7.2.2022

Virta Jari

FINANSSIALA

Eduskunnan talousvaliokunta

U 80/2021 vp
Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi asetuksen (EU) 2015/760 muuttamisesta eurooppalaisten pitkäaikais-sijoitusrahastojen hyväksyttävien omaisuuserien ja sijoitusten soveltamisalan, sijoitussalkun koostumusta ja hajauttamista koskevien vaatimusten, rahan lainaksi ottamisen ja muiden rahastosääntöjen sekä toimilupaa, sijoituspolitiikkaa ja toimintaolosuhteita koskevien vaatimusten osalta (ELTIF)

ELTIF-muutokset ovat oikeansuuntaisia ja kannatettavia

- Nykyinen ELTIF-sääntely ei ole estänyt rahastotoiminnan ja sijoitusvaihtoehtojen kehittymistä
- Sääntely ei kuitenkaan ole onnistunut ELTIF-brändin luomisessa
- Kannatamme ehdotettuja muutoksia

1 EU:n rahastosääntely sallii erilaiset rahastorakenteet

EU:n rahastosääntely jakautuu periaatteessa kahtia: ”Perinteisiä” likvidejä rahoitusvälineitä sisältäviin avoimiin sijoitusrahastoihin (UCITS) ja ns. vaihtoehtorahastoja koskevaan sääntelyyn – AIFMD. Vaihtoehtorahastoja ovat määritelmän mukaisesti ovat kaikki muut kuin UCITS-rahastot. AIFMD:n alla on erikseen täsmällisempää sääntelyä tietyntyyppisistä vaihtoehtorahastoista (eurooppalaiset pääomarahastot - EuVECA, eurooppalaiset sosiaalisen yrittäjyyden rahastot - EuSEF sekä nyt käsittelyssä oleva ELTIF).

UCITS-sääntely on ollut paitsi eurooppalainen, myös kansainvälinen menestystarina. Eurooppalaisen rahastosääntelyn pohjalta perustettuja UCITS-rahastoja myydään aktiivisesti rajan yli Euroopassa, mutta myös Euroopan ulkopuolella, erityisesti Aasiassa ja Etelä-Amerikassa.

Myös AIFMD on osoittanut toimivuutensa, vaikka sen merkitys rajanylitoiminnassa on vähäisempi. Huomion arvoista on, että edellä mainittuja ”erityisiä rahastotyyppejä” vastaavia rahastoja voidaan perustaa myös ”tavallisina vaihtoehtorahastoina” ilman EuVECa, EuSEF ja ELTIF -leimaa. Näin on myös tehty ja mm. Suomessa on markkinoilla monenlaisia rahastoja, jotka periaatteessa voisivat olla myös ELTIF-rahastoja.

Komission muutosehdotuksen taustalla on oikeat havainnot siitä, että ELTIF-rakenne ei ole saavuttanut rahastoalan eikä myöskään sijoittajien kiinnostusta. Finanssiala ry:n jäseniltä saatujen havaintojen mukaan tähän on ainakin kaksi perussyytä: ELTIF sääntely on ollut liian rajoittavaa ja kategorista, jotta kiinnostavien rahastojen perustaminen olisi ollut järkevää. Toisaalta kysyntäpuolelta ei ole tarvetta, sillä sijoitusmielessä vastaavia rahastoja on voitu perustaa tavanomaisina vaihtoehtorahastoina. Tämän näkemyksen jakavat myös jäseninämme olevat instituutiosijoittajat. Vähittäissijoittajien osalta tarkastellemme asiaa enemmän

seuraavassa osiossa.

Vaikka ELTIF ei ole tähän mennessä ollut menestys eikä sille ole välitöntä tarvetta, pidämme ehdotettuja muutoksia tarpeellisina ja oikeansuuntaisina. ELTIF-sääntelyn tarkoittamat pitkäaikaiset (ja epälikvidit) sijoitukset ovat tärkeä osa sijoittamista, joten toimiva EU-sääntelyn olisi kaikkien osapuolten, niin sijoittajien, pääoman tarvitsijoiden kuin rahastotoimintaa harjoittavien etu.

2 Vähittäissijoittajille lisää erilaisia vaihtoehtoja

EU-sääntely on perinteisesti ohjannut vähittäissijoittajia likvidien ja avointen sijoitusten suuntaan. Tämä on sinänsä hyvä lähtökohta, mutta markkinoiden kehityksen myötä on esiin noussut uusia sijoituskohteita. Vähittäissijoittajia ei ole syytä kategorisesti sulkea pois näiden piiristä. Yleinen sijoitusperiaate on, että hajauttaminen pienentää riskejä ja osaltaan myös ELTIF:n mukaiset sijoitukset lisäävät hajautusta.

Sijoittajansuojan kannalta on tärkeää, että sijoittajilla on riittävät tiedot ja että he ymmärtävät, miten tekemänsä sijoitukset toimivat. Tähän on olemassa kattava sijoitustuotteiden tarjontaa koskeva sääntely, ns. MiFID II. Tämä pitää sisällään säännökset siitä, mitä informaatiota asiakkaille annetaan ja mitä tietoja palveluntarjoajan on asiakkaan tietämyksestä, kokemuksesta ja sijoitustavoitteista hankittava. Huomionarvoista on, että sääntely on tehty koskemaan kaikenlaisia sijoituskohteita ja tavoite on käsitellä asiakkaan sijoituksia kokonaisuutena.

Tähän rakenteeseen sopii huonosti nykyisen ELTIF-sääntelyn ”valtavirrasta” poikkeava yksityiskohtainen sääntely. Asiakkaan näkökulmasta se saa aikaan erilaisia selvityksiä ja kysymyksiä, palveluntarjoajan näkökulmasta palveluprosessista tulee epälooginen ja turhan mutkikas.

MiFID:n mukainen sääntely on jo nyt suunniteltu ottamana huomioon erilaiset sijoitukset, esimerkiksi suorat sijoitukset listaamattomiin osakkeisiin. On epäloogista, että sijoitus hajautettuun listaamattomiin osakkeisiin sijoittavaan ELTIF-rahastoon on säännelty eri tavalla.

Finanssiala ry:n näkemyksen mukaan on tärkeää mahdollistaa myös vähittäissijoittajille erilaiset sijoituskohteet asiakkaan tarpeiden mukaan. Sijoittajansuojan kannalta on tärkeää pyrkiä yhtenäisiin säännöksiin. Kannatamme ehdotusta siitä, että ELTF-rahastoihin sovelletaan jatkossa MIFID-säännöksiä, kuten muihinkin sijoituksiin.

FINANSSIALA RY

Hannu Ijäs