



# Sijoitus- ja arvopaperilainsäädännön kehityshankkeet

Työeläkeyhtiöiden hallinnon täydentävä koulutus  
1.3.2016

Marita Rekola





# Ulkoistetut sijoitukset

Sijoitusrahastot ja vaihtoehtoiset rahastot

# Ulkoistetut sijoituskohteet

- Ulkoistetut sijoituskohteet, rahastotoiminta
  - UCITS (Sijoitusrahastodirektiivi)
  - AIFMD (Direktiivi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista)
- Rahastotoimintaa koskeva EU-säätely lisääntyy ja lainsäädäntö tiukkenee
- Rahastoyhtiöiden liiketoiminta on EU:ssa rajat ylittävää ja rahastotoiminnan rakenteet muuttuvat. Eri maissa olevia rahastoja ja rahastoyhtiöitä yhdistetään, minkä seurauksena rahastotoiminta keskittyy nykyistä harvempiin paikkoihin
- Jokaisella rahastolla on oltava säilytysyhteisö, jonka tehtävänä on säilyttää sijoitusrahaston varat ja valvoa sijoitusrahaston hallinnointia. Säilytysyhteisö järjestää mm. rahaston arvonlaskennan sekä tuottaa informaatiota sijoittajille ja viranomaisille
- AIFM-direktiivillä saatettiin sääntelyn piiriin myös toimijoita, joilta ei aikaisemmin edellytetty toimilupaa ja jotka olivat voineet toimia sääntelyn ulkopuolella
- AIFM-direktiivillä luotiin yhdenmukaiset vaatimukset vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille, jotta toimintaan liittyvien riskien valvonta ja seuranta voidaan järjestää yhdenmukaisesti EU:ssa

# UCITS Sijoitusrahastot

- Sijoitusrahastoja sääntelevä direktiivi on nimeltään UCITS. Yhteissijoitusyritykset (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) ovat sijoitusrahastodirektiivin mukaisia sijoitusrahastoja, joita on perustettu direktiivin voimaan tulon jälkeen vuodesta 1985 lähtien
- Rahastojen perinteinen sijoitusmalli
  - Direktiivin mukaisten rahastojen osuus Euroopan noin 7000 miljardin euron rahastopääomista on 5300 miljardia euroa eli 76%
  - Suomessa direktiivin mukaisten rahastojen markkinaosuus on noin 85% rahastopääomista
- Nykyisin voimassa olevan, heinäkuussa 2012 voimaan tulleen UCITS IV-direktiivin tavoitteena on helpottaa sijoitusrahastojen tarjontaa EU maissa rajojen yli. Rahastoille tuli käyttöön niin kutsuttu rahastoyhtiöpassi, jolloin kotivaltiossaan toimiluvan saanut rahastoyhtiö voi hoitaa sijoitusrahastoja toisessa maassa. UCITS-rahastoja voidaan markkinoida vapaasti koko EU alueella, kun ne on ensin rekisteröity yhdessä jäsenmaassa

# UCITS Sijoitusrahastot

- UCITS V
  - Suomessa hallitus esittää sijoitusrahastolakiin muutoksia, joilla pannaan täytäntöön sijoitusrahastodirektiiviin tulleet muutokset
  - Muutokset liittyvät sijoitusrahaston säilytysyhteisön tehtäviin, rahastoyhtiön palkitsemisjärjestelmiin ja mahdollisista rikkomuksista annettaviin sanktioihin
  - Palkitsemisen ja seuraamusten osalta ehdotetut säännökset vastaavat muulle finanssialalle jo aiemmin annettua sääntelyä
  - Säilytysyhteisön osalta ehdotetut muutokset yhdenmukaistavat sääntelyä EU:ssa ja lisäävät säilytysyhteisön tehtäviä ja vastuuta

# Rahaston säilytysyhteisön tehtävät

”Lisääntyneet kulut  
lisätään sijoittajilta  
perittäviin  
palkkioihin”

- Tehtävä on säilyttää rahaston varat, noudattaa rahastoyhtiön antamia toimeksiantoja ja valvoa rahaston hallinnointia, kuten arvonlaskentaa ja osuusrekisterin ylläpitoa
- Säilytysyhteisön on oltava samassa maassa kuin rahastoyhtiön. Tarjonta rajan yli ei ole sallittua
- Velvoite säilytysyhteisöstä on voimassa kaikille rahastoille → säilytysyhteisöpalveluista ryhdyttäneen veloittamaan korkeampia palkkioita kasvavien vastuiden myötä

# Pörssinoteeratut sijoitusrahastot - UCITS ETF:t

- ETF (Exchange Traded Funds) eli pörssinoteerattu rahasto
  - Nopeasti kasvava sijoitustuoteryhmä
  - Muistuttaa sijoitusrahastoja, mutta ETF:t noteerataan pörssissä
  - Perusajatus on tarjota edullisilla kuluilla osuus jostakin arvopaperi-indeksistä ja pyrkiä sijoittamaan varat markkinan koostumusta kuvaavan indeksin mukaisesti
  - Tällaisen passiivisen indeksisijoittamisen ajatuksena on saada sijoitukselle valitun markkinan tuotto keskimääräisellä riskillä. Tämä voi keventää kuluja, kun rahaston salkunhoito on vähäistä ja teknistä
- Viime vuosina markkinoille on tullut uudentyyppisiä ETF rahastoja, jotka sijoittavat johdannaisiin, joiden arvo määräytyy jonkin valitun indeksin mukaan. Nykyään on tarjolla myös osakkeiden lisäksi muita omaisuuslajeja ja aktiiviseen salkunhoitoon perustuvia ETF rahastoja
- Muita uusia tuotteita ovat pörssinoteeratut velkakirjat ETN:t (Exchange Traded Notes) ja pörssinoteeratut raaka-aineet ETC:t (Exchange Traded Commodities)

# Vaihtoehtoiset rahastot AIF

- AIFM -direktiivi (Alternative Investment Fund Managers Directive) sääntelee pääsääntöisesti ammattimaisille sijoittajille tarjottavien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hallinnointia ja markkinointia. Sääntely kohdistuu vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin
- Soveltamisala kattaa pääoma-, kiinteistö-, hyödyke- ja hedgerahastot. Soveltamisalan ulkopuolelle rajataan vain toiminta, joka kuuluu UCITS -direktiivin piiriin. Soveltamisedellytysten täyttyessä sääntely voi tulla sovellettavaksi myös listayhtiöihin
- Direktiivillä pyritään laajentamaan sääntelyä sellaiseen yhteiseen sijoitustoimintaan, johon voi liittyä merkittäviä riskejä markkinoiden ja sijoittajien näkökulmasta
- Direktiivi asettaa velvoitteita AIFM-toimijoiden pääomia, toiminnan järjestämistä, ulkoistamista, palkitsemista ja eturistiriitoja koskevia velvoitteita. AIFM-toimijoille asetetaan myös velvoite nimetä säilytysyhteisö kullekin hoitamalleen AIF-rahastolle. Lisäksi säännellään AIF-rahastojen arvonnäytystä ja tiedonantovelvollisuutta ja asetetaan velvoitteita viranomaisraportoinnista



# Vaihtoehtoiset rahastot AIF

- Vaihtoehtorahaston sijoitustoimintaa ei ole säännelty, mutta velvoitteita on asetettu kunkin rahaston riskien- ja likviditeetin hallinnan järjestämiselle
- Sijoittajan näkökulmasta uudet säännökset vaihtoehtorahastoille lisäävät kustannuksia, ulkoisista palveluista maksetaan korkeampia palkkioita. Omaisuusluokka sinänsä tulee kalliimmaksi, heikentää nettotuottoa
- Suomessa ei-ammattimaiselle sijoittajalle saa tarjota vaihtoehtorahastoja jos rahaston hoitajalla on toimilupa ja rahastosta on laadittu avaintietoesite
- Avaintietoesitteen muotoilusta ja sisällöstä on annettu tarkat ohjeet koko EU alueella (PRIIPS asetus), jotta rahastojen vertailu asiakirjojen pohjalta olisi mahdollista

# Eurooppalaiset riskipääomarahastot ja yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneet rahastot

- AIFMD:hen liittyvät asetukset eurooppalaisista riskipääomarahastoista ja yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista
  - EuVECA: Eurooppalaiset riskipääomarahastot (European Venture Capital Fund Managers)
  - EuSEF: Yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneet rahastot (European Social Entrepreneurship Fund Managers)
- Komissio on julkistanut näitä rahastoja koskien konsultaatioasiakirjan kysymyksineen pääomamarkkinaunionin toimintasuunnitelman yhteydessä. Tavoitteena lisätä rahastojen perustamista EU alueella. Suomessa on rekisteröity vain yksi EuVECA rahasto, eikä yhtään EuSEF rahastoa.

# Säätelyn vaikutukset EU:ssa





**KIITOS!**

Marita Rekola  
[marita.rekola@tela.fi](mailto:marita.rekola@tela.fi)