VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

ELTIF-asetuksen uudelleentarkastelu (U 80/2021 vp)

Tiina Heinonen, neuvotteleva virkamies, VM
9.2.2022
Talousvaliokunta

Mikä on ELTIF-rahasto?

- ELTIF= eurooppalainen pitkäaikaissijoitusrahasto (*European long-term investment fund*)
- ELTIF-rahastot ovat vaihtoehtorahastoja, jotka tekevät pitkäaikaisia sijoituksia reaalitalouteen, kuten erilaisiin infrastruktuurihankkeisiin ja pk-yrityksille
- ELTIF-rahastojen sääntelyn tarkoituksena on helpottaa pitkäaikaissijoituksia tämäntyyppisiin investointihankkeisiin ja tarjota reaalitaloudelle vaihtoehtoinen, pankkirahoituksen ulkopuolinen rahoituslähde
- Laajempana tavoitteena tukea EU:n talouden älykästä, kestävää ja osallistavaa kasvua sekä pääomamarkkinaunionin kehittymistä

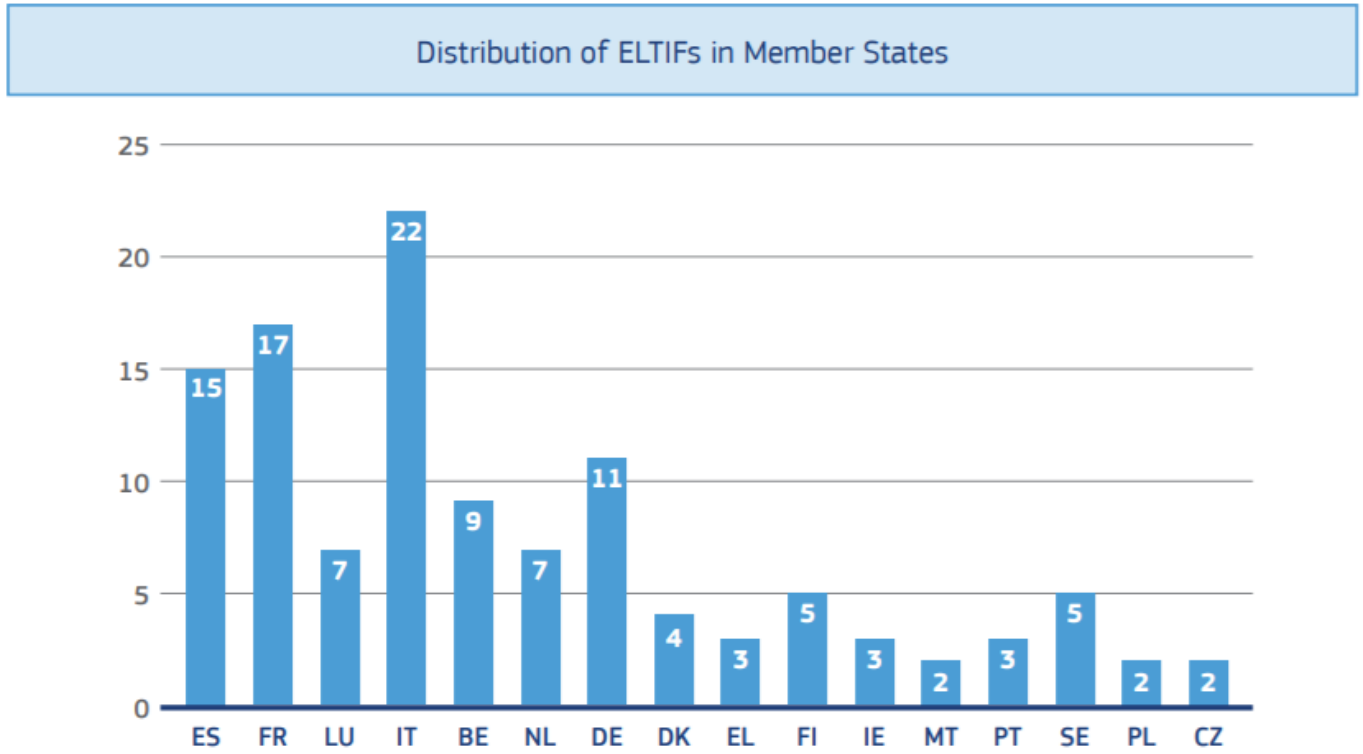
ELTIF-rahastojen sääntely

- ELTIF-rahastoja koskeva asetus (EU) 2015/760 annettiin vuonna 2015
- Asetuksessa vahvistetaan yhtenäiset säännökset toimiluvan myöntämisestä, sijoituspolitiikasta ja toimintaedellytyksistä sellaisille vaihtoehtorahastoille, joita markkinoidaan ELTIF-rahastoina
- ELTIF-sääntely täydentää vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevaa direktiiviä (AIFMD). AIFMD sääntelee lähtökohtaisesti vaihtoehtorahastojen hoitajia, mutta ei aseta tarkempia säännöksiä hoidettavalle vaihtoehtorahastolle
  - ELTIF-rahastojen lisäksi samankaltaista tuotekohtaista sääntelyä vaihtoehtorahastopuolella annettu myös eurooppalaisten riskipääomarahastojen (EuVECA) ja eurooppalaisten yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneiden rahastojen (EuSEF) osalta
- ELTIF-asetuksen mukaisia rahastoja voidaan tarjota ammattimaisten sijoittajien lisäksi myös ei-ammattimaisille sijoittajille rajan yli

Miksi sääntelyä on tarve uudistaa?

- Pääomamarkkinaunionia koskevassa uudessa toimintasuunnitelmassa (E 141/2020 vp) todettiin tarve tukea edelleen sijoitusvälineitä, jotka kanavoivat rahoitusta pitkän aikavälin infrastruktuurihankkeisiin
- ELTIF-rahastomarkkinan nykyinen koko ja keskittyneisyys sekä tällaisten toimijoiden hyvin rajallinen määrä viittaavat siihen, ettei sääntely ole saavuttanut sille asetettuja tavoitteita
- ELTIF-rahastojen hallinnoimat varat ovat yhteensä 2,4 miljardia euroa (koko EU:n vaihtoehtorahastomarkkinat v. 2020 lopulla: 6 800 miljardia)
- Lokakuussa 2021 Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen ylläpitämään ELTIF-rekisteriin oli rekisteröity 57 ELTIF-rahastoa, joista vain 39 rahastoa markkinoitiin aktiivisesti sijoittajille.
- ELTIF-rahastot sijaitsevat ainoastaan neljässä eri jäsenvaltiossa (LU, FR, IT ja ES)
  - Vaikka osa ELTIF-rahastoista on ilmoitettu markkinoitavaksi useammassa kuin yhdessä jäsenvaltiossa, suurinta osaa ELTIF-rahastoista markkinoidaan ainoastaan niiden sijaintivaltiossa

ELTIF-rahastojen markkinointi



Lähde: Euroopan komissio, Factsheet: 2021 CMU package - European Long-Term Investment Funds (ELTIFs)

VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Komission lainsäädäntöehdotus

- ELTIF-asetuksen uudelleenarvioinnissa havaittiin, että ELTIF-rahastojen etuja pienentävät joustamattomat ELTIF-rahastojen säännöt sekä ei-ammattimaisten sijoittajien osallistumiselle asetetut esteet
- Tavoitteena on tehdä ELTIF-rahastoista houkuttelevampia sekä vaihtoehtorahastojen hoitajien että sijoittajien näkökulmasta
- Komissio ehdottaa kohdennettuja muutoksia laajentamalla ELTIF-rahastoille sallittuja omaisuuseriä ja sijoituksia, sallimalla laajemmin erilaisten sijoitusstrategioiden hyödyntämisen sekä poistamalla ei-ammattimaisia sijoittajia koskevia sijoitusrajoituksia

ELTIF-rahaston säännöt ja sijoituspolitiikka

- ELTIF-asetusta muutettaisiin keventämällä hyväksyttäviä omaisuuseriä koskevia vaatimuksia sekä sallimalla ELTIF-rahastojen hoitajien hyödyntää laajemmin erilaisia sijoitusstrategioita (mm. rahastojen rahastot)
  - Hyväksyttävien sijoitusomaisuuserien vähimmäisraja laskettaisiin 70 % -> 60 %
- Vaatimuksia eriytettäisiin sellaisten ELTIF-rahastojen osalta, joita markkinoidaan *ainoastaan* ammattimaisille sijoittajille
  - mm. hajautusvaatimukset, keskittymärajat ja lainanotto
- Lisättäisiin uudet säännökset vapaavalintaisesta likviditeetti-ikkunasta (eng. *optional liquidity window*)
  - ELTIF-rahaston hoitajalla olisi ennen ELTIF-rahaston toiminta-ajan päättymistä mahdollisuus sovittaa yhteen poistuvien ELTIF-sijoittajien osuuksien siirtopyyntöjä potentiaalisten sijoittajien pyyntöjen kanssa (exit-mahdollisuus)

Ei-ammattimaisille sijoittajille markkinointia koskevat erityisvaatimukset

- ELTIF-asetuksessa säädetty soveltuvuusarviointi yhdenmukaistettaisiin rahoitusvälineiden markkinoita koskevan direktiivin (MiFID II) soveltuvuusarvioinnin kanssa
  - ELTIF-rahaston osuuksia saisi markkinoida ei-ammattimaiselle sijoittajalle vasta, kun kyseisen sijoittajan osalta on tehty MiFID II:n mukainen soveltuvuusarviointi
- ELTIF-asetuksesta poistettaisiin nykyiset ei-ammattimaisia sijoittajia koskevat vähimmäissijoitusrajat (10 000 euroa & enintään 10 prosenttia rahoitusvälinesalkusta)
- Poistettaisiin ELTIF-rahaston hoitajan tai jakelijan velvollisuus antaa ei-ammattimaiselle sijoittajalle asianmukaista sijoitusneuvontaa

Valtioneuvoston kanta (1/2)

- **Valtioneuvosto kannattaa komission asetusehdotusta** ja sen taustalla olevaa tavoitetta parantaa ELTIF-rahastojen houkuttelevuutta sekä rahastonhoitajien että sijoittajien näkökulmasta
  - Valtioneuvosto yhtyy komission näkemykseen siitä, että ELTIF-rahastomarkkinan nykyinen koko ja keskittyneisyys sekä tällaisten toimijoiden hyvin rajallinen määrä viittaavat siihen, ettei sääntely ole nykymuodossaan kyennyt saavuttamaan sille asetettuja tavoitteita
- Valtioneuvosto kannattaa komission ehdotuksessa omaksuttua lähestymistapaa eriyttää tarvittavilta osin ammattimaisille ja ei-ammattimaisille sijoittajille markkinoitaviin ELTIF-rahastoihin sovellettavat vaatimukset
  - Jotta ELTIF-rahastot voivat kilpailla vaihtoehtorahastojen kanssa epälikvideihin infrastruktuurisijoituksiin soveltuvana välineenä, ELTIF-asetuksen tulisi olla riittävän joustava kattamaan laajasti erilaisia sijoitusstrategioita ja sijoittajatyyppejä nykyisten markkinakäytäntöjen mukaisesti

Valtioneuvoston kanta (2/2)

- Valtioneuvosto pitää tärkeänä komission ehdotusta parantaa ei-ammattimaisten sijoittajien osallistumismahdollisuuksia
  - ELTIF-rahastojen luonne monimutkaisena sijoitustuotteena sekä mahdollisuus markkinoida niitä sijoittajille koko unionissa edellyttää kuitenkin sen varmistamista, että ei-ammattimaisten sijoittajien suoja toimii tehokkaasti ja yhdenmukaisesti
  - Valtioneuvosto kannattaa ELTIF-asetuksen yhdenmukaistamista MiFID II -direktiivin vaatimusten kanssa. Sen sijaan, että ei-ammattimaisille sijoittajille asetettaisiin kiinteitä ja joustamattomia sijoitusrajoja, valtioneuvosto pitää tärkeämpänä sen varmistamista, että sijoitustuote yksittäiselle sijoittajalle ominaisuuksiltaan sopiva
- Valtioneuvosto suhtautuu myönteisesti ELTIF-rahastojen lunastussäännöksiin tehtäviin muutoksiin

VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Tiina Heinonen
Neuvotteleva virkamies
Valtiovarainministeriö
Rahoitusmarkkinaosasto
puh. 02955 30512
tiina.heinonen@gov.fi