

TALOUSVALIOKUNNAN LAUSUNTO 21/2013 vp

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

Suurelle valiokunnalle

JOHDANTO

Vireilletulo

Eduskunnan puhemies on 6 päivänä syyskuuta 2013 lähettänyt valtioneuvoston kirjelmän ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi (eurooppalaiset pitkäaikaissijoitusrahastot) (U 56/2013 vp) käsiteltäväksi suureen valiokuntaan ja samalla määrännyt, että talousvaliokunnan on annettava asiasta lausuntonsa suurelle valiokunnalle.

Asiantuntijat

Valiokunnassa ovat olleet kuultavina

- lainsäädäntöneuvos Ilkka Harju ja ylitarkastaja Janni Hiltunen, valtiovarainministeriö
- markkinavalvoja Paula Kirppu, Finanssivalvonta
- johtaja Anne Riekk, Suomen Teollisuussijoitus Oy
- rahoitusasiantuntija Tommi Toivola, Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry
- johtava lakimies Jari Virta, Finanssialan Keskusliitto
- toimitusjohtaja Marika af Enehjelm, Suomen pääomasijoitusyhdistys ry.

Lisäksi kirjallisen lausunnon on antanut
— Osakesäästäjien Keskusliitto ry.

VALTIONEUVOSTON KIRJELMÄ

Ehdotus

Asetusehdotuksen tavoitteena on komission mukaan edistää sijoituksia pitkäaikaisiin omaisuuseriin ja näin parantaa rahoituksen saatavuutta erityisesti yritysten kasvun edistämiseksi ja suurten infrastruktuurihankkeiden toteuttamiseksi. Ehdotuksella toteutetaan toisessa sisämarkkinoiden toimenpidepaketissa sekä komission vihreässä kirjassa Euroopan talouden pitkäaikaisesta rahoituksesta esitetyt toimenpiteet pitkäaikaisen rahoituksen kanavoinnista sijoitusrahastojen kautta.

Eurooppalainen pitkäaikaissijoitusrahasto (ELTIF; European Long Term Investment Funds) olisi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetussa direktiivissä (2011/61/EU) tarkoitettu vaihtoehtorahasto. Ehdotus velvoittaa vain sellaisia vaihtoehtorahastoja, jotka haluavat toiminnassaan käyttää nimikettä pitkäaikaissijoitusrahasto tai eurooppalainen pitkäaikaissijoitusrahasto. Pitkäaikaissijoitusrahastoa voisi hoitaa vain mainitun direktiivin mukaisen toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja.

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 luonnostelemaa teknisiä sääntelystandardeja ovat myös maltilliset.

Valtioneuvosto pitää kuitenkin tarpeellisena 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 esimerkiksi tiedonantovelvollisuuden sääntely ole liian yksityiskohtaista. Ehdotuksessa tulisi myös pyrkiä selventämään, tarkoitetaanko asetuksessa yksityissijoittajalla ei-ammattimaisia sijoittajia vai myös ammattimai-

sia 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 kannatettavaa, ettei asetus perusteettomasti poikkeaisi EuVECA- ja EuSEF-asetuksissa omaksutuista linjauksista vaan sääntelyssä pyrittäisiin edistämään kokonaisrakenteen 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.

VALIOKUNNAN KANNANOTOT

Perustelut

Ehdotuksen tavoitteena on lisätä rahoituksen saantia omaisuuserille, joiden osalta ei käydä kauppaa julkisilla kauppapaikoilla ja joiden rahoituksen saantilähteet ovat tämän vuoksi rajoitetut. Sääntelyn harmonisoinnilla pyritään puolestaan edistämään rajat ylittävää sijoitustoimintaa. Ehdotuksen mukaiset pitkäaikaissijoitusrahastot voisivat sijoittaa erilaisiin omaisuuseriin, joilla ei käydä kauppaa säännellyillä markkinoilla. Tämänkaltaiset omaisuuserät ovat epälikvidiä, minkä vuoksi niitä ostavilta rahastoilta, samoin kuin näihin rahastoihin sijoittavilta, vaaditaan pitkäaikaista sitoutumista. Rahastojen kohteena voisivat olla: 1) investoinnit infrastruktuurihankkeisiin, kuten liikenne-, energia- tai koulutusalan investoinnit, 2) investoinnit listaamattomiin yrityksiin, jotka ovat käytännössä pää-

asiassa pk-yrityksiä, ja 3) investoinnit kiinteistöomaisuuteen, kuten rakennuksiin tai infrastruktuuriin liittyvän omaisuuserän suoriin osiin.

Talousvaliokunta pitää ehdotuksen tavoitetta kannatettavana, mutta katsoo, että sijoittajien laajemman kiinnostuksen varmistamiseksi ehdotusta on aiheellista vielä jatkokehittää. Valiokunta yhtyykin valtioneuvoston kannassa todettuihin lisäselvitystarpeisiin ja nostaa niiden ohella esille seikkoja, joihin jatkovalmistelun yhteydessä tulee kiinnittää huomiota. Niille on yhteistä tarve jossain määrin lisätä joustoa, jonka puitteissa voitaisiin ottaa huomioon yksityiskohtaista ylisääntelyä varoen sääntelyn laaja soveltamisala ja toisistaan hyvinkin paljon poikkeavat sijoituskohteet. Näiden ohella asiantuntijakuulemisessa on tuotu esille yksittäisiä artikla-

kohtaisia huomioita (erit. 9, 14 ja 17—20 artiklat), jotka on saatettu valtioneuvoston tietoon.

Koska kyseessä on erityispiirteiltään poikkeava sijoitustuote, jota tarjotaan myös ei-ammattimaisille sijoittajille, talousvaliokunta pitää toiminnan kattavaa luvanvaraisuutta perusteltuna. Sen sijaan on aiheellista jatkovalmistelun yhteydessä selvittää, missä määrin sääntelyä voitaisiin eriyttää sen mukaan, onko kyseessä ammatimainen vai ei-ammattimainen sijoittaja. Ammatimaisiin sijoittajiin kohdistuvat tiedonantovelvoitteet ovat muussakin sijoitussääntelyssä ei-ammattimaisia rajoitetummat. Samoin on tarpeen harkita, miten sääntelyssä voitaisiin ottaa huomioon rahaston koko ja sijoituskohteen mahdolliset erityispiirteet.

Ehdotuksen mukaisesti sijoittajalla ei ole oikeutta vaatia osuutensa lunastusta. Tämä lähökohta on sinänsä perusteltu, kun otetaan huomioon, että ehdotuksen tavoitteena on nimenomaisesti turvata pitkäaikaisten hankkeiden edellyttämä rahoitus. Toisaalta tulee ottaa huomioon, että sääntely kattaa hyvin erityyppisiä tilanteita, joten tältäkin osin on aiheellista jatkovalmistelun yhteydessä selvittää, voitaisiinko lunastaminen rajoitetusti sallia esimerkiksi rahaston säännöissä erikseen todetulla tavalla.

Asiantuntijakuulemisessa on kiinnitetty huomiota tarpeeseen varmistaa jälkimarkkinoiden

toimivuus. Tätä on pidetty erityisen tärkeänä ei-ammattimaisten sijoittajien kannalta. Jotta toimivat jälkimarkkinat voitaisiin saada aikaan, edellytyksenä on, että sijoituskohteiden käypä arvo kyetään luotettavasti määrittämään. Ei-likvidien sijoituskohteiden osalta arvonmääritys saattaa muodostua vaikeaksi ja jatkuvasti tehtynä työlääksi. Jossain määrin painetta jälkimarkkinoiden toimivuudesta vähentäisi edellä todetun rajoitetun lunastusoikeuden mahdollistaminen.

On todennäköistä, että esityksen mukainen sijoitusmuoto houkuttelee erityisesti suuria institutionaalisia sijoittajia, kuten vakuutusyhtiöitä. Näiltä osin ehdotuksella on kytkös vireillä olevaan Solvenssi II -hankkeeseen, jonka valmistelussa tulee ottaa huomioon, etteivät vakavaraisuusvaatimukset kohtuuttomasti heikennä luvanvaraisen ja valvotun pitkäaikaissijoitusrahastoinnin kiinnostavuutta.

Lausunto

Lausuntonaan talousvaliokunta ilmoittaa,

että se yhtyy asiassa valtioneuvoston kantaan korostaen edellä esitettyjä näkökohtia.

Helsingissä 3 päivänä lokakuuta 2013

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

pj. Mauri Pekkarinen /kesk
 vpj. Marjo Matikainen-Kallström /kok
 jäs. Lars Erik Gästgivers /r
 Teuvo Hakkarainen /ps
 Harri Jaskari /kok
 Miapetra Kumpula-Natri /sd
 Jukka Kärnä /sd

Eero Lehti /kok
 Päivi Lipponen /sd (osittain)
 Jari Myllykoski /vas (osittain)
 Martti Mölsä /ps
 Sirpa Paatero /sd
 Kaj Turunen /ps.

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Tuula Kulovesi.