

# Selvitys rekisteröitymisvelvollisten vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnasta

## Sisällys

Selvitys rekisteröitymisvelvollisten vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnasta	1
Sisällys	1
1 Selvityksen tausta, tarkoitus ja merkittävimmät havainnot	1
2 Rekisteröitymisvelvollisten vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnasta yleisesti	3
3 Raportointi Finanssivalvonnalle	6
4 Fit & proper -velvollisuus	7
5 Vaihtoehtorahastot	9
6 Kestävä rahoitus	14
Liite 1: Rekisteröitymisvelvollisten vaihtoehtorahastojen hoitajien raportointi ja ilmoitukset Finanssivalvonnalle	18

## Kirjoittajat

Tiina Heinonen / tiina.heinonen(at)finanssivalvonta.fi tai puh. 09 183 5038

Heidi Tähtinen / heidi.tahtinen(at)finanssivalvonta.fi tai puh. 09 183 5314

## 1 Selvityksen tausta, tarkoitus ja merkittävimmät havainnot

Finanssivalvonta kohdisti rekisteröitymisvelvollisille vaihtoehtorahastojen hoitajille (jäljempänä myös yhtiö tai yhtiöt) kyselyn loppuvuodesta 2022. Kysely oli osa Finanssivalvonnan jatkuvaa valvontaa ja koski sellaisia osa-alueita, joita muu säännöllinen raportointi Finanssivalvonnalle ei kata, kuten sijoittajat, henkilöstö, rahastojen markkinointi, kestävän rahoituksen tiedonantovelvoitteet, arvonmääritys ja arvonlaskenta, sekä muut osapuolet vaihtoehtorahastojen hoidossa. Kyselyllä Finanssivalvonnan tavoitteena oli kartoittaa rekisteröityneiden vaihtoehtorahastojen hoitajien ja niiden hoitamien rahastojen toimintaa sekä toimijoiden ymmärrystä sääntelyn asettamista vaatimuksista.

Kyselyn vastausten perusteella Finanssivalvonta on arvioinut rekisteröitymisvelvollisten vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnan laatua. Kyselyyn vastasivat kaikki kyselyn hetkellä Finanssivalvonnan rekisteriin merkityt rekisteröitymisvelvolliset vaihtoehtorahastojen hoitajat, yhteensä 91 yhtiötä.

Finanssivalvonta on havainnut selvityksessään ja valvontatyössään, että rekisteröitymisvelvollisilla vaihtoehtorahastojen hoitajilla on useita puutteita toiminnassaan sekä sääntelyn tuntemisessa. Merkittävimmät havainnot ja puutteita ovat:

- Rekisteröitymisvelvollisilla vaihtoehtorahastojen hoitajilla haasteita sijoittajien ammattimaisuuden arvioinnissa.
- Vaihtoehtorahastoja on markkinoitu laajemmalle sijoittajajoukolle ilman Finanssivalvonnan lupaa.
- Hoidettujen varojen määrän seuranta on puutteellista.
- Rekisteröitymisvelvolliset vaihtoehtorahastojen hoitajat eivät asianmukaisesti ja oikea-aikaisesti hoida velvollisuuttaan ilmoittaa johdossa ja omistajissa tapahtuneista muutoksista.
- Rekisteröitymisvelvolliset vaihtoehtorahastojen hoitajat eivät raportoi oikea-aikaisesti säännöllistä AIFMD- ja RA-raportointia Finanssivalvonnalle.
- Rekisteröitymisvelvollisilla vaihtoehtorahastojen hoitajilla on merkittäviä haasteita kestävän rahoituksen tiedonantovelvoitteiden noudattamisessa.

Finanssivalvonnan havainnot edellyttävät rekisteröitymisvelvollisilta vaihtoehtorahastojen hoitajilta toimenpiteitä havaittujen puutteiden korjaamiseksi. Finanssivalvonta edellyttää, että rekisteröityneet vaihtoehtorahastojen hoitajat huomioivat Finanssivalvonnan esiin nostamat havainnot ja ryhtyvät tarvittaviin toimenpiteisiin. Finanssivalvonta muistuttaa, että havaitut puutteet tulee ensin korjata ennen kuin nykyistä toimintaa suunnitellaan laajennettavaksi (ml. uusien rahastojen perustaminen).

## Sääntelytausta

Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista (162/2014, jäljempänä myös AIFML) sääntelee vaihtoehtorahastojen hoitajien toimintaa. Rekisteröitymisvelvollisella vaihtoehtorahastojen hoitajalla tarkoitetaan AIFML:ssä sellaista vaihtoehtorahastojen hoitajaa, jonka hoitamien vaihtoehtorahastojen yhteenlasketut varat eivät ylitä joko vivutuksella hankitut varat mukaan lukien 100 miljoonan euron rajaa tai 500 miljoonan euron rajaa, kun varat ovat vivuttamattomia, eikä lunastusta voida vaatia viiteen vuoteen alkusijoituksesta. Tällaisiin hoitajiin ei sovelleta merkittävää osaa AIFML:n säännöksistä<sup>1</sup>, mikä keventää pienten toimijoiden hallinnollisia velvollisuuksia. AIFML:n lisäksi rekisteröitymisvelvollisten vaihtoehtorahastojen hoitajien on kuitenkin toiminnassaan huomioitava myös muusta sääntelystä tulevat velvoitteet, kuten kestävän rahoituksen tiedonantovelvoitteet<sup>2</sup> ja rahanpesusääntely<sup>3</sup> sekä ei-ammattimaisille sijoittajille annettavaa avaintietoasiakirjaa koskeva EU-sääntely<sup>4</sup>. Rekisteröitymisvelvollisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin sovelletaan myös soveltuvin osin valtiovarainministeriön asetusta vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnasta (1040/2021, jäljempänä myös VMA).

<sup>1</sup> AIFML 1 luvun 3 §:n mukaan rekisteröitymisvelvolliseen vaihtoehtorahastojen hoitajaan sovelletaan kyseisen pykälän lisäksi, mitä 5, 12, 13 a ja 21–13 luvussa säädetään. Lisäksi osa muista AIFML:n säännöksistä tulee sovellettavaksi myös rekisteröitymisvelvollisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin viittausäännösten kautta. Tällaisia säännöksiä ovat muun muassa AIFML 4 luvun 4 § merkittävien omistajien luotettavuudesta, 6 luvun 5 § johdon luotettavuudesta, 7 luvun 9 § osakkeiden hankintaa ja luovutusta koskevasta ilmoitusvelvollisuudesta, 11 luvun 1 ja 2 § tilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta, 13 luvun säännökset ei-ammattimaiselle asiakkaalle markkinoinnista Finanssivalvonnan myöntämällä poikkeusluvalla sekä tietyt 19 luvun säännökset rajat ylittävistä toiminnasta.

<sup>2</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2019/2088 kestävyyteen liittyvien tietojen antamisesta rahoituspalvelusektorilla (SFDR)

<sup>3</sup> Laki rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä (444/2017)

<sup>4</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) N:o 1286/2014 vähittäismarkkinoille tarkoitettuja paketoituja ja vakuutusmuotoisia sijoitustuotteita (PRIIP-tuotteita) koskevasta avaintietoasiakirjoista (PRIIP-asetus)

## 2 Rekisteröitymisvelvollisten vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnasta yleisesti

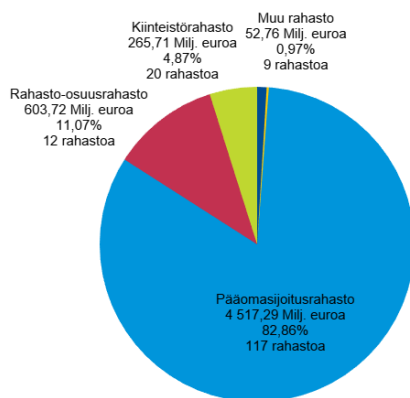
AIFML:n 2 luvun 2 §:n ensimmäisen momentin mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajalla tarkoitetaan oikeushenkilöä, jonka säännöllistä liiketoimintaa on luvun 3 §:ssä tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitaminen. Vaihtoehtorahastojen hoitamisella puolestaan tarkoitetaan laissa sekä salkunhoidon että riskienhallinnan harjoittamista sijoitushoitotoimintoina.

Rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan on rekisteröidyttävä Finanssivalvonnan ylläpitämään julkiseen rekisteriin. Vuoden 2022 lopussa rekisteröityneitä vaihtoehtorahastojen hoitajia oli Finanssivalvonnan rekisterissä 96 kpl ja näiden yhteenlasketut hallinnoitavat varat olivat noin 5,4 miljardia euroa. Rekisteröityneiden vaihtoehtorahastojen hoitajien hoitamien rahastojen koossa on merkittäviä eroja. Reilu kolmannes (60 kpl) rahastoista oli kooltaan alle 5 miljoonaa euroa, kun taas suurimmat rahastot (17 kpl) olivat kooltaan jo yli 100 miljoonaa euroa.

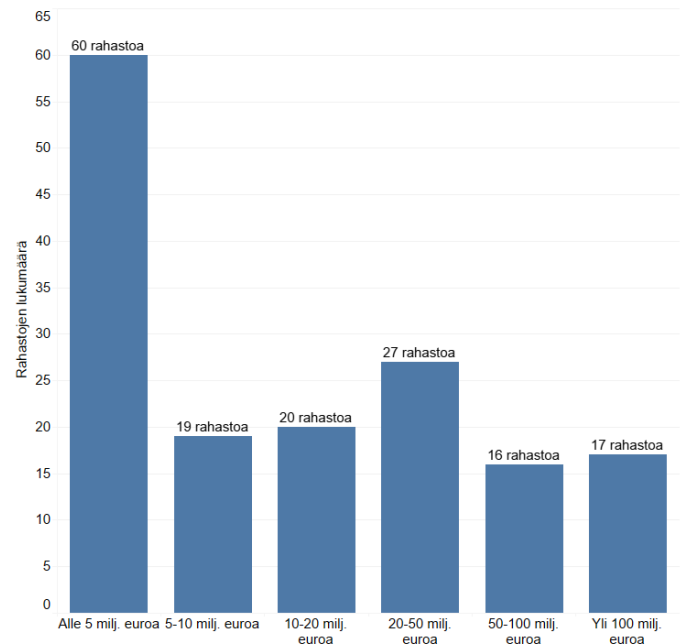
Suurin osa rekisteröityneiden vaihtoehtorahastojen hoitajien hoitamista rahastoista on pääomasijoitusrahastoja, 117 rahastoa. Pääomasijoitusrahastot muodostavat myös selvän enemmistön, 83 %, hoidossa olevien varojen osalta mitattuna. Seuraavaksi merkittävimmät strategiat hoidossa olevien varojen osalta ovat rahasto-osuus- ja kiinteistörahastot. Toisiin pääomasijoitusrahastoihin sijoittavat rahastot ovat mukana rahasto-osuusstrategiassa.

### Rekisteröityneiden vaihtoehtorahastojen hoidossa olevat varat ja rahastojen lukumäärät

Hoidossa olevat varat strategioittain



Rahastojen lukumäärät rahastojen koon mukaan



## Rekisteröinnin hakeminen ja toiminnan aloittaminen

Vaihtoehtorahastojen hoitajan rekisteröinnin edellytyksenä on, että tällaisen hoitajan kaupparekisteriin merkitystä toimialasta käy ilmi sen toiminta vaihtoehtorahastojen hoitajana.<sup>5</sup> Lisäksi AIFML 5 luvun 3 §:n mukaan rekisteröitymistä koskevan hakemuksen yhteydessä Finanssivalvonnalle on annettava rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan omat tunnistetiedot ja sen hoitamien vaihtoehtorahastojen tunnistetiedot sekä tiedot niiden sijoitusstrategioista. Koska rekisteröinti edellyttää tietoja myös tällaisen hoitajan hoitamista vaihtoehtorahastoista ja niiden sijoitusstrategioista, Finanssivalvonta käytännössä rekisteröi vaihtoehtorahastojen hoitajan samassa yhteydessä, kun vaihtoehtorahaston AIFML 12 luvun 1 §:n mukainen markkinoinnin aloitusilmoitus käsitellään. Vaihtoehtorahastojen hoitajan velvoitteet alkavat rekisteröinnin myötä, eikä merkitystä ole sillä, onko vaihtoehtorahaston toiminta vielä alkanut.

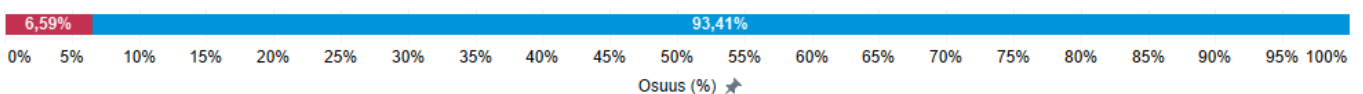
Finanssivalvonta edellyttää, että rekisteröinnin ja markkinoinnin aloitusilmoituksen yhteydessä toimitettava materiaali on sen tasoista/riittävän viimeisteltyä, että ilmoitusten käsittelyä voidaan edistää. Finanssivalvonta ei pidä tarkoituksenmukaisena keskeneräisen materiaalin toimittamista ja siten käsittelyn turhaa viivyttämistä.

Rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan liiketoiminta tulisi aloittaa 12 kuukauden kuluessa rekisteröinnistä. Finanssivalvonta voi Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008, jäljempänä myös Fival) 3 luvun 26 §:n 2 momentin 3 kohdan nojalla perua valvottavan toimiluvan tai esittää toimiluvan perumista, jos valvottavan liiketoimintaa ei ole aloitettu 12 kuukaudessa toimiluvan myöntämisestä. Sama koskee myös rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan rekisteröitymisen perumista. Vaihtoehtorahastojen hoitajan rekisteröintiä ei tästä syystä voi hakea etukäteen "talteen" ennen kuin vaihtoehtorahastojen hoitaminen on tosiasiallisesti aloittanut. Jos rekisteröinnin myöntämisen jälkeen vaikuttaa todennäköiseltä, että liiketoiminnan aloittaminen tulee merkittävästi viivästyneeseen yli 12 kuukauden määräajan, Finanssivalvonta suosittaa yhtiötä ilmoittamaan tästä Finanssivalvonnalle ja hakemaan oma-aloitteisesti rekisteröinnin perumista muun muassa rekisteröinnistä johtuvien raportointivelvoitteiden päättämiseksi.

## Toimilupavelvollisuuden rajan ylittyminen

Rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan on seurattava hoitamiensa varojen kehitystä voidakseen varmistua siitä, että se jatkuvasti täyttää AIFML 1 luvun 3 §:ssä säädetyt rekisteröinnin edellytykset. Jos rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja ei enää täytä näitä edellytyksiä, tämän on annettava Finanssivalvonnalle asiasta välittömästi ilmoitus.<sup>6</sup> Lisäksi rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan on haettava toimilupaa 30 päivän kuluessa siitä, kun sen hoitamat varat ylittävät 1 luvun 2 §:ssä säädetyt toimilupavelvollisuuden rajan.

### Toimiluvan hakeminen



Onko todennäköistä, että yhtiönne tulisi hakemaan toimilupaa seuraavan vuoden aikana hoidettavien varojen ylittymisen vuoksi tai muusta syystä?

Kyllä  Ei

<sup>5</sup> AIFML 5 luvun 1 §

<sup>6</sup> AIFML 5 luvun 4 §:n 2 momentti

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on haettava toimilupaa, jos sen hoitamien vaihtoehtorahastojen yhteenlasketut varat ovat vivutuksella hankitut varat mukaan luettuna yli 100 miljoonaa euroa tai yli 500 miljoonaa euroa ja varat ovat vivuttamattomia eikä yhdessäkään hoidetussa vaihtoehtorahastossa oikeutta vaatia lunastusta voida käyttää viiteen vuoteen kuhunkin rahastoon tehdystä alkusijoituksesta lukien.<sup>7</sup>

Finanssivalvonta korostaa, että varojen määrän kehitystä seurattaessa rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan on syytä kiinnittää erityistä huomiota siihen, käytetäänkö vaihtoehtorahastoissa vivutusta, mikä johtaa alempaan, 100 miljoonan euron toimilupavelvollisuuden rajaan. Lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajan on kiinnitettävä huomiota hoitamiensa vaihtoehtorahastojen arvon kasvuun toimiluparajaa laskettaessa. Toimiluparajaan ei siis vaikuta ainoastaan sijoitussitoumusten ja kutsutun pääoman määrä, vaan rahastojen arvo.<sup>8</sup> Rekisteröitymisvelvollisten vaihtoehtorahastojen hoitajien hoitamien rahastojen varojen kokonaisarvo tulisi laskea vähintään vuosittain ja varojen ja arvon määrittämiseksi tulee noudattaa johdonmukaista menetelmää.

Laskettaessa vaihtoehtorahastojen yhteenlaskettujen varojen määrää otetaan huomioon myös sellaiset vaihtoehtorahastojen varat, joita hoidetaan välillisesti sellaisen yhtiön kautta, johon hoitaja on sidoksissa yhteisen liikkeenjohdon tai määräysvallan taikka merkittävän suoran tai välillisen omistuksen perusteella.<sup>9</sup> Mikäli esimerkiksi kahdella eri vaihtoehtorahastojen hoitajalla on sama omistus ja johto, tulee näiden vaihtoehtorahastojen hoitajien kaikkien vaihtoehtorahastojen varat laskea yhteen arvioitaessa toimiluparajan ylittymistä.

Lisäksi yhtiön tulee hakea toimilupaa, jos sen hoitamia vaihtoehtorahastoja on tarkoitus markkinoida ei-ammattimaisille sijoittajille muutoin kuin erityisestä syystä ja ilman Finanssivalvonnan myöntämää poikkeuslupaa.<sup>10</sup>

Toimiluvallisen vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnalle asetetut edellytykset ovat laajemmat kuin rekisteröityneen vaihtoehtorahastojen hoitajan. Toimiluvallisen vaihtoehtorahastojen hoitajan on järjestettävä toimintansa luotettavalla tavalla niin, että se täyttää kaikki liiketoiminnan harjoittamiseen sovellettavat sääntelyvaatimukset. Toimintaedellytykset, kuten vähimmäispääoma, toiminnan järjestäminen (salkunhoito, hallinto- ja valvontajärjestelyt, arvonnääritys, jne.) selvitetään ja arvioidaan toimilupaa hakiessa. Toimiluvallisella yrityksellä on oltava riittävät ja tarkoituksenmukaiset henkilöresurssit ja tekniset resurssit toiminnan laatu ja laajuus huomioiden.

Finanssivalvonta suosittaa rekisteröityneitä vaihtoehtorahastojen hoitajia ottamaan yhteyttä Finanssivalvontaan hyvissä ajoin toimilupavelvollisuuden rajan lähestyessä.

<sup>7</sup> AIFML 1 luvun 2 §

<sup>8</sup> Esimerkki: Rahastolla A on 100 milj. euroa sijoitussitoumuksia ja/tai kutsuttua pääomaa. Rahasto ei hyödynnä lain tarkoittamaa vivutusta sijoitustoiminnassaan. Rahaston arvo kuitenkin kasvaa 600 milj. euroon. Tällöin toimilupavelvollisuuden raja ylitetään.

<sup>9</sup> AIFML 1 luvun 2 §:n 3 momentti

<sup>10</sup> Aiheesta tarkemmin luvussa 5 Vaihtoehtorahastot.

	Rekisteröinti	Toimilupa
<b>Sijoittajakohderyhmä</b>	Vain ammattimaisille sijoittajille sekä Finanssivalvonnan poikkeusluvalla rajatulle joukolle VMA 1040/2021 6 §:n mukaisia kokeneita sijoittajia.	Myös ei-ammattimaisille sijoittajille.
<b>Markkinointimaa</b>	Pääsääntöisesti vain Suomessa, mutta mahdollista ammattimaisille sijoittajille kohdevaltion lainsäädännön salliessa.	ETA-passijärjestelmän hyödyntäminen markkinoitaessa ammattimaisille sijoittajille muissa ETA-valtioissa.
<b>Toiminnan edellytysten ja järjestämisen arviointi</b>	Toiminnan järjestämistä koskevat vaatimukset eivät sovellu.	Toimintaedellytykset (vähimmäispääoma sekä toiminnan järjestäminen (salkunhoito, riskienhallinta, arvonmääritys ym.)) selvitetään ja arvioidaan toimilupaa haettaessa.
<b>Säilytysyhteisö</b>	Ei.	Kyllä.
<b>Raportointi</b>	AIFMD, SIRA, RA	AIFMD, FINREP, COREP, SIRA, RA

### Toiminnan lopettaminen

Kun vaihtoehtorahaston määräaikainen toimikausi päättyy tai rahaston toiminta muutoin lakkaa, on asiasta ilmoitettava Finanssivalvonnalle mahdollisimman pian. Rahaston raportointivelvollisuus lakkaa vasta ilmoituksen jälkeen.

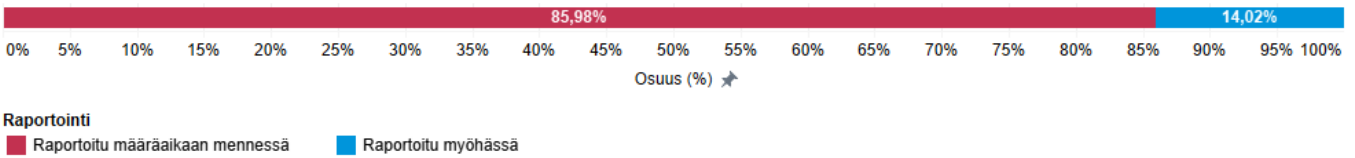
Kun rekisteröityneen vaihtoehtorahastojen hoitajan viimeinen rahasto on lakkautettu, tulisi myös vaihtoehtorahastojen hoitajan rekisteröinti perua. Rekisteröintiä ei tarvitse perua, jos yhtiöllä on aikataulutettu suunnitelma uuden rahaston perustamiseksi. Toimintaa harjoittamatonta yhtiötä ei kuitenkaan pidetä Finanssivalvonnan rekisterissä toistaiseksi ilman konkreettista suunnitelmaa uuden rahaston perustamiseksi.

Fival:n nojalla myös Finanssivalvonnalla on toimivalta perua rekisteröinti lain edellytysten täytyessä. Finanssivalvonnalla voi perua vaihtoehtorahastojen hoitajan rekisteröitymisen Fival 3 luvun 26 §:n 1 momentin 1 kohdan perusteella, jos yhtiön rekisteröinnin myöntämiselle ja toiminnan aloittamiselle säädettyjä olennaisia edellytyksiä ei enää ole.

### 3 Raportointi Finanssivalvonnalle

Rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja on velvollinen raportoimaan Finanssivalvonnalle AIFML 5 luvun 4 §:n mukaisesti tiedot tärkeimmistä rahoitusvälineistä, joilla se käy kauppaa, sekä tiedot hoitamiensa vaihtoehtorahastojen tärkeimmistä sijoituskohteista ja merkittävimmistä riskikeskittymistä (AIFMD-raportointi). AIFMD-raportointivelvollisuus alkaa rekisteriin merkitsemisestä seuraavan vuosineljänneksen alusta, vaikka rahastoa ei olisi perustettu tai sen toiminta ei vielä olisi alkanut. Tiedot toimitaan sekä rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan että kaikkien sen hoitamien vaihtoehtorahastojen osalta.

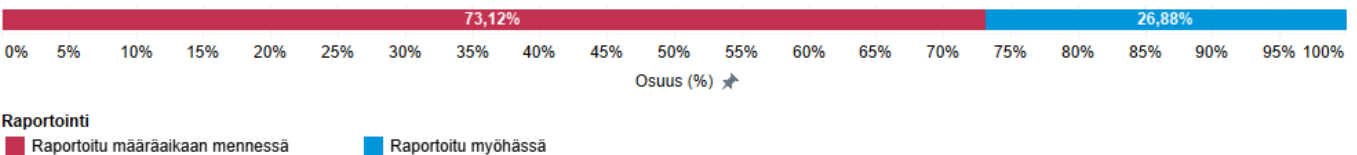
### AIFMD-raportointi 31.12.2022



Rekisteröitymisvelvolliset vaihtoehtorahastojen hoitajat ovat velvollisia toimittamaan Finanssivalvonnalle AIFMD-raportin kerran vuodessa, 31.12. tilanteesta. Raportoinnin määräaika on raportoinnin viiteajankohtaa seuraavan kuun viimeinen päivä (31.1.). Rahasto-osuusrahastostrategiaa noudattavien vaihtoehtorahastojen osalta raportoinnin määräaika on 15 päivää muita rahastotyyppisiä myöhemmin (15.2.). Viiteajankohdalta 31.12.2022 86 % rekisteröitymisvelvollisista vaihtoehtorahastojen hoitajista oli toimittanut AIFMD-raportit Finanssivalvonnalle määräaikojen puitteissa.

Lisäksi rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja on velvollinen raportoimaan Finanssivalvonnalle vuosittain, 31.12. tilanteesta, asiakkaan tuntemiseen liittyvän riskiarviokyselyn (RA-raportointi). Kysely perustuu lakiin rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä (444/2017). Tiedot toimitetaan rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan osalta. Raportoinnin määräaika on kaksi kuukautta raportoitavan viiteajankohdan jälkeen (28.2.).

### RA-raportointi 31.12.2022



Vastaavasti viiteajankohdan 31.12.2022 osalta vain 73 % rekisteröitymisvelvollisista vaihtoehtorahastojen hoitajista toimittivat RA-raportoinnin mukaiset raportit Finanssivalvonnalle määräaikojen puitteissa.

Finanssivalvonta muistuttaa rekisteröitymisvelvollisia vaihtoehtorahastojen hoitajia oikea-aikaisesta raportoinnista ja siitä, että yhtiöillä on velvollisuus ilmoittaa Finanssivalvonnalle raportoinnista vastaavien henkilöiden yhteystiedot sekä päivittää ne tarvittaessa.

## 4 Fit & proper -velvollisuus

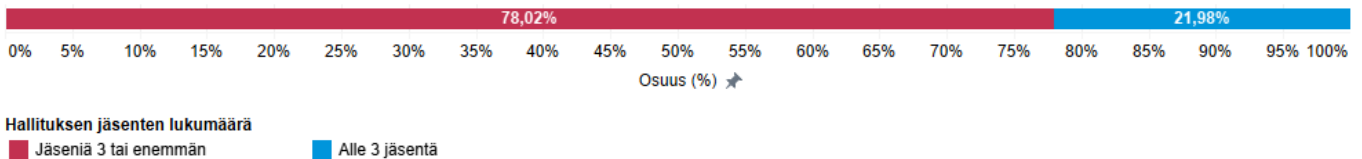
Vaihtoehtorahastojen hoitajan johdon ja omistajien luotettavuudesta (fit & proper) säädetään AIFML 6 luvun 5 §:ssä sekä 4 luvun 4 §:ssä sekä osakkeiden hankintaa ja luovutusta koskevasta ilmoitusvelvollisuudesta AIFML 7 luvun 9 §:ssä. 1.3.2019 alkaen fit & proper ja omistajakontrolli –säännökset ovat koskeneet myös rekisteröitymisvelvollisia vaihtoehtorahastojen hoitajia. Rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja on velvollinen toimittamaan johdon ja omistajien luotettavuusselvitykset Finanssivalvonnalle rekisteröinnin yhteydessä sekä jatkuvasti muutosten yhteydessä. Finanssivalvonta on valvontatyössään havainnut, että rekisteröitymisvelvolliset vaihtoehtorahastojen hoitajat eivät asianmukaisesti ja oikea-aikaisesti hoida velvollisuuttaan ilmoittaa johdossa ja omistajissa tapahtuneista muutoksista. Myös

sääntelyn edellyttämien omistusten vuosi-ilmoitusten tekemisessä on puutteita. Valtaosaa ilmoituksista ei toimiteta ilman erillistä pyyntöä tai niitä ei pyynnöistä huolimatta toimiteta ollenkaan.

## Johdon osaaminen ja luotettavuus

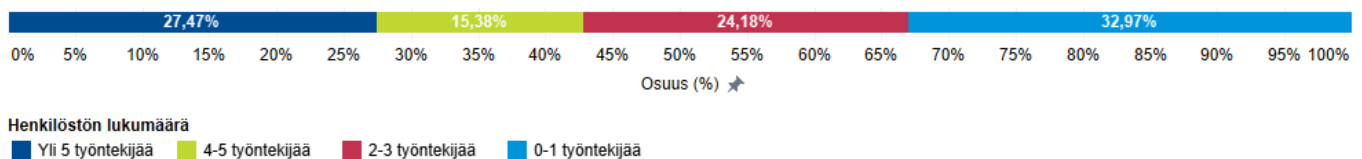
Fit & proper -ilmoitus tulee tehdä kaikista yhtiön hallituksen jäsenistä sekä toimivaan johtoon osallistuvista henkilöistä. Samat Fit & proper -velvoitteet koskevat myös vaihtoehtorahastojen hoitajan emoyhtiötä. Finanssivalvonta suosittelee tekemään ilmoitukset hyvissä ajoin etukäteen. Ilmoitukset tulee tehdä Finanssivalvonnan sähköisessä asiointipalvelussa. Finanssivalvonnalle on ilmoitettava myös kaikista henkilön luotettavuuden ja soveltuvuuden arviointiin vaikuttavista muutoksista (esimerkiksi edellisen ilmoituksen tekemisen jälkeen tulleet merkinnät Fit & Proper -ilmoituksessa mainittuihin rekistereihin tai sakko- ja rikosrekisterimerkinnot). Uusi ilmoitus on tehtävä aina tehtävän muuttuessa ja vastuun kasvaessa (esim. hallituksen jäsenestä hallituksen puheenjohtajaksi, vaikka henkilöstä olisi jo aikaisemmin tehty Fit & Proper -selvitys toiseen tehtävään) sekä myös silloin, kun henkilö poistuu tehtävästä<sup>11</sup>.

### Hallituksen jäsenten lukumäärä



Finanssivalvonnan mukaan rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan hallitukseen on kuultava vähintään kaksi jäsentä. Kyselyn mukaan yli 20 %:lla yhtiöistä oli alle 3 hallituksen jäsentä. Kolmella näistä yhtiöistä ei ollut kuin yksi hallituksen jäsen.

### Henkilöstön lukumäärä

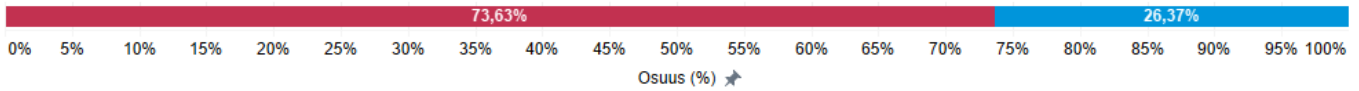


Kyselyn mukaan henkilöstön määrä vaihteli rekisteröitymisvelvollisten vaihtoehtorahastojen hoitajien välillä. Noin kolmasosalla yhtiöistä oli yksi tai ei yhtään henkilökunnan jäsentä. Toimitusjohtajaa ei ollut neljäsosalla yhtiöistä. Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava riittävästi henkilökuntaa, jotta toimintaa voidaan harjoittaa ammattimaisesti sijoittajien etu huomioon ottaen. Sijoitustenhoitotoimintoja (salkunhoito ja riskienhallinta) hoitavan henkilökunnan on todellisuudessa oltava vaihtoehtorahastojen hoitajan palveluksessa, jotta toimintaa voidaan katsoa harjoitettavan rekisteröityneessä yhtiössä. Finanssivalvonta pitää toimitusjohtajan nimeämistä hyvänä käytäntönä rekisteröitymisvelvollisille vaihtoehtorahastojen hoitajalle.

<sup>11</sup> Ilmoitusta ei tehdä Finanssivalvonnan sähköisen asiointin kautta, mikäli poistuneen henkilön tilalle ei nimitetä uutta henkilöä. Tällöin ilmoitus voidaan toimittaa Finanssivalvonnan kirjaamoon.



### Toimitusjohtaja



Onko yhtiöllä toimitusjohtajaa?

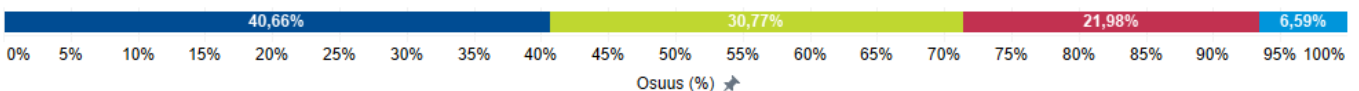
■ Kyllä ■ Ei

### Omistajat ja luotettavuus

Rekisteröitymisvelvollisten vaihtoehtorahastojen hoitajien merkittävien omistajien on AIFML 4 luvun 4 §:n mukaisesti oltava luotettavia, ja merkittävistä omistajista on tehtävä omistajakontrolli-ilmoitus Finanssivalvonnalle AIFML 7 luvun 9 §:n edellyttämällä tavalla. Omistajakontrolli-ilmoitus tulee tehdä Finanssivalvonnalle silloin, kun suora tai välillinen omistus rekisteröityneestä vaihtoehtorahastojen hoitajasta on vähintään 10 %. Lisäksi ilmoitusvelvollisuus koskee kaikkia muutostilanteita, joissa olemassa olevien omistajien suora tai välillinen omistus joko ylittää tai alittaa 10, 20, 30 tai 50 prosenttia tai henkilö/yritys aikoo hankkia vähintään 10 prosentin suoran tai välillisen omistusosuuden rekisteröityneestä vaihtoehtorahastojen hoitajasta. Ilmoitusvelvollisuus koskee myös tilanteita, joissa yhtiöstä tulee tytäryhtiö tai se lakkaa olemasta tytäryhtiö.

Hankintoihin liittyvät omistajavalvontailmoitukset tulee tehdä aina etukäteen. Finanssivalvonta voi Fival 3 luvun 32 a §:ssä mainituista syistä kieltää suunnitellun omistusosuuden hankinnan.

### Omistajavalvontailmoitukset



Milloin viimeisimmät vuosittaiset omistajavalvontailmoitukset on raportoitu?

■ 2022 ■ 2021 ■ 2020 ■ 2019 tai aiemmin

Rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan ja sen emoyhtiön on ilmoitettava Finanssivalvonnalle vähintään kerran vuodessa AIFML 7 luvun 9 §:n 1–2 momentissa tarkoitettujen omistusosuuksien omistajat ja omistusten suuruudet. Kyselyn mukaan 41 % yhtiöistä oli tehnyt omistajavalvontailmoituksen vuonna 2022. Reilulla neljänneksellä yhtiöistä viimeisin omistajavalvontailmoitus oli raportoitu vuonna 2020 tai aiemmin.

## 5 Vaihtoehtorahastot

### Vaihtoehtorahastojen markkinointi

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oikeus markkinoida hoitamansa vaihtoehtorahaston osuuksia ammattimaisille<sup>12</sup> sijoittajille. Markkinoinnilla tarkoitetaan vaihtoehtorahastojen hoitajan aloitteesta tai lukuun

<sup>12</sup> Ammattimaisen asiakkaan määritelmä on säädetty sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 23 §:ssä

tapahtuvaa sen hoitaman vaihtoehtorahaston osuuksien tai osakkeiden suoraa tai välillistä tarjoamista tai kohdentamista sijoittajille.

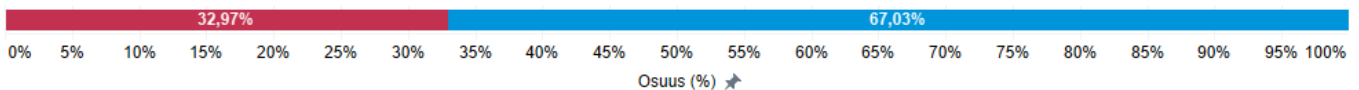
Suurin osa kyselyyn vastanneista rekisteröitymisvelvollisista vaihtoehtorahastojen hoitajista ilmoitti markkinoivansa hoitamiaan vaihtoehtorahastoja itse. 11 yhtiötä ilmoitti käyttävänsä markkinoinnissa sijoituspalveluyritystä tai muuta tahoa. Muut tahot olivat vastausten perusteella esimerkiksi konserniin tai yritysyhmään kuuluvia yhtiöitä. Finanssivalvonta huomauttaa, että vaihtoehtorahastojen hoitajan lisäksi vain toimeksiantojen välittämiseen oikeutettu sijoituspalveluyritys voi suoraan tai välillisesti markkinoida ja tarjota vaihtoehtorahaston osuuksia.<sup>13</sup> Esimerkiksi konserniin kuuluva toimiluvaton yritys ei siis voi markkinoida vaihtoehtorahaston osuuksia.

### Ilmoitus vaihtoehtorahaston markkinoinnista Finanssivalvonnalle

Jokaisesta uudesta rahastosta, jota vaihtoehtorahastojen hoitaja aikoo markkinoida, on tehtävä Finanssivalvonnalle AIFML 12 luvun 1 §:n mukainen markkinoinnin aloitusilmoitus. Markkinoinnin aloitusilmoitukseen on sisällytettävä ilmoituslomakkeen lisäksi vähintään luonnokset rahastosopimuksesta ja yhtiösopimuksesta, raportointivelvollisuuden ilmoituslomake, sekä riippuen sopimusrakenteesta, mahdollinen hallinnointisopimus. Ilmoituksesta tulee löytyä myös sijoittajille annettavat olennaiset ja riittävät tiedot<sup>14</sup> ja kestävä rahoitusta koskevat tiedot.

Markkinoinnin aloitusilmoituksen yhteydessä annettujen tietojen muuttuessa tulee Finanssivalvonnalle tehdä markkinoinnin aloitusilmoituksen muutosilmoitus. Muutoksesta on ilmoitettava viimeistään kuukautta ennen suunnitellun muutoksen toteutumista.<sup>15</sup>

### Suunnitelmat perustaa uusia rahastoja



Onko yhtiöllänne suunnitteilla perustaa uusia rahastoja seuraavan vuoden aikana?

Kyllä  Ei

### Vaihtoehtorahaston markkinointi ei-ammattimaisille sijoittajille

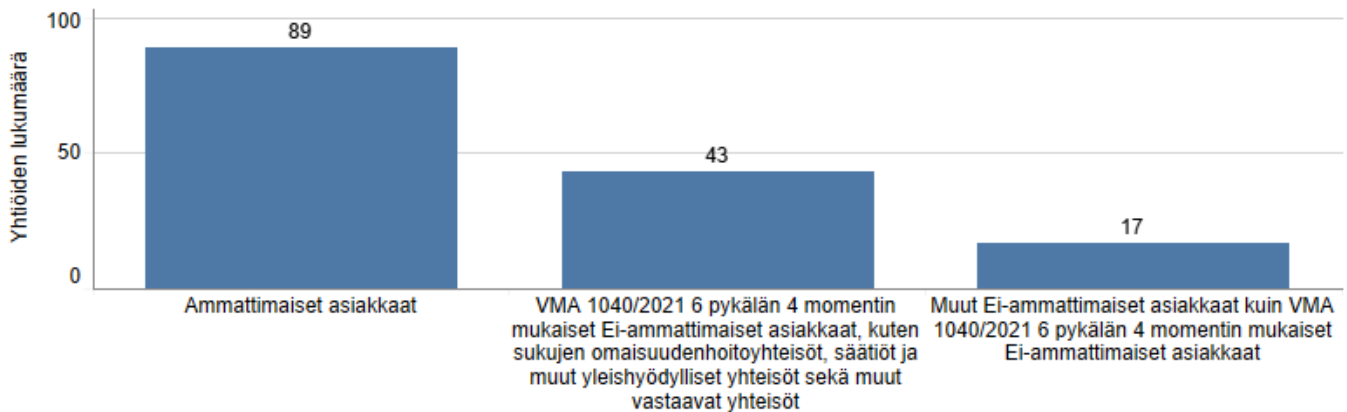
Rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja saa markkinoida hoitamiaan rahastoja ammattimaisille asiakkaille. Rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja ei voi markkinoida hoitamiaan vaihtoehtorahastoja ei-ammattimaisille asiakkaille ilman erityistä syytä eikä ilman Finanssivalvonnan myöntämää poikkeuslupaa. Erityinen syy voi olla esimerkiksi se, että huomattava osa sijoittajista on ammattimaisia asiakkaita tai että sijoitusmahdollisuutta tarjotaan ainoastaan hyvin rajatulle joukolle varakkaita yksityishenkilöitä. Tällöin ei-ammattimaiset asiakkaat pääsevät hyötymään ammattimaisten asiakkaiden neuvottelemista sijoituksen ehdoista ja sopimusasiakirjojen laatu on yleisesti korkeatasoista. Jos vaihtoehtorahastoja halutaan muutoin markkinoida ei-ammattimaisille sijoittajille, tulee vaihtoehtorahastojen hoitajan hakea toimilupaa.

<sup>13</sup> AIFML 12 luku 1 § 1 ja 5 mom.

<sup>14</sup> VMA 4 §

<sup>15</sup> AIFML 12 luku 1 § 4 mom.

## Markkinoinnin asiakaskohderyhmät



Finanssivalvonta voi myöntää AIFML 13 luvun 2 §:n 3 momentissa tarkoitetulla tavalla oikeuden markkinoida vaihtoehtorahastoa ei-ammattimaiselle asiakkaalle Suomessa. Poikkeusluvan edellytyksenä on, että hakija osoittaa vaihtoehtorahaston harjoittavan maltillista sijoitustoimintaa<sup>16</sup> ja että Finanssivalvonta voi varmistua siitä, ettei sijoittajansuoja vaarannu<sup>17</sup>. Hoitajan on lisäksi osoitettava, että sijoitettava pääoma on tarkoitus kerätä ammattimaisilta asiakkailta ja sellaisilta ei-ammattimaisilta asiakkailta, jotka eivät ole kuluttajia ja jotka ymmärtävät sijoitukseen liittyvät riskit, sijoittavat pitkäjänteisesti ja joilla on sijoituksen koko huomioon ottaen riittävät edellytykset kantaa sijoitukseen liittyvä riski<sup>18</sup>. Vaihtoehtorahaston sijoittajajoukon ei siten tulisi koostua ainoastaan ei-ammattimaisista sijoittajista.

Lisäksi vaihtoehtorahaston säännöissä on edellytettävä, että vaihtoehtorahastoon sijoittavat ei-ammattimaiset asiakkaat ovat pyytäneet tulla kohdelluiksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettuina ammattimaisina asiakkaina ja että asiakkaat sijoittavat tai antavat sijoitussitoumuksen vähintään 100 000 euron arvosta ja asiakkaan sijoitusvarallisuuden arvo on yli 500 000 euroa. Jos kysymys on kasvuyrityksiin sijoittavasta vaihtoehtorahastosta, sijoitussitoumus on annettava vähintään 50 000 euron arvosta.<sup>19</sup>

Ei-ammattimaisille sijoittajille markkinoitavan vaihtoehtorahaston osalta on lisäksi laadittava PRIIP-asetuksen<sup>20</sup> edellyttämä avaintietoasiakirja. Mahdollisuus laatia avaintietoasiakirjan sijasta päättyi 31.12.2022.

Jos vaihtoehtorahastoa on tarkoitus markkinoida ainoastaan sellaisille ei-ammattimaisille asiakkaille, joiden sijoitustoiminnan kokemusta ja osaamista vaihtoehtorahastojen hoitajan ei ole perusteltua syytä epäillä, vaihtoehtorahastojen hoitajan ei tarvitse hakea poikkeuslupaa Finanssivalvonnalta. Tällaisiksi ei-ammattimaisiksi asiakkaiksi voidaan katsoa ainoastaan sukujen omaisuudenhoitoyhteisöt, säätiöt ja muut yleishyödylliset yhteisöt, teollisuusyhtiöiden sijoitustoiminnot, kunnat, yliopistot ja korkeakoulut sekä muut vastaavat asiakkaat.<sup>21</sup> Vaikkei poikkeuslupaa tarvitse hakea, vaihtoehtorahastojen hoitajan on

<sup>16</sup> Maltilliseksi sijoitustoiminnaksi on katsottu mm. rahaston vivuttamattomuus (tai kiinteistörahastoissa max 50 % vivutus), sekä sijoituskohteiden riittävä hajauttaminen.

<sup>17</sup> VMA 6 § 1 mom.

<sup>18</sup> VMA 6 § 2 mom.

<sup>19</sup> VMA 6 § 5 mom.

<sup>20</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) N:o 1286/2014 vähittäismarkkinoille tarkoitettuja paketoituja ja vakuutusmuotoisia sijoitustuotteita (PRIIP-tuotteita) koskevista avaintietoasiakirjoista

<sup>21</sup> VMA 6 §:n 4 mom.

kuitenkin tehtävä VMA 6 §:n 4 momentin mukainen ilmoitus Finanssivalvonnalle. Markkinointia ei-ammattimaiselle asiakkaalle ei saa aloittaa ennen kuin yhtiö on saanut Finanssivalvonnalta sitä koskevan ilmoituksen.

Finanssivalvonnan kyselyssä 5 yhtiötä vastasi markkinoineensa vaihtoehtorahastoja ei-ammattimaisille asiakkaille ilman rahastolle myönnettyä poikkeuslupaa. Lisäksi kaksi yhtiötä ilmoitti markkinoivansa rahastoja VMA 6 §:n 4 momentin mukaisille ei-ammattimaisille asiakkaille ilman Finanssivalvonnalle tehtyä ilmoitusta.

Finanssivalvonta on kyselyn vastausten perusteella sekä yleisesti valvontatyössään havainnut, että sijoittajien tunnistaminen ammattimaisiksi ja ei-ammattimaisiksi asiakkaiksi tuottaa monille rekisteröitymisvelvollisille vaihtoehtorahastojen hoitajille haasteita. Osa kyselyyn vastanneista listasi rahastonsa ammattimaiseksi asiakasryhmäksi esimerkiksi asiakkaat, joita pyynnöstä kohdellaan ammattimaisena asiakkaana. Finanssivalvonta huomauttaa, että vaikka ei-ammattimainen asiakas pyytää tulla kohdelluksi ammattimaisena, ei asiakasta voida sen perusteella luokitella sääntelyn tarkoituksena ammattimaiseksi asiakkaaksi ja siten välttää poikkeuslupan hakeminen. Finanssivalvonta nostaa asiakasluokittelun osalta esille lisäksi esimerkiksi säätiöt, kunnat, yliopistot ja seurakunnat, joita ei suoraan voi luokitella ammattimaisiksi asiakkaiksi. Lisäksi ei-ammattimaisen asiakkaan tekemää sijoitusta yhtiön kautta ei automaattisesti tulisi luokitella ammattimaisen asiakkaan tekemäksi sijoitukseksi.

Finanssivalvonnan kyselyn mukaan 11 yhtiötä ei dokumentoi asiakkaidensa ammattimaisuuden arvioita. Näistä yhtiöistä 5 ilmoitti markkinoivansa ainoastaan ammattimaisille asiakkaille. Finanssivalvonta pitää hyvänä käytäntönä sitä, että myös rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja dokumentoi asiakkaan luokittelusta varten tarvittavat tiedot. Tällaisena voi toimia esimerkiksi liittymiskaavake, jolla arvioidaan asiakkaan ammattimaisuutta ja tuntemistietoja.

Kyselyn perusteella Finanssivalvonta havaitsi myös, että osa rekisteröitymisvelvollisista vaihtoehtorahastojen hoitajista on markkinoinut hoitamiaan vaihtoehtorahastoja laajemmalle sijoittajajoukolle ilman Finanssivalvonnan lupaa, tai joissakin tapauksissa rahaston sijoittajajoukko koostuu ainoastaan ei-ammattimaisista asiakkaista. Lisäksi Finanssivalvonta on havainnut eroavaisuuksia ilmoitetun sijoittajajoukon osalta eri raportointien (AIFMD, SIRA, kysely) välillä. Finanssivalvonta painottaa, että AIFML 13 luvun mukaisten edellytysten laiminlyönti tai rikkominen on FivaL 40 §:n 1 momentissa tarkoitetun seuraamusmaksun alaista.

## Vaihtoehtorahastojen ennakkomarkkinointi

Finanssivalvonnan rekisteriin merkityt vaihtoehtorahastojen hoitajat saavat ennakkomarkkinoida vaihtoehtorahastoja Suomessa. Ennakkomarkkinoinnilla<sup>22</sup> tarkoitetaan toimintaa, jossa vaihtoehtorahastojen hoitaja kartoittaa sijoittajien sijoitushalukkuutta tietyn tyyppiselle sijoitukselle uutta rahastoa perustettaessa tai silloin, kun olemassa olevan rahaston markkinoinnin laajentamista harkitaan uudelle markkina-alueelle. Finanssivalvonta huomauttaa, että mahdollisuus ennakkomarkkinoida rahastoja ei koske perustamattomia tai rekisteröintivaiheessa olevaa vaihtoehtorahastojen hoitajaa.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja ei ennakkomarkkinoinnin yhteydessä saa toimittaa mahdollisille sijoittajille perustamattoman vaihtoehtorahaston lopullisessa muodossa olevia vaihtoehtorahaston sääntöjä,

<sup>22</sup> AIFML 2 luku 4 § 6 a) kohta: Ennakkomarkkinoilla tarkoitetaan vaihtoehtorahastojen hoitajan suorittamaa tai sen lukuun tapahtuvaa tietojen tai tiedonannon suoraa tai välillistä toimittamista sijoitusstrategioista tai sijoitusideoista mahdollisille sijoittajille, joiden kotipaikka tai sääntömääräisen kotipaikka on ETA-valtiossa, jotta voidaan testata niiden kiinnostusta vaihtoehtorahastoon tai alarahastoon, jota ei ole vielä perustettu tai joka on perustettu mutta jonka markkinoinnista ei ole vielä toimittettu AIFML 12 luvun 1 §:n mukaista ilmoitusta Finanssivalvonnalle.

esitetä tai tarjousasiakirjoja. Lisäksi esitteen tai tarjousasiakirjojen luonnosten toimittaminen on sallittua vain, jos ne eivät sisällä niin tarkkoja tietoja, että sijoittajat voivat tehdä sijoituspäätöksen.

Sijoittajat eivät saa hankkia vaihtoehtorahaston osuuksia tai osakkeita ennakkomarkkinoinnin perusteella. Ennakkomarkkinoinnin kohteena olleet sijoittajat voivat hankkia kyseisen vaihtoehtorahaston osuuksia tai osakkeita vain, kun markkinointi on sallittua AIFML 12 luvun 1 §:n mukaisesti. Käytännössä suljettuun vaihtoehtorahastoon ei siis saa ottaa vastaan sijoitussitoumusta, ennen kuin hoitaja on saanut Finanssivalvonnalta AIFML 12 luvun 1 §:n mukaisen markkinoinnin aloitusilmoituksen.

Ennakkomarkkinointia saa vaihtoehtorahaston hoitajan lukuun Suomessa harjoittaa vain toinen vaihtoehtorahastojen hoitaja, sijoituspalvelulaissa tarkoitettu sijoituspalveluyritys, luottolaitostoiminnasta annettussa laissa tarkoitettu luottolaitos, sijoitusrahastolaissa tarkoitettu rahastoyhtiö ja näitä vastaavaan toimintaan toisessa ETA-valtiossa toimiluvan saanut sekä sijoituspalvelulaissa tarkoitettu sidonnaisasiamies.

### Ilmoitus ennakkomarkkinoinnista

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on toimitettava Finanssivalvonnalle ilmoitus ennakkomarkkinoinnista kahden viikon kuluessa ennakkomarkkinoinnin aloittamisesta. Ilmoitus on vapaamuotoinen, mutta siinä on täsmennettävä, missä ja milloin ennakkomarkkinointia on harjoitettu, annettava kuvaus esitellyistä sijoitusstrategioista ja tarvittaessa luettelo ennakkomarkkinoinnin kohteena olleista vaihtoehtorahastoista<sup>23</sup>.

Jos rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja haluaa ennakkomarkkinoida vaihtoehtorahastoa muussa maassa kuin Suomessa, sen on itse otettava selvää ennakkomarkkinoinnin edellytyksistä ja tehtävä tarvittaessa ilmoitus ennakkomarkkinoinnista haluamiinsa jäsenvaltioihin. Rekisteröityneisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin ei sovelleta AIFML 19 luvun 4 a §:n mukaista rajat ylittävää ilmoitusmenettelyä.

Finanssivalvonnan rekisteriin merkityt eurooppalaisen riskipääomarahaston (EuVECA) hoitajat tai eurooppalaisen yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneen rahaston (EuSEF) hoitajat voivat kuitenkin hyödyntää rajat ylittävää ennakkomarkkinointia koskevaa ilmoitusmenettelyä ennakkomarkkinoidessaan suunnitteilla olevaa EuVECA- tai EuSEF -rahastoa. Tällöin Finanssivalvonnalle on toimitettava ilmoitus ennakkomarkkinoinnista englanniksi ja identifioitava kohdevaltiot, joissa ennakkomarkkinointia harjoitetaan. Finanssivalvonta toimittaa ilmoituksen kohdevaltioiden valvoville viranomaisille.<sup>24</sup>

### **Rajat ylittävä toiminta**

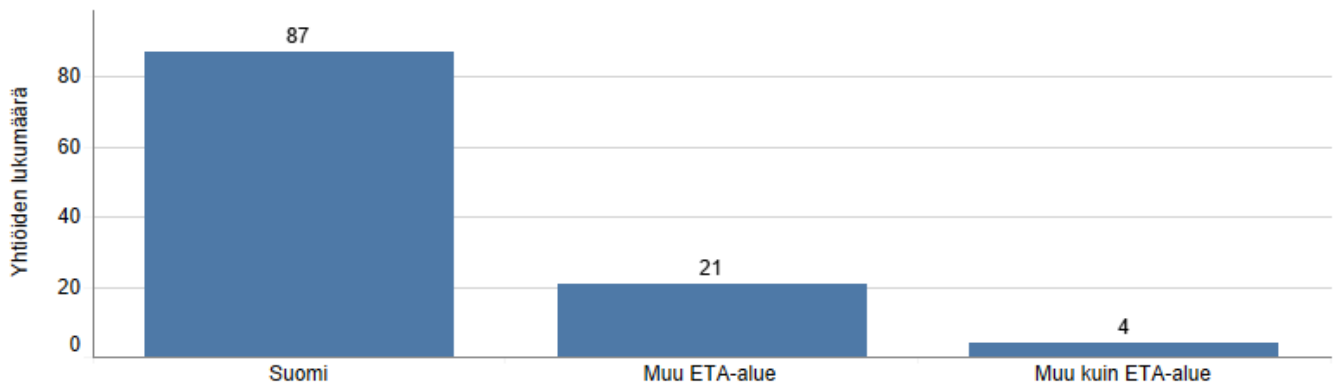
Rekisteröitymisvelvolliset vaihtoehtorahastojen hoitajat eivät voi hoitaa muuhun ETA-valtioon kuin Suomeen sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa. Rekisteröitymisvelvolliset vaihtoehtorahastojen hoitajat eivät myöskään voi markkinoida hoitamiensa vaihtoehtorahastojen osuuksia muissa ETA-valtioissa vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa direktiivissä (2011/61/EU, AIFMD) säädetyn passimenettelyn nojalla. Ne voivat kuitenkin markkinoida hoitamiensa vaihtoehtorahastojen osuuksia sellaisissa ETA-valtioissa, joiden kansallinen lainsäädäntö mahdollistaa rekisteröitymisvelvollisten hoitajien hoitamien rahastojen notifiointin rajan yli. Tällaisissa tapauksissa rekisteröitymisvelvollisen hoitajan on kuitenkin itse otettava selvää notifiointin edellytyksistä ja tehtävä ilmoitus kohdevaltion toimivaltaiselle viranomaiselle.

<sup>23</sup> Ilmoituksessa annetaan AIFML 13 a luvun 2 §:n mukaiset tiedot.

<sup>24</sup> EuVECA-asetuksen (EU) N:o 345/2013 ja EuSEF-asetuksen (EU) N:o 346/2013 4 a artikla.

Rajat ylittävää toimintaa koskeviin säännöksiin on kuitenkin poikkeuksia siinä tilanteessa, että rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja on hakenut erikseen rekisteröintiä joko eurooppalaisen riskipääomarahaston (EuVECA) hoitajaksi tai eurooppalaisen yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneen rahaston (EuSEF) hoitajaksi. Tällaisia rahastoja voidaan markkinoida myös muissa ETA-valtioissa EuVECA- ja EuSEF-asetuksissa säädettyjen edellytysten mukaisesti.<sup>25</sup>

### Markkinoinnin kohdemaat



Finanssivalvonnan kyselyn mukaan 21 rekisteröitymisvelvollista vaihtoehtorahastojen hoitajaa markkinoi rahastojaan rajan yli toiseen ETA-valtioon. ETA-alueen ulkopuolelle rahastojaan markkinoi 4 yhtiötä.

## 6 Kestävä rahoitus

Kestävän rahoituksen tiedonantovelvoiteasetuksessa (2019/2088, jäljempänä myös SFDR) asetetaan kestävyteen liittyvien tietojen julkistamisvaatimuksia finanssimarkkinatoimijoille, rahoitusneuvojille ja rahoitustuotteille. Asetuksen soveltaminen alkoi pääosin 10.3.2021. SFDR:n tiedonantovelvoitteita sovelletaan myös rekisteröitymisvelvollisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin.

SFDR:n kestävyteen liittyvät tiedonantovelvoitteet koskevat sekä rekisteröitymisvelvollista vaihtoehtorahastojen hoitajaa että sen hoitamia rahastoja. SFDR velvoittaa rekisteröitymisvelvollisia vaihtoehtorahastojen hoitajia ilmoittamaan verkkosivuillaan kestäväan rahoitukseen liittyviä keskeisiä tietoja. SFDR:n vähimmäisvaatimuksena rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan on 10.3.2021 alkaen tullut julkaista verkkosivuillaan yhtiön toimintaperiaatteet, joita sovelletaan kestävyysriskien<sup>26</sup> huomioon ottamiseen sijoituksia koskevassa päätöksenteossa.<sup>27</sup> Lisäksi verkkosivuilla on julkaistava tiedot sijoituspäätöksistä johtuvien haitallisten kestävyysvaikutusten huomioimisesta tai vaihtoehtoisesti ilmoitus syistä, miksi näin ei tehdä.<sup>28</sup>

<sup>25</sup> EuVECA- ja EuSEF-rekisteröintihakemuksen yhteydessä Finanssivalvonnalle on toimitettava luettelo niistä ETA-valtioista, joissa eurooppalaista riskipääomarahastoa tai eurooppalaista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistunutta rahastoa on tarkoitus markkinoida. Lisäksi Finanssivalvonnalle on ilmoitettava etukäteen, mikäli EuVECA- tai EuSEF-rahaston hoitaja aikoo markkinoida kyseistä rahastoa uudessa ETA-valtiossa (EuVECA-asetuksen 14 ja 15 artikla ja EuSEF-asetuksen 15 ja 16 artikla).

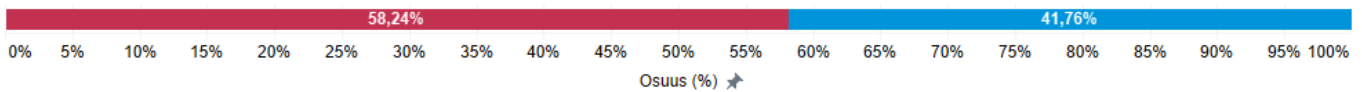
<sup>26</sup> Kestävyysriskillä tarkoitetaan ympäristöön, yhteiskuntaan tai hallintotapaan liittyvää tapahtumaa tai olosuhdetta, jonka toteutumisella saattaisi olla sijoituksen arvoon tosiasiallinen tai mahdollinen kielteinen olennainen vaikutus

<sup>27</sup> SFDR 3 artikla

<sup>28</sup> SFDR 4 artikla

Finanssivalvonnan kyselyn perusteella merkittävä osa rekisteröitymisvelvollisista vaihtoehtorahastojen hoitajista ei ollut vielä huomionnut SFDR:n julkistamisvaatimuksia sääntelyn edellyttämällä tavalla. Kyse-lyssä 42 % yhtiöistä ilmoitti, ettei ollut julkaissut verkkosivuillaan kestävyysriskien huomioon ottamista koskevia toimintaperiaatteitaan.

### Kestävyysriskien huomioon ottamisen toimintaperiaatteiden julkaisu verkkosivuilla

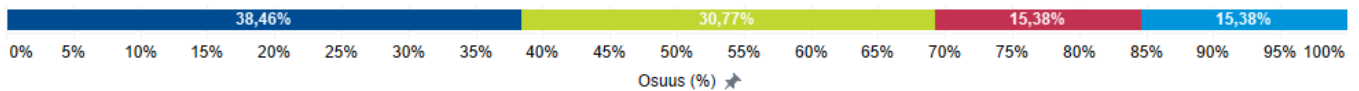


Oletteko julkaisseet verkkosivuillanne toimintaperiaatteet joita sovelletaan kestävyysriskien huomioon ottamiseen sijoituksia koskevassa päätöksenprosessissa?

■ Kyllä ■ Ei

SFDR 4 artiklan mukaisten haitallisten kestävyysvaikutusten osalta kyselyssä 28 yhtiötä ilmoitti huomioivansa yhtiötasolla pääasialliset haitalliset vaikutukset kestävyystekijöihin<sup>29</sup>. Näistä yhtiöistä kuitenkin vain puolella löytyi asiaa koskeva ilmoitus verkkosivuiltaan. Puolestaan 63 yhtiötä ilmoitti, etteivät ne yhtiötasolla huomioineet pääasiallisia haitallisia vaikutuksia kestävyystekijöihin, mutta näistä ainoastaan hieman alle puolet oli sääntelyn edellyttämällä tavalla kertonut verkkosivuillaan syyt tähän.

### Pääasiallisten haitallisten vaikutusten huomiointi kestävyystekijöihin



Huomioitko SFDR-asetuksen (2019/2088) 4 artiklan mukaisesti yhtiötasolla pääasialliset haitalliset vaikutukset kestävyystekijöihin?

- Pääasialliset haitalliset vaikutukset kestävyystekijöihin huomioitu ja tiedot kerrottu verkkosivuilla
- Pääasialliset haitalliset vaikutukset kestävyystekijöihin huomioitu, mutta tietoja ei kerrottu verkkosivuilla
- Pääasiallisia haitallisia vaikutuksia kestävyystekijöihin ei huomioitu ja tiedot kerrottu verkkosivuilla
- Pääasiallisia haitallisia vaikutuksia kestävyystekijöihin ei huomioitu, mutta tietoja ei kerrottu verkkosivuilla

Finanssivalvonta huomauttaa, että vaikka rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja hoitaisi vain suljettuja vaihtoehtorahastoja, joita ei enää markkinoida sijoittajille, yhtiökohtaista tietoa tulee julkaista yhtiön verkkosivuilla SFDR:n mukaisesti.

SFDR:ssä asetetaan lisäksi rekisteröitymisvelvollisille vaihtoehtorahastojen hoitajille niiden hoitamia vaihtoehtorahastoja koskeva velvollisuus ilmoittaa, millä tasolla rahastossa otetaan huomioon kestävyystekijöitä. SFDR:ssä asetetut tuotetason tiedonantovelvoitteet voidaan jakaa kolmeen tasoon rahaston kestävyysominaisuuksien mukaan. Tietojen ilmoittaminen on sitä laajempaa ja yksityiskohtaisempaa, mitä korkeampi rahaston kestävyystaso halutaan ilmoittaa. Vähimmäisvaatimuksena rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja voi ilmoittaa, ettei rahaston sijoitusprosesseissa oteta huomioon kestävyystekijöitä (SFDR 6 artikla). Sen sijaan, jos rahaston tavoitteena on edistää ympäristöön tai yhteiskuntaan liittyviä ominaisuuksia esimerkiksi poissulkemalla tiettyjä sijoituskohteita, jotka eivät ole kestävä kehityksen periaatteiden tai tavoitteiden mukaisia, tiedonantovelvoitteet määräytyvät SFDR 8 artiklan mukaisesti. Korkeimmalla tasolla eli sellaisten rahastojen, joiden tavoitteena on kestävien sijoitusten tekeminen, tiedonantovelvoitteet määräytyvät SFDR 9 artiklan mukaisesti.

<sup>29</sup> Kestävyystekijöillä tarkoitetaan ympäristöön, yhteiskuntaan ja työntekijöihin liittyviä asioita, ihmisoikeuksien kunnioittamista sekä korruption ja lahjonnan torjuntaan liittyviä asioita.

SFDR 8 ja 9 artiklan mukaisten rahastojen osalta tulee antaa yksityiskohtaisia tietoja siitä, mitä ympäristöön tai yhteiskuntaan liittyviä ominaisuuksia rahasto edistää taikka mikä on tuotteen kestävä sijoitustavoite. Lisäksi tietoja annetaan esimerkiksi rahaston strategiasta ja kestävyteen liittyvien tavoitteiden mitaamisesta. Näiden tietojen antamiselle on omat vakimuotoiset lomakkeet.<sup>30</sup> Tiedot on annettava sijoittajille osana rahaston AIFML:n mukaisia olennaisia ja riittäviä tietoja ennen kuin sijoittaja tekee sijoituspäätöksen sekä julkaistava rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan verkkosivuilla, minkä lisäksi niistä on raportoitava vuosittain määräaikaikaiskatsausten yhteydessä.<sup>31</sup>

Finanssivalvonnan kyselyn mukaan ainoastaan 7 yhtiötä oli perustanut tai markkinoinut SFDR:n voimaantulon eli 10.3.2021 jälkeen SFDR 8 tai 9 artiklan mukaisia rahastoja.

EU:n taksonomia-asetus (2020/852) täydentää SFDR:ää määrittelemällä ympäristön kannalta kestäviä taloudellisia toimintoja ja asettamalla näihin liittyviä tiedonantovelvoitteita. Taksonomia-asetus sisältää kuusi ympäristötavoitetta<sup>32</sup>, joista kahta ensimmäistä (ilmastonmuutoksen hillintä ja ilmastonmuutokseen sopeutuminen) koskevat velvoitteet ovat olleet voimassa 1.1.2022 alkaen. Taksonomia-asetus edellyttää myös rekisteröitymisvelvollisia vaihtoehtorahastojen hoitajia ottamaan kantaa niiden hoitamien rahastojen taksonomian mukaisuuteen. Jos rahaston sijoituksissa ei oteta huomioon ympäristön kannalta kestäviä taloudellisia toimintoja koskevia kriteerejä, on tästä mainittava AIFML:n mukaisissa olennaisissa ja riittävässä tiedoissa ja määräaikaikaiskatsauksissa. Sen sijaan, jos rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja tarjoaa ympäristön kannalta kestäviä tai ympäristöominaisuuksia edistäviä rahastoja, tulee ilmoittaa, mitä taksonomian mukaista ympäristötavoitetta rahasto edistää ja mikä on taksonomian mukaisten sijoitusten prosenttiosuus kaikista rahaston sijoituksista.<sup>33</sup>

Finanssivalvonnan kyselyssä suurin osa niistä yhtiöistä, jotka olivat perustaneet tai markkinoineet 1.1.2022 jälkeen vaihtoehtorahastoja, olivat myös huomioineet taksonomia-asetuksen tiedonantovelvoitteet. Ainoastaan 4 yhtiötä ilmoitti, ettei näiden rahastojen olennaisissa ja riittävässä tiedoissa ollut huomioitu taksonomia-asetuksen 5–7 artiklan mukaisia tiedonantovelvoitteita.

## Tilinpäätös ja toimintakertomus

Finanssivalvonnan kyselyn ja valvontahavaintojen perusteella rekisteröitymisvelvollisilla vaihtoehtorahastojen hoitajilla on epäselvyyttä siitä, tuleeko rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan laatia tilinpäätös ja toimintakertomus AIFML 11 luvun 1 §:n mukaisesti. Aihe on noussut ajankohtaiseksi erityisesti kestävä rahoituksen tiedonantovelvoitteiden myötä, sillä SFDR:n edellyttämät tiedot on sisällytettävä sellaisiin määräaikaikaiskatsauksiin, jotka rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan on kansallisen lainsäädännön nojalla asetettava sijoittajien saataville.<sup>34</sup> Finanssivalvonnan kyselyssä 67 % yhtiöistä kertoi laatineensa tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen.

<sup>30</sup> Komission delegoitu asetus (EU) 2022/1288 Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2019/2088 täydentämisestä teknisillä sääntelystandardilla, joissa täsmennetään "ei merkittävää haittaa" -periaatteeseen liittyvien tietojen sisällön ja esitystavan yksityiskohdat, kestävyysindikaattoreihin ja haitallisiin kestävyysvaikutuksiin liittyvien tietojen sisältö, menetelmät ja esitystapa sekä ympäristöön tai yhteiskuntaan liittyvien ominaisuuksien ja kestävien sijoitustavoitteiden edistämiseen liittyvien tietojen sisältö ja esitystapa ennen sopimuksen tekemistä annettavissa asiakirjoissa, verkkosivustoilla ja määräaikaikaiskatsauksissa

<sup>31</sup> SFDR 8–11 artikla

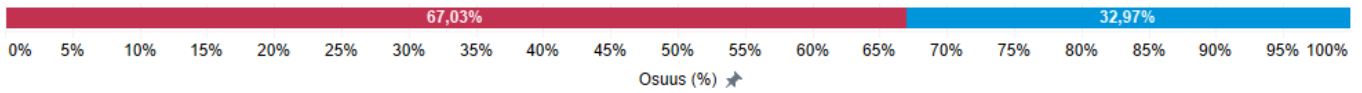
<sup>32</sup> Ympäristötavoitteet ovat: 1) ilmastonmuutoksen hillintä, 2) ilmastonmuutokseen sopeutuminen, 3) vesi- ja merivarojen suojeleminen, 4) kiertotalouden edistäminen, 5) ympäristön pilaantumisen ehkäiseminen ja 6) ekosysteemien ja biodiversiteettien suojeleminen

<sup>33</sup> Taksonomia-asetuksen 5–7 artikla

<sup>34</sup> Euroopan komission vastaus Euroopan valvontaviranomaisten esittämiin kysymyksiin koskien asetuksen (EU) 2019/2088 soveltamista ((2021)4556843, 14.7.2021)



### Toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen laadinta



Onko yhtiönne laatinut vuosittain toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen - VMA 1040/2021 5 §:n 17 kohta ja sen sisältämän viittauksen AIFML 11 luvun 1 §:n mukaisesti?

Kyllä
  Ei

AIFML:ssa on säädetty toimilupavelvollisille ja rekisteröitymisvelvollisille vaihtoehtorahastojen hoitajille yhtäläinen oikeus markkinoida hoitamaansa vaihtoehtorahastoa ammattimaisille asiakkaille Suomessa. Tähän oikeuteen liittyy keskeisesti tiedonantovelvollisuus sijoittajia kohtaan. AIFML 12 luvun 4 §:ssä säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta pitää sijoittajien saatavilla olennaiset ja riittävät tiedot. Vaadittavat tiedot on määritelty tarkemmin VMA 5 §:ssä, jonka mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajan on vähintään pidettävä sijoittajan saatavilla viimeisin AIFML 11 luvun 1 §:ssä tarkoitettu tilinpäätös ja toimintakertomus.<sup>35</sup> Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan myös rekisteröitymisvelvollisen vaihtoehtorahastojen hoitajan on raportoitava SFDR:n edellyttämiä tietoja AIFML 11 luvun 1 §:n tarkoitetun tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen yhteydessä.

<sup>35</sup> ETA-rekisteröitymisvelvollisten vaihtoehtorahastojen hoitajien kohdalla velvollisuus tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimiseen tulee jo suoraan AIFML 19 luvun 5 §:n 4 momentista.

## Liite 1: Rekisteröitymisvelvollisten vaihtoehtorahastojen hoitajien raportointi ja ilmoitukset Finanssivalvonnalle

Sääntely	Ilmoitettava tieto	Raportointitiheys ja raportointijankohdat
AIFML 5 luku 3 §	Vaihtoehtorahastojen hoitajan osakkeiden hankintaa ja luovutusta koskeva ilmoitusvelvollisuus	Etukäteen Fivan kirjaamoon
AIFML 5 luku 3 §	Luotettavuutta, sopivuutta ja ammattitaitoa koskevien tietojen ilmoittaminen (fit & proper)	Viipymättä Fivan sähköisen asiointijärjestelmän kautta
AIFML 5 luku 4.1 §	AIFMD-raportointi	Vuosittain 31.12. tilanteesta
AIFML 5 luku 4.2 §	Ilmoitus siitä, ettei rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja enää täytä 1 luvun 3 §:n mukaisia rekisteröinnin edellytyksiä	Välittömästi Fivan kirjaamoon
AIFML 7 luku 9.4 §	Vähintään kerran vuodessa tehtävä ilmoitus vaihtoehtorahastojen hoitajan ja sen omistusyhteisön vaihtoehtorahastolain 7 luvun 9 §:n 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen omistusosuuksien omistajista ja omistusten suuruuksista	Kerran vuodessa  AIFM-ilmoitukset@fiva.fi
AIFML 12 luku 1 §	Vaihtoehtorahastojen hoitajan ilmoitus vaihtoehtorahastosta, jonka osuuksia se aikoo markkinoida Suomessa	Ennen markkinoinnin aloittamista Fivan kirjaamoon
AIFML 12 luku 1.4 §	Ilmoitus muutoksista AIFML 12 luvun 1 §:n mukaiseen markkinoinnin aloitusilmoitukseen	Viimeistään kuukausi ennen suunnitellun muutoksen toteuttamista tai välittömästi ennakoimattoman muutoksen toteuduttua Fivan kirjaamoon
Rahanpesulaki (444/2017)	RA Riskiarviokysely	Vuosittain 31.12. tilanteesta