

Talousvaliokunta

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi asetuksen (EU) 2015/760 muuttamisesta eurooppalaisten pitkäaikaissijoitusrahastojen 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)

Suurelle valiokunnalle

JOHDANTO

Vireilletulo

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi asetuksen (EU) 2015/760 muuttamisesta eurooppalaisten pitkäaikaissijoitusrahastojen 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) (U 80/2021 vp): Asia on saapunut talousvaliokuntaan lausunnon antamista varten. Lausunto on annettava suurelle valiokunnalle.

Asiantuntijat

Valiokunta on kuullut:

- hallitussihteeri Tiina Heinonen, valtiovarainministeriö
- toimistopäällikkö Eeva Granskog, Finanssivalvonta
- vanhempi ekonomisti Otso Manninen, Suomen Pankki
- lakijohtaja Jesse Collin, Suomen Pörssisäätiö
- johtava lakimies Jari Virta, Finanssiala ry
- johtava asiantuntija Ville Kajala, Keskuskauppakamari
- professori Panu Kalmi

VALTIONEUVOSTON KIRJELMÄ

Ehdotus

ELTIF-asetuksen soveltamisala ja yleiset säännökset

ELTIF-asetuksen 1 artiklan 2 kohdassa on määritelty asetuksen tavoitteeksi kerätä pääomaa ja kohdentaa sitä reaalityalouteen tehtäviin eurooppalaisiin pitkäaikaissijoituksiin älykäästä, kestävää ja osallistavaa kasvua koskevien unionin tavoitteiden mukaisesti. Komissio ehdottaa ELTIF-asetuksen tavoitetta muutettavaksi siten, että sijoituksia ei rajattaisi pelkästään ”eurooppalaisiin” pitkäaikaissijoituksiin. Muutoksella pyritäisiin varmistamaan ELTIF-rahastoille sallittujen omaisuusserien kattavuus. ELTIF-asetus sallii jo nykyään pitkäaikaissijoitukset kolmansissa maissa sijaitseviin hankkeisiin, minkä johdosta ELTIF-rahastojen sijoitusstrategiaksi ehdotetaan sallittavan myös globaali sijoitusmandaatti.

Reaalityomaisuuserän määritelmä ELTIF-asetuksen 2 artiklan 6 kohdassa uudistettaisiin ELTIF-rahastoille sallittujen sijoitusstrategioiden laajentamiseksi. Reaalityomaisuuserällä tarkoitettaisiin jatkossa omaisuusseriä, joilla on substanssinsa tai omaisuuskiensans ansioista luontaista arvoa. Tällainen reaalityomaisuuserä voisi tuottaa tulovirtoja tai sijoitustuottoja, mutta sen ei välttämättä tarvitsisi, kuten sosiaali-, viestintä-, ympäristö-, energia - ja liikenneinfrastruktuurit sekä koulutus-, terveydenhoito-, sosiaalityhuolto- ja teollisuuslaitokset.

ELTIF-asetuksen 3 artiklan 3 kohtaa ELTIF-rahastoja koskevasta julkisesta keskusrekisteristä muutettaisiin siten, että toimivaltaisten viranomaisten olisi jatkossa kuukausittain toimitettava Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle, jäljempänä *ESMA*, tiedot ELTIF-asetuksen nojalla myönnettyistä ja peruutetuista toimiluvista. Rekisterin sisältämiä tietoja myös laajennettaisiin kattamaan muun muassa linkit ELTIF-rahaston sääntöihin, vuosikertomukseen, esitteeseen ja avaintietoasiakirjaan.

ELTIF-asetuksen 5 artiklaa ELTIF-rahaston toimiluvan hakemisesta selkiytettäisiin sekä toimilupahakemuksessa toimitettavien tietojen että toimivaltaisten viranomaisten tehtävien osalta. Muutoksilla erotettaisiin selkeämmin ELTIF-rahaston ja vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupamenettelyt toisistaan.

Sijoituspolitiikkaa koskevat velvoitteet

ELTIF-asetuksen 10 artikla hyväksyttävistä sijoitusomaisuuseristä uudistettaisiin kokonaisuudessaan. ELTIF-rahastoille sallittaisiin myös vähemmistöisjoitukset sen sijaan, että niiden olisi edelleen sijoitettava enemmistöomisteisten tytäryhtiöiden kautta. ELTIF-rahastojen mahdollisuuksia harjoittaa rahastojenrahastostrategioita helpotettaisiin. ELTIF-rahasto voisi jatkossa sijoittaa toisen ELTIF-rahaston, eurooppalaisen riskipääomarahaston (EuVECA) ja eurooppalaisen yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneen rahaston (EuSEF) osuuksien lisäksi myös sijoitusrahastojen ja ETA-vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamien ETA-valtioön sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen osuuksiin, jos kyseiset rahastot sijoittavat hyväksyttäviin sijoituskohteisiin. ELTIF-asetuksen 10 artiklan 1 kohdan e alakohdassa asetettuja edellytyksiä yksittäiselle reaalityomaisuuserälle kevennettäisiin. Uudistetun säännöksen mukaan ELTIF-rahasto voisi sijoittaa

Valiokunnan lausunto TaVL 10/2022 vp

reaaliomaisuuserään, jos tällaisen omaisuuden arvo olisi vähintään 1 miljoona euroa nykyisen 10 miljoonan euron sijaan. Artiklassa määriteltäisiin jatkossa myös edellytykset hyväksyttävälle yksinkertaisille, läpinäkyville ja vakioiduille arvopaperistamisille.

ELTIF-asetuksen 11 artiklaa vaatimukset täyttävistä salkkuyrityksistä muutettaisiin nostamalla kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä otetun yrityksen markkina-arvolle asetettu enimmäisarvo 500 miljoonasta eurosta 1 miljardiin euroon.

ELTIF-asetuksen 12 artikla eturistiriidoista muutettaisiin kokonaisuudessaan. Muutoksilla varmistettaisiin, että ELTIF-rahastojen hoitajat, samaan konserniin kuuluvat yhtiöt ja niiden henkilöstö voivat sijoittaa kyseiseen ELTIF-rahastoon ja sen kanssa samaan omaisuuteen. Komission mukaan tällaiset yhteissijoitukset voivat olla tarpeellinen osa vaihtoehtorahastojen hoitajien yhteissijoitusstrategioita. Yhteissijoitukset sallittaisiin kuitenkin vain, jos ELTIF-rahaston hoitaja on ottanut käyttöön hallinnollisia järjestelyjä eturistiriitojen tunnistamiseksi, ehkäisemiseksi, hallitsemiseksi ja seuraamiseksi, ja edellyttäen, että eturistiriidoista tiedotetaan asianmukaisesti.

Tällä hetkellä ELTIF-asetuksen artiklassa 13 edellytetään, että ELTIF-rahaston on sijoitettava vähintään 70 prosenttia pääomastaan hyväksyttäviin sijoitusomaisuuseriin. ELTIF-rahastojen houkuttelevuuden edistämiseksi hyväksyttävien sijoitusomaisuuserien vähimmäisraja laskettaisiin 60 prosenttiin. Rajan madaltaminen parantaisi ELTIF-rahaston sijoitussalkun likviditeetti-profiilia ja antaisi rahastonhoitajille lisää joustavuutta sijoitusstrategioidensa toteuttamisessa.

Asetuksen 13 artiklassa säädetään myös hajautusvaatimuksista. Komissio ehdottaa ELTIF-rahastojen transaktio- ja hallinnointikustannusten alentamiseksi ELTIF-rahastoille mahdollisuutta toteuttaa keskittyneempää sijoitusstrategiaa ja siten hajautusvaatimusten mukauttamista nostamalla rajoja yksittäisten omaisuuseräluokkien osalta.

Ammattimaisilla sijoittajilla voi olla vähittäissijoittajiin verrattuna erilaiset tuottotavoitteet, parempi asiantuntemus sekä korkeampi riskinsietokyky, minkä johdosta komissio on arvioinut ammattimaisten sijoittajien tarvitsevan vähemmän sijoittajansuojaa. Komissio ehdottaa hajautusta koskevien vaatimusten poistamista kokonaan sellaisilta ELTIF-rahastoilta, joita markkinoidaan ainoastaan ammattimaisille sijoittajille. Tästä syystä tällaisiin rahastoihin ei sovellettaisi ELTIF-asetuksen 13 artiklan 2–4 kohtaa.

ELTIF-asetuksen 15 artiklan 1 kohdassa säädetty keskittymäraja siitä, kuinka paljon ELTIF-rahasto saa hankki yksittäisen ELTIF-, EuVECA-, EuSEF-, sijoitus- tai vaihtoehtorahaston osuudesta, nostettaisiin 25 prosentista 30 prosenttiin. Myöskään tätä rajaa ei sovellettaisi sellaisiin ELTIF-rahastoihin, joita markkinoidaan ainoastaan ammattimaisille sijoittajille.

ELTIF-asetuksen 16 artiklassa säädetään ELTIF-rahaston rahan lainaksi ottamisen edellytyksistä. Artiklaa muutettaisiin mahdollistamalla se, että ei-ammattimaisille sijoittajille markkinoitavassa ELTIF-rahastossa rahalainan osuus voisi olla nykyisen 30 prosentin sijaan enintään 50 prosenttia rahaston pääoman arvosta. Ainoastaan ammattimaisille sijoittajille markkinoitaville ELTIF-rahastoille sallittaisiin korkeampi osuus eli enintään 100 prosenttia rahaston pääoman arvos-

Valiokunnan lausunto TaVL 10/2022 vp

ta. Sijoittajansuojan varmistamiseksi edellytettäisiin, että ELTIF-rahastojen hoitajat kuvaisivat rahastoesitteessä ELTIF-rahaston lainanottostrategiat ja -rajat.

Lunastaminen

ELTIF-asetuksen lähtökohtana on, että ELTIF-rahastot ovat suljettuja eli ne eivät tarjoa sijoittajille mahdollisuutta lunastaa osuuksiaan ennen kuin rahaston toiminta-aika päättyy. ELTIF-rahaston säännöissä tai perustamisasiakirjoissa voidaan kuitenkin tietyin rajatuin edellytyksin määrätä mahdollisuudesta lunastukseen ennen rahaston toiminta-ajan päättymistä.

ELTIF-asetuksen 18 artiklaa lunastuspolitiikasta ehdotetaan muutettavaksi siten, että ESMA:lle annettaisiin valtuus luonnostella tekniset sääntelystandardit, joilla tarkennettaisiin saman artiklan 2 kohdassa lunastukselle asetettuja edellytyksiä toimivaltaisille viranomaisille toimitettavien tietojen ja lunastusten kokonaismäärää koskevan prosenttimäärän arviointikriteerien osalta.

ELTIF-asetuksen 19 artiklaan ehdotetuilla muutoksilla mahdollistettaisiin se, että ELTIF-rahaston sääntöihin tai perustamisasiakirjoihin voitaisiin sisällyttää mahdollisuus niin sanottuun vapaavalintaiseen likviditeetti-ikkunaan (eng. *optional liquidity window*). ELTIF-rahaston hoitajalla olisi tällöin ennen ELTIF-rahaston toiminta-ajan päättymistä mahdollisuus täysin tai osittain täsmäyttää poistuvien ELTIF-sijoittajien osuuksien siirtopyyntöjä potentiaalisten sijoittajien pyyntöjen kanssa. ELTIF-rahaston hoitajan olisi määriteltävä asetuksen edellytykset täyttävä politiikka likviditeetti-ikkunan käytölle täsmentämällä muun muassa poistuvien ja potentiaalisten sijoittajien siirtoprosessi, rahastohoitajan rooli pyyntöjen täsmäyttämisen, siirtopyyntöjen ajankohdat, toteutushinta, tiedonantovaatimukset sekä palkkiot, maksut ja kustannukset. Likviditeetti-ikkunaa käytettäessä tulisi varmistua sijoittajien oikeudenmukaisesta kohtelusta sekä siitä, että täsmäytykset toteutetaan pro rata -periaatteen mukaisesti, jos poistuvien ja potentiaalisten sijoittajien välillä epäsuhta. ELTIF-rahaston hoitajalla tulisi olla riittävät mahdollisuudet seurata rahaston likviditeettiriskiä ja täsmäytysten tulisi olla yhteensopivia rahaston pitkäaikaisen sijoitusstrategian kanssa.

Markkinointi

Komissio ehdottaa uudistettavaksi edellytykset ELTIF-rahaston markkinoinnille ei-ammattimaisille sijoittajille.

ELTIF-asetuksen 28 artiklassa edellytetään nykyisin, että ELTIF-rahaston soveltuvuudesta vähittäissijoittajille tehdään soveltuvuusarvio ja että ELTIF-rahaston hoitaja saa suositella ELTIF-rahastoa ei-ammattimaiselle sijoittajalle ainoastaan, jos se soveltuu kyseiselle sijoittajalle. Komissio pyrkii poistamaan ELTIF-asetuksen mukaisen soveltuvuusarvion päällekkäisyyden rahoitusvälineiden markkinoista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU, jäljempänä *MiFID II*, 25 artiklassa säädetyn soveltuvuusarviointin kanssa. Tämän johdosta ELTIF-asetuksen 28 artikla kumottaisiin ja 30 artiklan 1 kohdassa viitattaisiin MiFID II:n 25 artiklan säännöksiin. ELTIF-rahaston osuuksia saisi markkinoida ei-ammattimaiselle sijoittajalle vasta, kun kyseisen sijoittajan osalta on tehty MiFID II:n mukainen soveltuvuusarviointi.

Valiokunnan lausunto TaVL 10/2022 vp

Lisäksi ELTIF-asetuksen 30 artiklaa ei-ammattimaisille sijoittajille markkinointia koskevista lisävaatimuksista uudistettaisiin poistamalla ei-ammattimaisia sijoittajia koskevat sijoitusrajat. Artiklassa ei siten enää edellytettäisi sitä, että ei-ammattimaisen sijoittajan ELTIF-rahastoihin sijoittama kokonaismäärä ei saisi ylittää 10 prosenttia sen rahoitusvälinesalkusta, jos rahoitusvälinesalkun koko on enintään 500 000 euroa. Lisäksi artiklassa ei enää vaadittaisi sitä, että yhteen tai useampaan ELTIF-rahastoon sijoitettujen varojen määrän olisi oltava vähintään 10 000 euroa. Komission mukaan tällaiset vaatimukset ovat muodostaneet vähittäissijoittajille perusteettomia esteitä sijoittaa ELTIF-rahastoihin ja ne ovat osoittautuneet useimmiten kuormittaviksi ja tehottomiksi.

Samoin 30 artiklasta poistettaisiin ELTIF-rahaston hoitajan tai jakelijan velvollisuus antaa vähittäissijoittajalle asianmukaista sijoitusneuvontaa. Komissio katsoo säännöksen vaikeuttaneen tarpeettomasti ELTIF-rahastojen markkinointia vähittäissijoittajille, eikä ELTIF-rahastojen markkinointiin tulisi soveltaa tiukempia vaatimuksia kuin muiden monimutkaisten rahoitustuotteiden jakeluun.

Lisäksi 23, 29 ja 30 artiklaan lisättäisiin säännökset kohderahasto- ja syöttörahasorakenteen käyttöön liittyvistä esitevaatimuksista, säilytysyhteisöjä koskevista erityissäännöksistä sekä tiedonantovaatimuksista vähittäissijoittajille.

ELTIF-asetuksen 26 artikla sijoittajien tarjolla olevista toiminnoista ehdotetaan kumottavaksi. Velvoitteen kumoaminen olisi yhdenmukaista direktiivien 2009/65/EY ja 2011/61/EU muuttamisesta yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavien yritysten rajat ylittävän markkinoinnin osalta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin (EU) 2019/1160 kanssa.

Komissio ehdottaa, että ELTIF-asetuksen muutokset tulisivat sovellettavaksi 6 kuukauden kuluttua niiden voimaantulosta.

Valtioneuvoston kanta

Valtioneuvosto kannattaa komission asetusehdotusta ja sen taustalla olevaa tavoitetta parantaa ELTIF-rahastojen houkuttelevuutta sekä rahastonhoitajien että sijoittajien näkökulmasta. Vaikka ELTIF-rahastojen sääntely on vielä melko uutta, 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 ELTIF-rahastoja koskevan sääntelyn uudelleentarkastelua tällaisten rahastojen synnyttämiseksi Eurooppaan. Taloussuhdanteista riippumatta pääomamarkkinoiden on tarjottava markkinaosapuolille luotettava, pääomia reaalityouteen tehokkaasti allokoiva rahoituskanava. ELTIF-rahastoja koskevaa sääntelyä uudistamalla on mahdollista tukea sääntelyn yleistä tavoitetta lisätä reaalityouteen tehtäviä pitkäaikaisia sijoituksia Euroopan talouden hyväksi. Samalla voidaan myös edistää pääomamarkkinaunionin syventämistä kohti yhtenäismarkkinaa panostamalla älykästä, kestävä ja osallistavaa kasvua edistäviin investointeihin.

ELTIF-sääntelyllä on mahdollista luoda rahastotuote, jota voidaan markkinoida sekä ammattimaisille että ei-ammattimaisille sijoittajille. Ottaen huomioon erilaisten sijoittajien ja sijoituskoh-

Valiokunnan lausunto TaVL 10/2022 vp

teiden tarpeet 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.

Valtioneuvosto pitää tärkeänä komission ehdotusta parantaa ei-ammattimaisten sijoittajien osallistumismahdollisuuksia. Pääomamarkkinoiden toimivuuden kannalta on tärkeää aktivoida yksityinen pääoma ja saattaa avautuvat sijoitusmahdollisuudet myös ei-ammattimaisen sijoittajan ulottuville. Sijoittajien näkökulmasta laajempi pääsy ja valinnanvara markkinoiden eri sijoitus tuotteisiin lisää kilpailua ja mahdollistaisi sijoittajille entistä paremmat ja tuottavammat sijoitusmahdollisuudet. ELTIF-rahastot tarjoaisivat sijoittajille tavan tehdä pitkäaikaisia sijoituksia lisätaamattomiin sijoituskohteisiin.

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 so- piva.

Valtioneuvosto suhtautuu myönteisesti ELTIF-rahastojen lunastussäännöksiin tehtäviin muutoksiin. Valtioneuvosto katsoo, että ELTIF-rahastojen suljettu luonne on lähtökohtaisesti perusteltua niiden sijoituskohteiden epälikvidin luonteen ja varojen arvostamiseen liittyvien haasteiden johdosta. Valtioneuvosto yhtyy komission näkemykseen siitä, että nykyiset lunastuksiin liittyvät rajoitukset eivät välttämättä aiheuta merkittäviä ongelmia ELTIF-rahastojen hoitamisen kannalta. Lunastusmahdollisuuksien parantamisella voi kuitenkin olla merkitystä erityisesti pienemmille sijoittajille, jotka tällä hetkellä ovat olleet riippuvaisia pitkäaikaissijoitusrahastojen jälkimarkkinoista voidakseen irtaantua sijoituksistaan.

VALIOKUNNAN PERUSTELUT

Ehdotetun sääntelyn tausta ja tarkoitus. Finanssikriisin johdosta on jouduttu pohtimaan mielekkäitä sääntelystrategioita finanssimarkkinoiden vakauden ja sijoittajien suojan sekä laajemmin kansantaloudellisten toimintaedellytysten turvaamiseksi. Erityisen merkitykselliseksi ovat muodostuneet sääntelyratkaisut, jotka ovat liittyneet harmonisaation tasoon (kansallinen vai kansainvälinen) sekä luonteeseen (lainsäädäntö vai itsesääntely). Lisäksi on jouduttu arvioimaan kokonaisuudistusten suhdetta yksittäisten ongelmakohtien korjaamiseen.

Sijoitusrahastoja koskeva sääntely on jakautunut karkeasti sijoitusrahastodirektiivin (UCITS) alaan kuuluviin ja sen ulkopuolelle jääviin vaihtoehtorahastoihin (AIFMD). Vaihtoehtorahaston hoitajia koskeva direktiivi kattaa lähtökohtaisesti kaikki muut kuin sijoitusrahastodirektiivin mukaiset yhteissijoitusyritykset.

Valiokunnan lausunto TaVL 10/2022 vp

Maksimiharmonisointiin pyrkivän direktiivin on katsottu lisäävän sijoittajansuojaa, edistävän vaihtoehtorahastojen markkinavaikutusten arviointia ja poistavan esteitä rahastojen liikkuvuudelle.

Vaihtoehtorahastojen sääntelyn olennaisia kysymyksiä ovat velvoitteiden kohdistaminen (rahasto vai sen hoitaja), erilaisten rajoittavien vaatimusten oikea taso (pääomavaatimukset, vivutuksen määrä), operatiiviset vaatimukset (hallinto, varojen arvostus, vivutus), valvonnan yhtenäistäminen ja eri maiden valvontaviranomaisten välinen tietojen vaihto.

ELTIF. ELTIF-rahastot ovat vaihtoehtorahastoja, joiden hoitajalta edellytetään vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun direktiivin mukaista toimilupaa. ELTIF-rahastoja koskeva sääntely on siten AIFM-sääntelyä täydentävää sääntelyä. ELTIF-asetuksen mukaisia AIF-rahastoja voidaan tarjota ammattimaisten sijoittajien lisäksi ei-ammattimaisille sijoittajille myös rajan yli.

ELTIF-sääntelyn yhtenä tarkoituksena on ollut kehittää yksityissijoittajille soveltuva vaihtoehtorahasto, joka tukee yksityissijoittajien pitkän aikavälin sijoitustarpeita.

Nyt ehdotettujen muutosten tarkoituksena on lisätä ELTIF-rahastojen houkuttelevuutta. Komission ehdotukset huojentaisivat rahastojen sijoituskohteisiin liittyviä sääntöjä, lisäisivät rahastojen likviditeettiä mahdollistamalla kaupankäynti jälkimarkkinoilla ja keventäisivät piensijoittajiin kohdistuvan markkinoinnin säännöksiä. Talousvaliokunta huomauttaa, että substanssisääntelyn ohella kansalliset veroratkaisut ovat yksi merkittävimmistä tekijöistä, jotka vaikuttavat eri sijoitustuotteiden suosioon. Tämä korostuu erityisesti rajat ylittävissä tapauksissa.

Arvioita muutoksista. Rahoitusvälineiden markkinoita laajasti koskeva MiFiD- sääntely on tehty koskemaan kaikenlaisia sijoituskohteita, ja sen tavoite on käsitellä asiakkaan sijoituksia kokonaisuutena. Nykyisen ELTIF-sääntelyn yksityiskohtainen sääntely ei ole ollut erityisen hyvin yhteensopiva sen kanssa. Nyt ehdotettujen muutosten taustalla ovatkin havainnot siitä, että ELTIF -sääntely on ollut niin rajoittavaa ja kategorista, että kiinnostavien rahastojen perustaminen ei ole ollut järkevää niin kysynnän kuin tarjonnankaan näkökulmasta. Asiakkaan näkökulmasta säännösten muodostamat velvoitteet kumuloituvat moninkertaisiksi selvityksiksi ja palveluntarjoajankin näkökulmasta asiakasprosessista tulee tarpeettoman monipolvinen.

Samalla kun ehdotetut muutokset tuovat ELTIF-sääntelyn lähemmäs muita vaihtoehtosijoitusrahastoja, riski rinnakkaissääntelystä tässä rajapinnassa kasvaa. Vaikka sääntelyregiimien lähentyminen on tervetullut kehityssuunta, tulee välttää luomasta rinnakkaisia standardeja lähes samalla tavalla toimiville rahastoille.

Talousvaliokunta toistaa asian U 79/2021 vp — TaVL 8/2022 vp käsittelyn yhteydessä lausumansa, jonka mukaan finanssisektorin lainsäädännöstä on kehkeytynyt huomattavan monikerroksinen, keskinäisiä riippuvuussuhteita sisältävä sääntelykehikko, jossa on vaarana, että sääntelyn sinänsä kannatettavat päämäärät konkretisoituvat kohtuuttomina tai epätarkoituksenmukaisina velvoitteina, jotka voivat lopulta vaikuttaa negatiivisesti EU:n houkuttelevuuteen taloudellisen toiminnan ympäristönä.

Valiokunnan lausunto TaVL 10/2022 vp

VALIOKUNNAN LAUSUNTO

Talousvaliokunta ilmoittaa,

että se yhtyy asiassa edellä esitetyin huomautuksin valtioneuvoston kantaan.

Helsingissä 17.2.2022

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

puheenjohtaja Sanni Grahn-Laasonen kok

varapuheenjohtaja Hanna Kosonen kesk

jäsen Atte Harjanne vihr

jäsen Mari Holopainen vihr

jäsen Hannu Hoskonen kesk

jäsen Eeva Kalli kesk

jäsen Pia Kauma kok

jäsen Matias Mäkynen sd

jäsen Raimo Piirainen sd

jäsen Sakari Puisto ps

jäsen Minna Reijonen ps

jäsen Janne Sankelo kok

jäsen Joakim Strand r

jäsen Hussein al-Tae sd

jäsen Veikko Vallin ps

jäsen Tuula Väättäinen sd

jäsen Johannes Yrttiaho vas

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Teija Miller