

**FINANSSIVALVONTA**  
**FINANSINSPEKTIONEN**  
FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY

## **AIFM-tilaisuus**

27.9.2012 ja 1.10.2012





- AIFM-direktiivi (Alternative Investment Fund Managers Directive 2011/61/EU); direktiivi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista
- Tilaisuuden ohjelma:
  - 9.00 Tilaisuuden avaus, Erja Rautanen, osastopäällikkö
  - 9.05 AIFM-direktiivi – Tavoitteet ja pääpiirteet, Paula Kirppu, markkina-avalvoja
  - 9.25 AIFM-direktiivin soveltamisala, Eeva Granskog, markkina-avalvoja
  - 9.50 Tauko
  - 10.05 AIFM-direktiivin raportointivelvoitteet, Antti Lampinen, markkina-avalvoja
  - 10.25 Mihin toimiin toimijoiden tulisi nyt ryhtyä, Esa Pitkänen, toimistopäällikkö
  - 10.45 Miten pysyt ajan tasalla: AIFM-hankesivut ja päivitystiedot, Terhi Lambert-Karjalainen, viestintäpäällikkö
  - 11.00 Ohjelma päättyy
- Alustajat ovat paikalla klo 12:een saakka ja heille voi esittää kysymyksiä.

## **AIFM-direktiivin tavoitteet ja pääpiirteet**

Paula Kirppu, markkina-avalvoja

# Direktiivi vaihtoehtoisten sijoiturahastojen hoitajista (AIFMD) – tausta ja tavoitteet



- Sääntelyn antaminen sai vauhtia v. 2007–2008 finanssikriisistä. Komission ehdotus 29.4.2009 valmisteltiin nopeasti virkamiestyönä ilman tavanomaista julkista konsultaatiota. Direktiivi julk. 7/2011.
- Pyrkimyksenä saattaa kaikki merkittävät rahastomarkkinatoimijat sääntelyn ja valvonnan piiriin.
  - Läpinäkyvyys
  - Riskien seuranta
  - Sijoittajan suoja
  - Yhteismarkkinoiden vahvistaminen
  - Vastuullinen AIFM-toiminta
- AIFM:t hallinnoivat suuria pääomia, vastaavat merkittävästä kaupankäyntiaktiviteetista markkinoilla, ovat merkittävä vastapuoliriskilähde muille toimijoille ja vaikuttavat osaltaan myös rahoitusjärjestelmän vivuttamiseen (**systemiriskinäkökulma**).



- Direktiivi sääntelee vaihtoehtoisten rahastojen **hoitamista** säännöllisenä liiketoimintanaan harjoittavien yhteisöjen toimiluvanvaraisuutta, toiminnan järjestämistä, raportointivelvoitteita ja **markkinointia**/sijoittajainformaatiota tarjottaessa rahastoja **ammattimaisille sijoittajille** (sekä EU:hun rekisteröityjen rahastojen, että kolmansiin maihin rekisteröityjen rahastojen osalta).
- Ei suoraan sääntele vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen sijoitustoimintaa
- Direktiivi sääntelee myös kolmansiin maihin sijoittuneiden AIFM:ien toimintaa/markkinointia EU-alueella.

# Mikä on ”vaihtoehtoinen sijoitusrahasto”?



- Vaihtoehtoinen sijoitusrahasto, AIF
  - lähtökohtaisesti ammattimaisille sijoittajille tarjottava yhteisen sijoittamisen muoto esim. erikoissijoitusrahastot, yhtiömuotoiset kiinteistö- ja pääomarahastot
  - sijoitustoiminnan rajat kansallisesti säännelty tai sääntelemättömät
  - avoimia tai suljettuja rahastoja
  - erilaisia juridisia muotoja
  
- Vrt. UCITS-rahasto, sijoitusrahasto
  - lähtökohtaisesti vähittäissijoittajille tarjottava yhteisen sijoittamisen muoto
  - sijoituspolitiikan **rajat** säännelty EU-tasolla
  - avoimia rahastoja
  - erilaisia juridisia muotoja

# Säätelyaikataulu ja kansallinen voimaantulo



7/2011 AIFMD  
**direktiivi**  
julkistettiin  
(edellyttää  
kansallisen  
voimaan  
saattamisen)

?/2012  
**Asetukset**  
Venture- ja  
Sosiaalisista  
rahastoista

9/2012  
2. tason AIFM **asetus**  
annetaan?  
Voimaan 7/2013, suoraan  
sovellettavaa oikeutta

AIFM-säätely  
kansallisesti  
voimaan **7/2013**



- Toimilupaa haettava jos:
  - AIFM-toiminnan tunnusmerkit täyttyvät (hoitaa yhtä tai useampaa AIF:a), eikä toimija/toiminta mahdu minkään direktiivissä määritellyn poikkeuksen piiriin (1 v. siirtymäaika jo toiminnassa oleville AIFM:lle)
- Mikäli toimiluvulle asetetut edellytykset eivät täyty hallinnoitavien varojen määrän osalta, on toimijalla kuitenkin rekisteröintivelvoite
- Toimilupaa voi hakea myös vapaaehtoisesti rekisteröinnin sijaan
- Rekisteröidyllä toimijalla velvollisuus seurata hallinnoitavien varojen kehitystä, ja mikäli direktiivin mukaiset rajat ylittyvät, on toimilupaa haettava **30 kalenteripäivän** sisällä (artikla 3 (3))





- Sisäinen hallinnointiyhtiö; vähimmäispääoma 300 TEUR
- Ulkoinen hallinnointiyhtiö; vähimmäispääoma 125 TEUR

## Lisäksi:

- Lisäpääomavaatimus hallinnoitavien varojen määrän perusteella 0,02 % 250 MEUR rajan ylittävästä osasta
- Max pääomavaatimus kuitenkin 10 MEUR
- AIFM:n omien varojen määrä ei kuitenkaan saa alittaa määrää, jota edellytetään direktiivin 2006/49/EY 21 artiklan nojalla (sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten omien varojen riittävyys)
- Lisäpääomavaatimus voidaan alittaa enintään 50 %:lla, jos on luottolaitoksen tai vakuutusyrityksen antama takaus vastaavalle määrälle
- Lisäpääomavaatimus lisäksi ammatillisiin vastuihin liittyvien riskien kattamiseksi



- Toimilupa myönnetään aina vähintään salkunhoitoon ja riskienhallintaan
  - Muut toiminnot joita AIFM voi lisäksi suorittaa; hallinnointi, markkinointi ja AIF:n varoihin liittyvä toiminta
- AIFM-toimilupa voidaan liittää myös:
  - Yksilöllinen omaisuudenhoito
  - Sijoitusneuvonta
  - Yhteissijoitusyritysten osakkeiden tai osuuksien säilytys ja hallinnointi
  - Rahoitusvälineitä koskevien toimeksiantojen vastaanottaminen ja välitys
- Vain UCITS-rahastoyhtiön toimilupa voidaan yhdistää AIFM-toimilupa

# Toimilupaan liittyvät toiminnan järjestämisen vaatimukset (1/2)



- Yleiset toimintaperiaatteet (vrt. UCITS)
  - mm. sijoittajien tasapuolinen kohtelu
- Riskienhallinta (vrt. UCITS IV)
  - riskienhallinnan erillisuus sijoitustoiminnasta ja riskien mittaaminen
- Likviditeetin hallinta
  - rahaston toimintaan suhteutettu
- Palkitseminen (UCITS V) ja eturistiriidat (vrt. UCITS IV)
  - epäterveen riskinoton ja eturistiriitojen ehkäiseminen
- Organisointi/toiminnan järjestäminen (vrt. UCITS IV)
  - riittävät resurssit ja toimivat järjestelmät, riittävä sisäinen valvonta ja ohjeistus

# Toimilupaan liittyvät toiminnan järjestämisen vaatimukset (2/2)



- Arvonmääritys
  - Luotettavuus, riippumattomuus, nettoperiaate, bruttoperiaate
- Säilytysyhteisö (vrt. UCITS V)
  - Luotettava varojen säilyttäminen, säilytettävät varat
- Viranomaisraportointi (Uutta!)
  - riskinäkökulma
- Sijoittajainformaatio (Uutta!)
  - esiteinformaatio, muu säännöllinen raportointi



## Yleiset periaatteet AIFM:lle ja sen toiminnalle

Toimittava **rehellisesti, pätevästi, varovasti, huolellisesti ja oikeudenmukaisesti**  
→ *esim. kannustimet, vastapuolien ja prime brokerin valinta ja nimeäminen*

Toimittava hoitamiensa AIF:ien tai niiden **sijoittajien etu ja markkinoiden häiriöttömyys huomioiden**

**Otettava käyttöön** liiketoimintansa asianmukaiseen harjoittamiseen **tarvittavat resurssit ja menettelyt** ja käytettävä niitä tehokkaasti

Toteutettava kaikki kohtuullisiksi katsottava toimenpiteet **eturistiriitojen välttämiseksi** ja, silloin kun ne eivät ole vältettävissä, kyseisten eturistiriitojen tunnistamiseksi, hallitsemiseksi ja valvomiseksi ja soveltuvin osin ilmoittamiseksi, jotta voidaan estää niitä vaikuttamasta rahastojen ja niiden sijoittajien etuihin ja varmistaa, että niiden hoitamia rahastoja kohdellaan tasapuolisesti

**Täytettävä kaikki** niiden liiketoiminnan harjoittamiseen **sovellettavat sääntelyvaatimukset edistääkseen hoitamiensa rahastojen tai niiden sijoittajien etua ja markkinoiden häiriöttömyyttä**

**Kohdeltava kaikkia AIF:n sijoittajia tasapuolisesti**



## Palkat ja palkkiot

- ei saa edistää ja kannustaa riskinottoon, joka olisi ristiriidassa hoidossa olevien rahastojen riskiprofiilien tai sääntöjen/perustamisasiakirjojen kanssa
- Direktiivin Liite II käsittelee palkka- ja palkkiopolitiikkaa
- Palkitsemista koskevaa tarkempaa ESMAn ohjeistusta on tulossa  
→ pohjautuu sisällöltään EBAn palkitsemisohjeisiin

## Eturistiriidat

- Edellytetään kohtuullisia toimenpiteitä eturistiriitojen:
  - Tunnistamiseksi
  - Ehkäisemiseksi
  - Hallitsemiseksi
  - Valvomiseksi
- Ilmoitusvelvoite sijoittajille
  - Järjestelmälliset eturistiriidat
  - Eturistiriidat, joissa sijoittajien etuihin kohdistuvia riskejä ei pystytä välttämään



- **Toiminnallisesti ja hierarkkisesti erotettavat riskienhallinta-toiminnot** huomioiden suhteellisuusperiaate
- Riittävän riskienhallintajärjestelmän tulee kyetä **tunnistaa, mitata, hallita** ja **valvoa** kaikkia olennaisia riskejä
- Yhtiön tulee **säännöllisesti arvioida** riskienhallintaa (vähintään kerran vuodessa)
- Riittävän riskienhallintamenetelmän tulee olla paikallaan kussakin hallinnoidussa rahastossa sen sijoitusstrategia ja ominaispiirteet huomioiden
  - due diligence -prosessi käytössä
  - jatkuvaa riskien tunnistamista ja mittaamista sekä asianmukaista hallintaa ja valvomista
  - rahaston riskiprofiilin on vastattava rahaston kokoa, salkkurakennetta ja sijoitusstrategiaa ja ne on kuvattava mm. esitteessä ja tarjousasiakirjoissa
- Vivutuksen enimmäistaso on vahvistettava sekä näihin järjestelyihin annettavat oikeudet vakuuksien ja takausten uudelleenkäyttöön



- Yhtiön tulee ottaa käyttöön jokaisen hallinnoimansa rahaston kohdalla sopiva likviditeetin hallintajärjestelmä
  - Poikkeuksena vivuttamaton ja suljettu rahasto
- Edellytyksenä myös stressitestit eri markkinatilanteissa, jotta voidaan arvioida ja valvoa likviditeettiriskiä
- AIFM:n on varmistettava, että sijoitusstrategia, likviditeettiprofiili ja lunastuspolitiikka ovat johdonmukaisia kunkin AIF-rahaston osalta



# Toiminnan järjestäminen (18 artikla)



- Riittävät ja tarkoituksenmukaiset henkilöresurssit
- Riittävät ja tarkoituksenmukaiset tekniset resurssit
- Moitteettomat hallinta ja tilinpitomenettelyt
- Automaattisen tietojenkäsittelyn valvonta- ja suojajärjestelyt
- Riittävät sisäiset valvontajärjestelmät
- Työntekijöiden henkilökohtaisia liiketoimia koskevat säännöt
- AIFM:n omaan lukuun sijoittamiseksi tehtyjen sijoitusten omistusta ja hoitoa koskevat säännöt



- Edellytyksenä asianmukainen ja yhdenmukainen menettely rahaston varojen asianmukaiseen ja riippumattomaan arvomääritykseen
- Arvonmääritys 19 artiklan, kansallisen lainsäädännön ja AIF:n säätöjen/perustamisasiakirjojen mukaan
- Puolueettomuus, pätevyys, varovaisuus ja huolellisuus arvomäärityksen lähtökohtana
- Arvonmääritys
  - Vähintään kerran vuodessa
  - Avoimen rahaston arvomääritys on tehtävä asianmukaisella tiheydellä ottaen huomioon rahaston sijoituskohteet ja rahaston aukioloajankohdat.
- Arvon julkistaminen säännöissä/perustamisasiakirjassa kuvatulla tavalla
- Yhtiön on varmistettava arvostuksen riippumattomuus – arvostuksen voi tehdä ulkopuolinen arvomäärittäjä tai AIFM itse
- Mikäli käytetään ulkopuolista arvomäärittäjää, tämän tulee olla rekisteröity, toimittaa riittävät ammatilliset takeet kyvystään hoitaa arvomääritys ja tahon nimeämisessä tulee noudattaa ulkoistamista koskevia säännöksiä



- Jokaisella AIF:lla on oltava säilytysyhteisö
- Eturistiriitojen välttämiseksi AIFM ei voi toimia säilytysyhteisönä, ei myöskään AIF:n vastapuoli (jälkimmäinen mahdollista tietyin edellytyksin)
- Säilytysyhteisön velvollisuudet määritelty aiempaa yksityiskohtaisemmin:
  - Säilytys – Uutta jako säilytettäviin varoihin ja muihin kirjanpidon alaisiin varoihin
  - Kassavirtojen seuranta
  - Yleinen valvonta
- Säilytysyhteisön vastuu säilytettävistä varoista muuttuu tuottamusperusteisesta ”ankaran” vastuun suuntaan
- Alisäilyttäjiä voi käyttää, mutta pääsääntöisesti vastuu säilyy kuitenkin säilytysyhteisöllä

# Yleistä tiedonantovelvollisuudesta ja viranomaisraportoinnista (22 ja 23 artiklat)



- AIFM:n tiedonantovelvollisuutta koskevat vaatimukset AIFMD:ssä ovat:
  - Vuosikertomus AIF:stä (artikla 22)
  - Muu tiedonantovelvollisuus AIF:sta sijoittajia kohtaan (artikla 23)
    - Ennen sijoituksen tekemistä (esiteinformaatio)
    - Säännöllistä (epälikvidit varat, riskiprofiili, vivutuksen maksimirajat ja yhteismäärä)
- Sekä toimiluvalliset että pelkästään rekisteröityvät AIFM:t raportoivat valvovalle viranomaiselle direktiivissä ja asetuksessa tarkemmin määriteltyjä tietoja

## **AIFM-direktiivin soveltamisala**

Eeva Granskog, markkinavalvoja



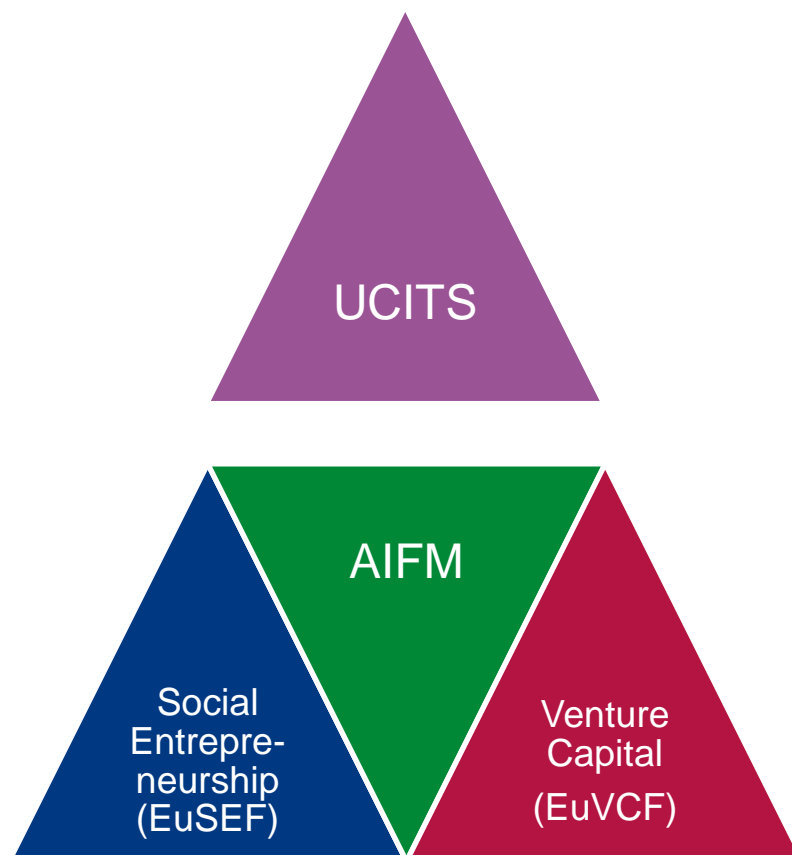
# Mitä AIFM-direktiivi sääntelee?



- Vaihtoehtoisia sijoitusrahastojen hoitajia (AIFM) ja niiden toimintaa...
- ...niiden hoitaessa vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja (AIF)
- AIFM:lle asetetaan toimilupavelvoite tai rekisteröintivelvoite (jos toiminta pienimuotoisempaa)
- Sekä toimilupa että rekisteröintivelvoite tuovat toimijan Fivan ”valvottavaksi”
- Direktiivi luo mahdollisuuden tarjota palveluita/tuotteita rajan yli direktiivin puitteissa
- AIFM-direktiivi koskee vain ammattimaisille sijoittajille markkinoitavia tuotteita
- Kansallisesti voidaan säännellä tämän lisäksi vähittäissijoittajille tarjottavista tuotteista (vrt. non-UCITS-erikoissijoitusrahastot)



- UCITS direktiivi 2009/65/EY
- AIFM direktiivi 2011/61/EU
- Social Entrepreneurship  
asetusluonnos (COM (2011)860)
- Venture Capital asetustuonnos  
(COM(2011)862)





- AIFM-direktiivin lähtökohtana **laaja soveltamisala**
- AIFM:ien määrittelyminen
- AIFM-direktiivin ulkopuolelle jäävät yhteisöt
- AIF:ien määrittelyminen
- AIF-kriteerien täsmentäminen ESMAn RTS-luonnoksessa
- Mitä toimintaa AIFM voi tehdä, mitä sen tulee tehdä ja mitä se ei saa tehdä?
- Jos organisaationi toiminta kuuluu AIFM-direktiivin soveltamisalaan:
  - Toimilupa
  - Rekisteröinti
  - ...tai mahdollisuutena myös opt in -toimiluvan hakeminen!
  - Rekisteröitymisen vaihtoehdoksi voivat tulla myös EuSEF- ja EuVCF-asetukset→ Valvontaan!



# AIFM-direktiivin soveltamisala (2 artikla)



AIFM-direktiiviä sovelletaan seuraavasti:	Artikla
<b>EU AIFM:iin</b> , jotka <u>hoitavat</u> yhtä tai useampaa AIF:ää riippumatta siitä onko kyse <b>EU AIF:stä</b> tai <b>non-EU AIF:stä</b>	(2) (a)
<b>Non-EU AIFM:iin</b> , jotka <u>hoitavat</u> yhtä tai useampaa <b>EU AIF:ää</b>	(2) (b)
<b>Non-EU AIFM:iin</b> , jotka <u>markkinoivat</u> yhtä tai useampaa AIF:ää <b>EU:ssa</b> , riippumatta siitä onko rahasto <b>EU AIF</b> vai <b>non-EU AIF</b>	(2) (c)



AIFM – tunnusmerkit ja toiminta	Artikla
Oikeushenkilöitä, joiden säännöllistä liiketoimintaa on vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoito	4 (1) (b)
Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoidolla tarkoitetaan vähintään liitteessä I olevassa 1 kohdan a tai b alakohdassa tarkoitettujen sijoitushoitotoimintojen suorittamista yhdelle tai useammalle vaihtoehtoiselle sijoitusrahastolle	4 (1) (w)
Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on vähintään suoritettava vaihtoehtoista sijoitusrahastoa hoitaessa: <ul style="list-style-type: none"><li>• salkunhoitoa</li><li>• riskienhallintaa</li></ul>	Liite I, 1 kohta
Vain yksi AIFM voi hallinnoida ja vastata yksittäisestä AIF:stä	5 (1)
AIFM:n juridisella muodolla ei ole merkitystä	2 (2) (c)
AIFM voi samanaikaisesti olla myös UCITS management company	6 (2)

# AIFM-direktiivin ulkopuolelle jäävät yhteisöt



AIFM-direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle jäävät...	Artikla/ Resitaali
AIFM:t, jos ne hoitavat yhtä tai useampaa <b>vaihtoehtoista sijoitusrahastoa, jonka ainoita sijoittajia ovat hoitajat itse</b> tai hoitajien emoyritykset tai tytäryritykset taikka näiden emoyritysten muut tytäryritykset, <b>edellyttäen, että mikään näistä sijoittajista ei itse ole vaihtoehtoinen sijoitusrahasto</b>	3 (1), Resitaali (16)
<b>Holdingsyhtiöt</b> (määritelty artiklassa 4 (1) (o))	2 (3) (a)
Ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavat laitokset, jotka kuuluvat direktiivin 2003/41/EY soveltamisalaan	2 (3) (b)
Ylikansalliset laitokset (esim. EKP, Euroopan Investointipankki, Maailmanpankki)	2 (3) (c)
Kansalliset keskuspankit	2 (3) (d)
Kansalliset, alueelliset ja paikalliset hallitukset ja elimet tai muut laitokset, jotka hoitavat sosiaaliturva- ja eläkejärjestelmiä tukevia rahastoja	2 (3) (e)
Henkilöstöedustus- tai henkilöstön talletusjärjestelmät	2 (3) (f)
Arvopaperistamiserillisyyhtiöt (määritelty artiklassa 4 (1) (an))	2 (3) (g)
<b>Yhteisyritykset</b> (joint ventures)	Resitaali (8)



AIF – tunnusmerkit	Artikla/resitaali
<p>Sellaisia <b>yhteistä sijoitusrahastotoimintaa</b> harjoittavia yrityksiä, niiden alarahastot mukaan luettuina:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ jotka hankkivat <b>pääomaa useilta sijoittajilta</b> sijoittaakseen ne <b>määritellyn sijoituspolitiikan</b> mukaisesti kyseisten sijoittajien eduksi <b>ja</b></li><li>▪ joilta ei edellytetä 2009/65/EY 5 artiklan mukaista toimilupaa (UCITS direktiivi)</li></ul>	4 (1) (a)
<p>Direktiivi sääntelee vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitamista säännöllisenä liiketoimintana, <b>riippumatta siitä</b></p> <p><b>a) onko rahasto tyypiltään avoin tai suljettu;</b> <b>b) onko vaihtoehtoinen sijoitusrahasto perustettu sopimusoikeudellisten säännösten, trusteja koskevien säännösten tai yhtiöjärjestyksen nojalla vai onko sillä jokin muu oikeudellinen muoto;</b></p>	2 (2) (a) ja (b), (Resitaali (6))
<p>Direktiivillä <b>ei säännellä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja</b> eikä aseteta rajoja niiden määrittelylle sijoituspolitiikalle (salkkurakenteelle tai koostumukselle)</p>	Resitaali (10)
<p><b>Sukujen omaisuudenhoitoyhteisöjen kaltaisia sijoitusyrityksiä</b>, jotka sijoittavat sijoittajien yksityisomaisuutta ulkopuolista pääomaa hankkimatta, <b><u>ei olisi pidettävä</u></b> tässä direktiivissä tarkoitettuina <b><u>vaihtoehtoisina sijoitusrahastoina</u></b></p>	Resitaali (7))
<p>Direktiiviä <b><u>ei olisi sovellettava vakuutus sopimukseen</u></b> (insurance contracts)</p>	Resitaali (8)

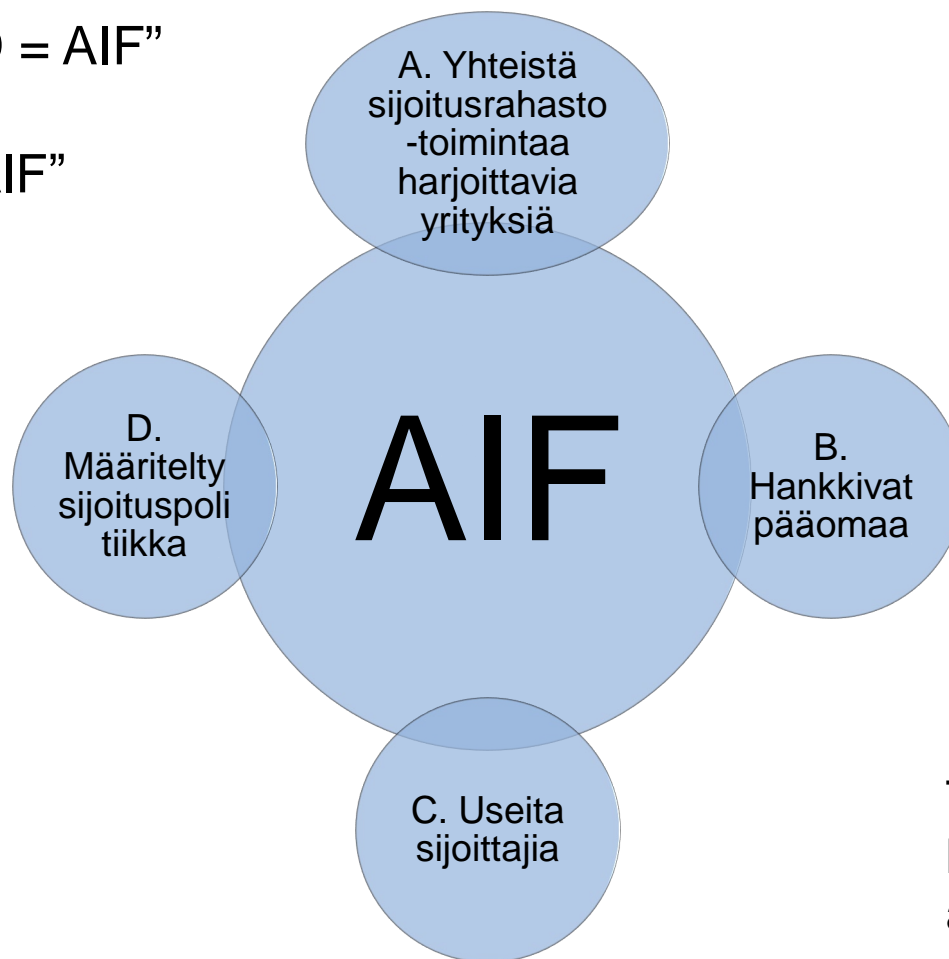


- Soveltamisalasta on vielä tulossa tarkentavaa sääntelyä direktiivin yhdenmukaisten soveltamisedellytysten varmistamiseksi
- AIFMD artiklan 4 (4) mandaatti ESMA:lle laatia teknisten sääntelystandardien (RTS = regulatory technical standard) luonnoksia määrittääkseen **vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien tyypit**  
→ Komissio hyväksyy lopullisesti RTS:n
- ESMA:n RTS-luonnos toteaa, että ei ole mahdollista määritellä AIFM:ien tyyppejä ilman että tarkastellaan AIF:iä, joita he hallinnoivat
- **RTS määrittelee** tarkemmin AIFM-direktiivin **soveltamisalaa AIF:en tunnusmerkkien kautta**
- Lähtökohtana **kumulatiivinen kokonaisarviointi** AIF-rahastojen osakriteerin täyttymisestä
- Määritellään myös kriteereitä avoimelle/suljetulle rahastolle



”A + B + C + D = AIF”

”A + B + C ≠ AIF”



Tehtävä aina viimekädessä kokonais-arvio!



- A. "Yhteistä sijoitusrahastotoimintaa harjoittavia yrityksiä"
  - Suljetaan pois mm. sellaiset tavallista operatiivista toimintaa harjoittavat yritykset, joilla yleinen kaupallinen tarkoitus
- B. "Hankkivat pääomaa"
  - Ulkopuolista pääomaan keräämistä kaupalliseen tarkoitukseen
  - Kerätään pääomaa kerran tai useita kertoja
- C. "Useita sijoittajia"
  - Varojen keräämistä enemmän kuin yhdeltä sijoittajalta
  - Huomioidaan kuitenkin todellisten alla olevien sijoittajien lukumäärä
- D. "Määritelty sijoituspolitiikka"
  - Luetellaan tyypillisiä piirteitä arvioinnin lähtökohdaksi, esim.
    - määritelty kirjallisesti etukäteen
    - kommunikoitu selkeästi sijoittajille
  - Määritellään myös käsitteiden "Investment policy", "Investment guideline" ja "Business strategy" suhdetta toisiinsa



- AIFM voi olla
  - Sisäisesti hoidettu vaihtoehtoinen sijoitusrahasto (artikla 5 (1) (b))  
→ AIFM = AIF
  - Ulkopuolinen vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitaja (artikla 5 (1) (a))
- AIFM:n on vähintään aina suoritettava seuraavia toimintoja (Liite I, kohta 1.)
  - Salkunhoito
  - Riskienhallinta
- AIFM voi siirtää tehtäviään kolmansille osapuolille hoidettavaksi mutta se ei saa olla pelkkä postilaatikkoyhtiö ("Letterbox entity")
- AIFM voi lisäksi harjoittaa muuta liitteen I, kohdan 2. mukaista toimintaa (hallinnolliset tehtävät, markkinointi, muu AIF:ien varojen hoitoon liittyvä toiminta)
- AIFM voi lisäksi tarjota yksilöllistä salkunhoitoa, sijoitusneuvontaa, säilytystä ja toimeksiantojen vastaanottamista ja välittämistä artikla 6 (4) rajoissa
  - Ei mahdollista sisäisesti hoidetulle vaihtoehtoiselle sijoitusrahastolle
  - Mahdollisuus tarjota palveluita rajan yli ei koske artiklan 6 (4) mukaisia palveluita
- AIFM ei saa harjoittaa muuta kuin direktiivissä erikseen määriteltyä toimintaa





AIFM:t , jotka toimiluvan hakemisen sijasta rekisteröityvät	Artikla
<p><b>AIFM:t</b>, jotka joko suoraan tai välillisesti sellaisen yhtiön kautta, johon mainittu hoitaja on sidoksissa yhteisen liikkeenjohdon tai määräysvallan taikka merkittävän suoran tai välillisen omistuksen perusteella, <b>hoitavat sellaisten AIF:ien salkkuja, joiden hoidetut varat, vivutuksella hankitut varat mukaan luettuina, eivät ylitä 100 milj. euron rajaa; tai</b></p>	3 (2) (a)
<p>AIFM:t, jotka joko suoraan tai välillisesti sellaisen yhtiön kautta, johon mainittu hoitaja on sidoksissa yhteisen liikkeenjohdon tai määräysvallan taikka merkittävän suoran tai välillisen omistuksen perusteella, <b>hoitavat sellaisten AIF:ien salkkuja, joiden hoidetut varat eivät yhteensä ylitä 500 milj. euron rajaa, kun rahastojen salkut muodostuvat vaihtoehtoisista sijoitusrahastoista, jotka ovat vivuttamattomia ja joissa oikeutta vaatia lunastusta ei voida käyttää viiteen vuoteen kunkin rahaston tehdystä alkusijoituksesta lukien</b></p>	3 (2) (b)



## Opt in (artikla 3 (4))

- Toimiluvan voi saada, vaikka direktiiviin ”eurorajat” eivät täytyisi
- Tällöin direktiivin toimiluvallisia koskevia velvoitteita on noudatettava
- Toimilupa on myös edellytys, jotta toimintaa voisi harjoittaa tai tuotteita markkinoida direktiivin puitteissa rajan yli!

## Vähittäissijoittajien sääntely

- Direktiivi mahdollista, että kansallisesti säädetään direktiivin soveltamisesta myös markkinoitaessa tuotteita vähittäissijoittajille oman jäsenvaltion alueella (artikla 43)
- Tällöin direktiivi myös mahdollistaa lisäedellytysten asettamisen vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille tai vaihtoehtoisille sijoitusrahastoille



## Sääntelykysymykset soveltamisalaan liittyen:

- AIFM-direktiivin 2-tason sääntely ESMA:n neuvon pohjalta
  - arvioitu valmistuvan syyskuussa 2012
  - sääntely on tulossa asetuksena eli sääntely on suoraan sovellettavaa
  - Odotetaan linjauksia mm. ”letterbox entity” -asiaan
- ESMA:n valmisteleva RTS-luonnos soveltamisalasta
  - RTS-luonnos on lähdössä vielä konsultaatiolle
  - Komissio antaa lopullisen teknisen sääntelystandardin

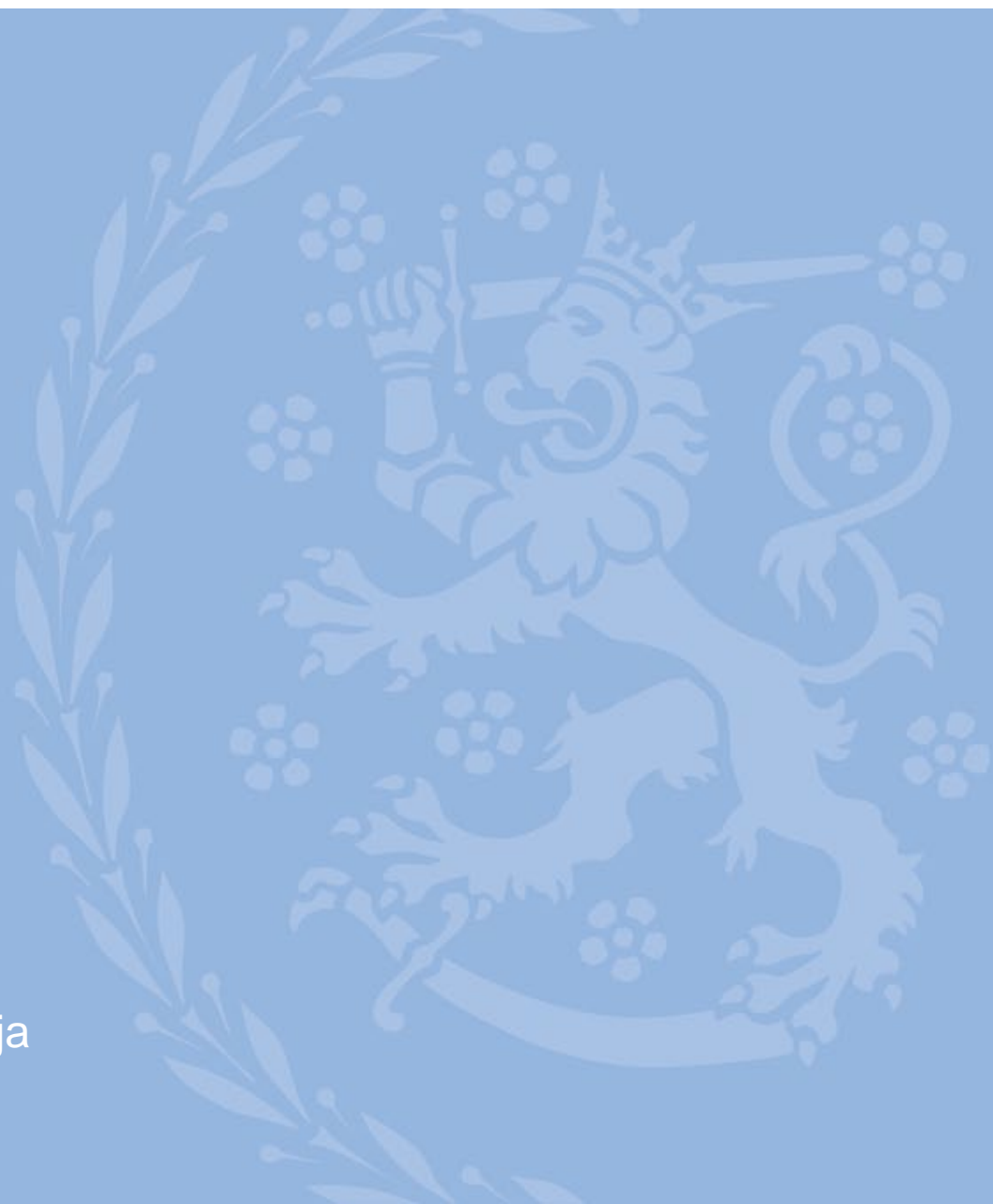
## Tulkinnat soveltamisalaa koskeviin kysymyksiin:

- Sääntelyn valmistumista kokonaisuudessaan on syytä seurata ennen lopullisten tulkintojen tekemistä tietyissä tilanteissa
- Seurataan myös miltä sääntely näyttää ja mitä linjauksia muut jäsenvaltiot tekevät!

**FINANSSIVALVONTA**  
**FINANSINSPEKTIONEN**  
FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY

## **AIFM-raportointi**

Antti Lampinen, markkina-  
valvoja





- AIFM-raportointi palvelee monia tiedontarpeita:
  - Valvojan työkalu toiminnan luotettavuuden ja sijoittajansuojan varmistamiseksi (raportointia hallinnoivasta yhtiöstä ja rahastoista)
  - EU:n laajuisen järjestelmäriskivalvonnan mahdollistaminen/tehostaminen
  - Tilastointitarpeet
  - Tiedonkeruu markkinoiden kehitystä kuvaavasta toiminnasta
  - Tiedonkeruu myös toimiluvattomien AIFM:ien (rekisteröityvät toimijat) tärkeimmistä kaupankäyntikohteista ja riskikeskittymistä



- Raportoinnin kohteena AIFM:n hallinnoimien AIF:ien päämarkkinat ja instrumentit
- Toimilupavalvottavan raportoitava **säännöllisesti** kotijäsenvaltion viranomaiselle:
  - Tärkeimmät markkinat, joissa AIFM jäsenenä tai joissa säännöllisesti käydään kauppaa
  - Tärkeimmät instrumentit, joilla AIFM käy kauppaa
  - AIF:ien tekemien sijoitusten merkittävimmät riskikeskittymät



- AIFM:n toimitettava kotijäsenvaltionsa viranomaiselle tietoja kustakin hoitamastaan AIF:sta
  - Epälikvideistä varoista, jotka erityisjärjestelyiden kohteena
  - Likviditeetin hallinnan uudet järjestelyt
  - AIF:n riskiprofiili ja käytettävät riskienhallintajärjestelmät
  - Tärkeimmät omaisuusluokat, joihin sijoitetaan
  - Stressitestien tulokset



- Toimitettava tietoja pyynnöstä kotijäsenvaltion viranomaiselle
  - Vuosikertomus jokaisesta AIF:stä
  - Kunkin neljänneksen lopussa luettelo kaikista AIFM:n hallinnoimista AIF:stä
- Asetettava tietoja saataville kotijäsenvaltion viranomaiselle
  - Vivutuksen kokonaismäärä
  - Vivutuksen jakauma: raha, arvopaperilainaus, johdannaiset
  - Rahaston varojen uudelleenkäyttö vivutusjärjestelyissä





- Toimitettava vuosittain kotivaltionsa toimivaltaisille viranomaisille tiedot
  - tärkeimmistä välineistä, joilla ne käyvät kauppaa
  - hoitamiensa sijoitusrahastojen tärkeimmistä sijoituskohteista
  - merkittävimmistä riskikeskittymistä



- Raportoinnin tiheys riippuu
  - AIFM:n ja AIF:n koosta (100 MEUR, 500 MEUR, 1,5 mrd EUR)
  - AIF:n vivutuksesta
- Raportointitiheydet
  - Vuosittain
  - Puolivuosittain
  - Neljännesvuosittain
- Kotivaltion viranomainen voi vaatia kaikkia tai osaa tiedoista raportoitavaksi tiheämmin



- Erikoissijoitusrahastoille kaksoisraportointi
  - AIFM-raportoinnin lisäksi kuukausittainen sijoitusrahastojen tasetiedon keruu (SIRA)
  - AIFM-raportointi laajempaa



- Velvollisuus kerätä raportoitavia tietoja alkaa heti direktiivin tultua voimaan
- Tiedot raportoitava ESMAan standardoidussa muodossa
  - ESMA ei ole vielä antanut tarkempia määrittämiä
- Raportoinnista säädetään komission asetuksella
  - Asetus tarkoitus antaa syyskuussa 2012
  - Suoraan sovellettavaa sääntelyä, voimaan 7/2013
- Raportoinnista myös ESMA:n ohjeissa:
  - Final report ESMA's technical advice to the European Commission on possible implementing measures of the Alternative Investment Fund Managers Directive (2011/379) Annex V

# Mihin toimiin toimijoiden tulisi nyt ryhtyä

Esa Pitkänen, toimistopäällikkö



- AIFM-liiketoiminnan tunnistaminen:
  - Toimijat, jotka eivät ole vielä Fivan valvonnassa
  - Nykyiset toimiluvanvaraiset rahastoyhtiöt (erikoissijoitusrahastot)
  - AIFM-liiketoiminnan aloittamista suunnittelevat uudet toimijat
- Sääntelyn seuranta
  - AIFM-sääntelyn ja erityisesti soveltamisalaan perehtyminen
- Muu mahdollinen olemassa oleva tai suunnitteilla oleva toiminta, joka ei mahdu AIFM-sääntelyn piiriin eli toimiluvan alle



- AIFM-toimiluvan tai rekisteröinnin tarpeen määrittäminen
  - rajan yli toimintaa, ammattimaisille sijoittajille vai vähittäissijoittajille tarjottavia tuotteita?
- Toimilupatarpeen/rekisteröinnin suhde mahdolliseen nykyiseen muuhun toimilupaan
  - MiFID (ei yhdistettävissä)?
- Mahdolliset rajan yli toimintaan liittyvät erityiskysymykset
  - kansallisia tulkintaeroja esim. ulkoistamisessa?



- Kevennetty toimilupaprosessi jo valvonnassa oleville rahastoyhtiöille
  - voidaan hyödyntää viranomaiselle jo toimitettua päivitettyä materiaalia
  - ei automaattista toimiluvan päivitysprosessia
  - UCITS-rahastoyhtiötoimilupa voidaan liittää AIFM-toimilupa
- Toimilupahakemuksen valmistelu
  - Fivan toimilupaprosessi
  - Sääntelyyn perehtyminen
  - Varattava aikaa
  - Sisäinen ohjeistus hakijaa varten, ei Fivaa varten
- Rekisteröinti-ilmoitus
  - rekisteröintiprosessi täsmentyy myöhemmin
  - rekisteröintiin ei siirtymäaikaa





- Toiminta järjestettävä yhtiössä AIFM-säännösten mukaisesti 7/2013 lukien, vaikka toimiluvan hakemiseen mahdollisuus käyttää vuoden siirtymäaika (artikla 61. kohta 1)?
- IT-järjestelmähankkeisiin varautuminen
  - raportoinnin järjestäminen
- Hallinnoitavien varojen määrän seuranta erityisesti rekisteröityvissä yhtiöissä!
  - arvonlaskennan järjestäminen myös pelkästään rekisteröityvissä yhtiöissä, jotta pystytään seuraamaan mahdollisen toimilupakynnyksen täytyminen → 30 pv aikaa jättää toimilupahakemus!

## **Miten pysyt ajan tasalla:**

AIFM-hankesivut ja päivitystiedot

Terhi Lambert-Karjalainen, viestintäpäällikkö



- Verkkopalvelun hankesivu Sääntelyn alla:  
Finanssivalvonta.fi > Sääntely > Kansainväliset sääntelyhankkeet > Vaihtoehtoisten rahastojen sääntely – AIFMD
- Utiskirjeviestit tämän tilaisuuden osallistujille ja muille kiinnostuneille
  - Hankesivulle lisättävä materiaali
  - AIFM-hanketta koskevat verkkouutiset
  - Mahdolliset usein kysytyt kysymykset ja vastaukset
- Markkinat-tiedotteen ja valvottavatiedotteiden tilaus osoitteessa  
Finanssivalvonta.fi > Julkaisut ja tiedotteet > Tilaa Fivan tiedotteet sähköpostiisi



- Rekisteröidy:  
<http://www.esma.europa.eu/>
- Tilaa dokumentteja:  
<https://www.esma.europa.eu/documents/overview/10>
  - Sähköpostitse
  - RSS-syötteenä



- Keväällä 2013
- Asiantuntijat käytettävissä myös väliaikoina
- Ja heti tämän puheenvuoron jälkeen!





Lyhenne	Selite
AIFM	Alternative Investment Funds Manager = Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitaja
EU AIFM	(hallinnointiyhtiö rekisteröitynyt EU-alueelle)
Non EU AIFM	(hallinnointiyhtiö rekisteröitynyt kolmansiin maihin)
AIF	Alternative Investment Fund = vaihtoehtoinen sijoitusrahasto
EU AIF	(rahasto rekisteröity EU-alueelle)
Non EU AIF	(rahasto rekisteröity kolmansiin maihin)
UCITS	Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities = Siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittava yritys (Suomessa sijoitusrahasto)
Non UCITS	(Suomessa erikoissijoitusrahasto), kansallisesti säännelty rahasto → AIF
EuSEF	European Social Entrepreneurship Fund
EuVCF	European Venture Capital Fund
ESMA	European Securities Markets Authority, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen