotusta ja sen tavoitteita. Kestävän talouskasvun, työllisyyden ja kilpailukyvyn vahvistaminen on myös yksi pääministeri Jyrki Kataisen hallituksen ohjelman kolmesta painopistealueesta.

Ehdotuksen säätäminen asetuksena ei sääntelyn yleispiirteisyyden vuoksi ole ongelmallista. Komissiolle ehdotetut valtuudet hyväksyä ESMA:n luonnostelema teknisiä sääntelystandardeja ovat myös maltilliset.

Valtioneuvosto pitää kuitenkin tarpeellisenä pyrkiä neuvotteluissa selventämään ehdotuksen eräitä yksityiskohtia. Tällaisia kysymyksiä ovat esimerkiksi se, voidaanko eurooppalaista pitkäaikaissijoitusrahastoa tarjota myös ainoastaan ammattimaisille sijoittajille. Mikäli asetuksen mukaisia rahastoja tarjottaisiin vain ammattimaisille sijoittajille, neuvotteluissa tulisi pyrkiä siihen, ettei esi-

merkiksi tiedonantovelvollisuuden sääntely ole liian yksityiskohtaista. Ehdotuksessa tulisi myös pyrkiä selventämään, tarkoitetaanko asetuksessa yksityissijoittajalla ei-ammattimaisia sijoittajia vai myös ammattimaisia sijoittajia, kun nämä ovat luonnollisia henkilöitä. Samoin olisi syytä selvittää Suomessa rahastotoiminnassa yleisen kommandiittiyhtiörakenteen suhdetta ehdotuksessa kiellettyyn kumppanuusrakenteeseen ja kyseisen kiellon tarpeellisuutta.

Eurooppalaisen pitkäaikaissijoitusrahaston sääntely on osa laajempaa eurooppalaista ja kansallista rahastotoiminnan sääntelyä. Asetusehdotusta olisi tärkeää tarkastella myös siitä näkökulmasta, muodostaako se olemassa olevan sääntelyn kanssa yhtenäisen ja toimivan sääntelykokonaisuuden. Olisi kannattavaa, ettei asetus perusteettomasti poikkeaisi EuVECA- ja EuSEF-asetuksissa omaksutuista linjauksista, vaan sääntelyssä pyrittäisiin edistämään kokonaisuuden selkeyttä ja yhdenmukaisuutta. Eurooppalaisen pitkäaikaissijoitusrahaston sääntelyllä olisi mahdollista luoda rahastotuote, joka on muokattavissa vastaamaan erilaisten sijoittajien ja sijoituskohteiden tarpeita. Tärkeä on kuitenkin huolehtia siitä, että erityisesti ei-ammattimaisten sijoittajien sijoittajansuoja toimii tehokkaasti ja yhdenmukaisesti koko unionissa.