

I

(Päätöslauselmat, suositukset ja lausunnot)

LAUSUNNOT

EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROOPAN KESKUSPANKIN LAUSUNTO,

annettu 16 päivänä lokakuuta 2009,

ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivien 2004/39/EY ja 2009/.../EY muuttamisesta

(CON/2009/81)

(2009/C 272/01)

Johdanto ja oikeusperusta

1. Euroopan keskuspankki (EKP) vastaanotti 3 päivänä kesäkuuta 2009 Euroopan unionin neuvostolta pyynnön antaa lausunto ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivien 2004/39/EY ja 2009/.../EY muuttamisesta ⁽¹⁾ (jäljempänä "direktiiviehdotus" tai "ehdotettu direktiivi").
2. EKP:n toimivalta antaa lausunto perustuu Euroopan yhteisön perustamissopimuksen 105 artiklan 4 kohdan ensimmäiseen luetelmakohtaan. Tämän lausunnon on antanut EKP:n neuvosto Euroopan keskuspankin työjärjestyksen 17.5 artiklan ensimmäisen virkkeen mukaisesti.

Yleisiä huomautuksia

3. EKP tukee pyrkimystä harmonisoida vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toiminnan sääntely ja valvonta Euroopan unionissa. Toimivaltaisen viranomaisen suuntaan olevia raportointivelvollisuuksia koskevien ehdotettujen säännösten pitäisi lähtökohtaisesti tehostaa merkittävästi rahoitusmarkkinoiden vakauden seuranta ja siten mahdollistaa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen ja niiden hoitajien toimista rahoitusmarkkinoiden vakaudelle aiheutuvien riskien arviointi aikaisempaa parempien tietojen pohjalta. Säännösten harmonisointi ja niistä seuraavat lupamenettelyt edistäisivät taloudellista yhdentymistä lisäämällä toimintaedellytysten tasapuolisuutta EU:ssa.
4. EKP kehottaa Euroopan yhteisöjen komissiota jatkamaan vuoropuheluaan kansainvälisten, erityisesti yhdysvaltalaisen, kumppaniensa kanssa sääntelyn ja valvonnan maailmanlaajuisen yhtenäisyyden varmistamiseksi. Kuten eurojärjestelmän vastauksessa Euroopan komission julkiseen kuulemiseen hedge-rahastoista on todettu, kansainvälisesti koordinoitujen toimet ovat tarpeen ottaen huomioon toimialan kansainvälisyys ja siitä seuraava kansallisen lainsäädännön erojen hyväksikäytön ja sääntelyn välttelyn riski ⁽²⁾. Tämä saattaisi auttaa varmistamaan, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevat vaatimukset kolmansissa maissa vastaavat EU:ssa voimaan saatettavia vaatimuksia ja että EU:n ulkopuolella kotipaikkaansa pitävät vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat voisivat vastavuoroisesti hyötyä pääsystä EU:n markkinoille.

⁽¹⁾ KOM(2009) 207 lopullinen.

⁽²⁾ Eurojärjestelmän vastaus Euroopan komission julkiseen kuulemiseen hedge-rahastoista (*Eurosystem contribution to the European Commission's consultation on hedge funds*), 25. helmikuuta 2009, s. 3, saatavilla EKP:n verkkosivustolla <http://www.ecb.europa.eu>

5. Direktiiviehdotuksen johdanto-osan 3 kappaleessa määritellään yhdeksi direktiivin keskeisistä tavoitteista sellaisen järjestelmän luominen, jolla pystytään puuttumaan "sijoittajiin, muihin markkinatoimijoihin ja markkinoihin" liittyviin vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen aiheuttamiin riskeihin "niin, että otetaan huomioon vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien käyttämät monenlaiset sijoitusstrategiat ja -tekniikat". Tähän liittyen pannaan merkille, että ehdotettu direktiivi koskisi kaikkia sellaisia rahastotyyppisiä, jotka eivät kuulu siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta annetun direktiivin 2009/.../EY (uudelleen laadittu toisinto) ⁽¹⁾ soveltamisalaan, kuten hedge- ja hyödykerahastoja, avoimia kiinteistörahastoja ja listattuja suljettuja rahastoja sekä pääoma- ja riskipääomarahastoja. Tällaiset rahastot muodostavat hajanaisen yhteissijoitusten joukon, joiden oikeudellinen muoto vaihtelee eri oikeusjärjestyksissä sekä EU:n sisällä että sen ulkopuolella. Tässä suhteessa ehdotetun direktiivin säännökset voitaisiin muotoilla heijastamaan ehdotettua paremmin vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien olennaisia eroja.
6. Kaikki keskuspankit pitäisi jättää nimenomaisesti ehdotetun direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle.
7. Direktiiviehdotuksella ei luoda yhtäläisiä toimintaedellytyksiä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille, vakuutusyhtiöille ja luottolaitoksille, missä EKP näkee yleisemmällä tasolla riskin sääntelyn erojen hyväksikäytöstä. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien omien varojen hoitoa lukuun ottamatta ehdotetun direktiivin mukaisten vaatimusten pitäisi koskea johdonmukaisesti vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia, luottolaitoksia ja vakuutusyhtiöitä. Direktiiviehdotuksessa ei myöskään määritellä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen ylimmän johdon luotettavuuden, sopivuuden ja ammattitaidon arviointikriteereitä eikä kokemusta koskevia vähimmäisvaatimuksia. Sen vuoksi EKP ehdottaa, että yhtäläisten toimintaedellytysten luomiseksi direktiiviehdotukseen lisättäisiin tällaiset säännökset muita rahoitusalan toimijoita koskevan yhteisöoikeuden tapaan.
8. EKP panee merkille, että tietyillä direktiiviehdotuksen säännöksillä (näistä esimerkkeinä lyhyeksi myyntiä, arvopaperistamista ja määräysvallan hankkimista koskevat säännökset) on tarkoitus säännellä horisontaalisia kysymyksiä, jotka koskevat kaikkia markkinatoimijoita, eivätkä ainoastaan vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia. Vaikka EKP ymmärtää tiettyjen säännösten taustalla olevat syyt, EKP kehoittaisi harkitsemaan tällaisten säännösten antamista ainoastaan erilaisten markkinatoimijoiden yhtäläisten toimintaedellytysten ylläpitämiseksi säädetyin tai säädettävään lainsäädännön yhteydessä, esimerkiksi lisäämällä tällaiset säännökset olemassa olevaan, kaikkia sektoreita koskevaan EU-lainsäädäntöön.
9. EKP suhtautuu periaatteessa myönteisesti vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien (joita vaadittaisiin antamaan toimivaltaisille viranomaisille laadukasta informaatiota) raportointivelvollisuuksia ja valvontaviranomaisten tietojenvaihdon mekanismeja koskeviin säännöksiin. EKP ehdottaa kuitenkin, että suoritettaisiin syvälinen analyysi raportointivelvollisuuksien tarkentamiseksi koskemaan sellaisia tietoja, joiden voidaan kohtuudella olettaa olevan tarpeellisia rahoitusmarkkinoiden vakauden valvonnassa, jotta varmistettaisiin raportointivelvollisuuksien johdonmukaisuus Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) ja Euroopan finanssivalvontajärjestelmän (EFV) perustamista koskevan lainsäädännön kanssa sekä näiden elinten mahdollisuus hankkia tehtäviensä täyttämiseksi tarpeelliset ja asiaankuuluvat valvontatiedot ⁽²⁾. Vaikka tämän analyysin tuloksena syntyvien tarkennettujen raportointivelvollisuuksien pitäisi näkyä ehdotetussa direktiivissä, lisätarkennuksia voitaisiin tehdä myös komitologiamenettelyssä. EKP on valmis avustamaan analyysin suorittamisessa.
10. Direktiiviehdotuksen 21 ja 24 artiklassa määriteltyjen toimivaltaisen viranomaisen suuntaan olevien raportointivelvollisuuksien muuttamista sijoitusrahastojen saamia ja velkoja koskevista tilastoista 27 päivänä heinäkuuta 2007 annetussa Euroopan keskuspankin asetuksessa EKP/2007/8 ⁽³⁾ määriteltyjä raportointivaatimuksia vastaaviksi voitaisiin harkita tarkemmin. Tämä nykyisin euroalueella kotipaikkaansa pitäviin sijoitusrahastoihin soveltuva asetus mahdollistaa yhtenäistettyjen tasetietojen keräämisen. Raportointivelvollisuuksien yhtenäistäminen näiden vaatimusten kanssa ja kaikkia ehdotetun direktiivin soveltamisalaan kuuluvia vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja koskevan standardisoidun raportointikaavan käyttäminen edistäisi EU:n laajuisia järjestelmäriskien arviointia. Se myös vähentäisi niiden vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen raportointitaakan kasvua, jotka jo toimittavat nämä tiedot. Vaikka ehdotetussa direktiivissä pitäisi määritellä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien käyttämiä liiketoimintamalleja

⁽¹⁾ Ei vielä julkaistu Euroopan unionin virallisessa lehdessä.

⁽²⁾ Komission tiedonanto, Euroopan finanssivalvonta, 27.5.2009, KOM(2009) 252 lopullinen, saatavilla Europa-verkkosivustolla osoitteessa <http://www.eur-lex.europa.eu>

⁽³⁾ EUVL L 211, 11.8.2007, s. 8.

koskevat olennaiset säännöt, EKP tukisi myös komitologiamenettelyyn turvautumista tiettyjen teknisten ja yksityiskohtaisten säännösten laatimiseksi, joilla on tarkoitus standardoida EU:n laajuisesti ehdoteuissa 21 ja 24 artiklassa mainitut tiedot. Raportointivaatimukset voisivat näin ollen koskea esimerkiksi vaihtoehtoisen sijoitusrahaston tasetietoja asetuksen EKP/2007/8 mukaisesti, tuloslaskelmia, kassavirtalaskelmia ja -ennusteita (sisältäen rahoituksen päälähteet, luettelon ensisijaisista meklareista ja varaliquiditeettijärjestelyt erilaisissa skenaarioissa), lunastusrajoitteita, omaisuutta, johon sovelletaan malliarvostusta, vivutusta, johdannaispositioita (sisältäen teoreettiset summat ja asetetut vakuudet), epälikvidejä ja spekulatiivisia omaisuseriä sekä lyhyeksi myyntiä. EKP odottaa, että Euroopan järjestelmäriskikomiteaa kuullaan näihin seikkoihin liittyvistä täytäntöönpanotoimenpiteistä.

11. Vivutuksen käsite on olennainen monien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien valitseman liiketoimintamallin kannalta. Direktiiviehdotuksen mukaiseen vivutuksen määritelmään ei kuitenkaan sisälly selkeitä vivutussuhteen käsitteitä. EKP on huolissaan, että ilman direktiiviehdotuksen tekstiin tehtäviä lisäselvennyksiä ehdotetun määritelmän täytäntöönpano saattaa olla vaikeaa. Näitä kysymyksiä koskevilla täytäntöönpanotoimenpiteissä pitäisi hyödyntää keskuspankkien ja muiden valvontaviranomaisten teknistä osaamista. Siten EKP odottaakin, että Euroopan järjestelmäriskikomiteaa ja Euroopan finanssivalvontajärjestelmää kuullaan näihin seikkoihin liittyvistä täytäntöönpanotoimenpiteistä mukaan lukien vivutuksen käsitteen mahdollinen tarkentaminen ja sen määrittäminen, milloin vaihtoehtoinen sijoitusrahasto käyttää järjestelmällisesti huomattavaa vivutusta, siten kuin liitteessä olevassa muutoksessa 7 on ehdotettu.
12. Ehdotetun direktiivin 25 artiklan 3 kohdassa säädetään, että komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joilla asetetaan rajoituksia vivutukselle, jota vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat voivat käyttää, ottaen huomioon muun muassa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen lajit, sijoitusstrategiat ja vivutuksen lähteet. EKP myöntää, että vivutuksesta voi aiheutua merkittäviä riskejä rahoitusmarkkinoiden vakaudelle. Joustavien sijoitusmahdollisuuksiensa ansiosta vaihtoehtoisilla sijoitusrahastoilla voi olla tärkeä rooli rahoitusmarkkinoiden likviditeetin vahvistajina ja siten rahoitusmarkkinoiden tehokkaan toiminnan ja hinnanmuodostuksen edistäjinä. Tämän roolin säilyttäminen edellyttää vaihtoehtoisin sijoitusrahastoihin soveltuvia, tasapainoisia ja asianmukaisesti riskeihin suhteutettuja vivutusrajoituksia, joissa otetaan huomioon rahastojen koko riskiprofiili rajoittamatta kohtuuttomasti niiden sijoitusmahdollisuuksia.
13. EKP on tarvittaessa valmis esittämään näkemyksensä mahdollisesti saataville tulevista tarkistetuista luonnoksista. Niiltä osin kuin EKP suosittaa ehdotettua direktiiviä muutettavaksi, tarkat muutosehdotukset perusteluineen on esitetty liitteessä. Suurimmassa osassa muutosehdotuksia ei käsitellä edellä esitettyjä yleisiä huomioita.

Annettu Frankfurt am Mainissa 16 päivänä lokakuuta 2009.

EKP:n puheenjohtaja
Jean-Claude TRICHET

LIITE

Muutosehdotukset

Komission ehdottama teksti	EKP:n ehdottamat muutokset ⁽¹⁾
----------------------------	---

Muutos 1

2 artiklan 2 kohta (uusi h alakohta)

"2. Tätä direktiiviä ei sovelleta seuraaviin: [...]."	"2. Tätä direktiiviä ei sovelleta seuraaviin: [...] h) jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit. "
--	---

Perustelu:

Ehdotetun direktiivin 2 artiklan 2 kohdan g alakohta jättää muun muassa EKP:n ehdotetun direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle. Euroopan keskuspankkijärjestelmän kansalliset keskuspankit pitäisi myös jättää nimenomaisesti ehdotetun direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle, koska nämä keskuspankit eivät tavoitteidensa ja tehtäviensä vuoksi aiheuta riskiä, joka oikeuttaisi niiden sisällyttämisen ehdotetun direktiivin soveltamisalaan.

Muutos 2

artiklan 3 loppu

	"Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa tarkennetaan l alakohtan vivutuksen määritelmää. Kyseiset toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia sitä täydentämällä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen."
--	--

Perustelu:

Vivutuksen määritelmää olisi hyvä tarkentaa.

Muutos 3

8 artikla

"8 artikla Toimiluvan peruuttaminen Toimivaltainen viranomainen voi peruuttaa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalle myönnetyn toimiluvan, jos kyseisen hoitaja: 1) on saanut toimiluvan valheellisen ilmoituksen perusteella tai millä tahansa muilla epärehellisillä keinoilla; 2) ei enää täytä toimiluvan myöntämisen edellytyksiä; 3) on vakavasti ja järjestelmällisesti rikkonut säännöksiä, joilla tämä direktiivi on sisällytetty kansalliseen lainsäädäntöön."	"8 artikla Toimiluvan peruuttaminen Toimivaltainen viranomainen voi peruuttaa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalle myönnetyn toimiluvan, jos kyseisen hoitaja: 1) on saanut toimiluvan valheellisen ilmoituksen perusteella tai millä tahansa muilla epärehellisillä keinoilla; 2) ei enää täytä toimiluvan myöntämisen edellytyksiä; 3) on vakavasti ja/tai järjestelmällisesti rikkonut säännöksiä, joilla tämä direktiivi on sisällytetty kansalliseen lainsäädäntöön. Toimiluvan peruuttaminen astuu voimaan välittömästi ja siitä on ilmoitettava viivytyksettä. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joilla tarkennetaan milloin ja kenelle ensimmäisessä kohdassa tarkoitettua toimiluvan peruuttamisesta ilmoitetaan. Kyseiset toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia sitä täydentämällä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen."
---	---

Komission ehdottama teksti	EKP:n ehdottamat muutokset (1)
----------------------------	--------------------------------

Perustelu:

Monissa luotto- ja puitesopimuksissa määritellään sellaiset sopimusrikkomukset ja muut tapahtumat, jotka oikeuttavat vastapuolen päättämään puitesopimuksen perusteella sovitun liiketoimen tai sopimuksen. Toimiluvan peruuttaminen on tyyppisesti tällainen tapahtuma. Jotta vältytään sekavilta päättämismenettelyiltä, joiden vaikutukset voivat hyvinkin vaihdella eri jäsenvaltioissa, olisi toivottavaa tarkentaa, että vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan toimiluvan peruuttamisen käytännön seuraamukset ovat samat kaikkialla EU:ssa erityisesti sen suhteen, milloin ja kenelle peruutuksesta ilmoitetaan ja milloin sen vaikutukset alkavat. EKP esittää, että komissio voisi hyväksyä komitologiamenettelyssä täytäntöönpanotoimenpiteitä sen tarkentamiseksi, milloin ja kenelle toimiluvan peruuttamisesta pitäisi ilmoittaa.

EKP esittäisi samat huolenaiheet, mikäli vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan syyllistymisestä direktiiviehdotuksen III luvussa esitettyjen vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan toimintaedellytysten rikkomiseen seuraisi lakiin tai sopimukseen perustuva oikeus päättää sopimus tai liiketoimi.

Muutos 4

16 artiklan 3 kohta

"3. Säännöt, joita sovelletaan varojen arvon määrittämiseen ja vaihtoehdoisen sijoitusrahaston osake- tai osuuskohdattaisen nettoarvon laskemiseen, on vahvistettava sen maan lainsäädännössä, jossa mainitun rahaston kotipaikka sijaitsee, tai mainitun rahaston säännöissä tai perustamisasiakirjoissa."

"3. Säännöt, joita sovelletaan varojen arvon määrittämiseen ja vaihtoehdoisen sijoitusrahaston osake- tai osuuskohdattaisen nettoarvon laskemiseen, **ovat vahvistettava ne säännöt, joita sovelletaan** sen maan lainsäädännössä **mukaan**, jossa mainitun rahaston kotipaikka sijaitsee, **taikka** mainitun rahaston sääntöjensä tai perustamisasiakirjojen **mukaan**."

Perustelu:

Yhdysvalloissa sovellettavat kirjapitosäännöt (US Generally Accepted Accounting Principles, GAAP) eivät ole osa lainsäädäntöä, ja vastaavia tilanteita voi esiintyä myös muissa maissa. Direktiiviehdotuksen 16 artiklan 3 kohtaa voi tästä syystä olla mahdotonta panna täytäntöön ehdotetun kaltaisenä.

Muutos 5

17 artiklan 3 kohta

"Säilytysyhteisön on oltava luottolaitos, jonka sääntömääräinen kotipaikka sijaitsee yhteisössä ja jolla on luottolaitosten liiketoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta 14 päivänä kesäkuuta 2006 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2006/48/EY (uudelleenlaadittu toisinto) mukainen toimilupa."

"Säilytysyhteisön on oltava luottolaitos, jonka sääntömääräinen kotipaikka sijaitsee yhteisössä ja jolla on **kansallisen lainsäädännön tai** luottolaitosten liiketoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta 14 päivänä kesäkuuta 2006 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2006/48/EY (uudelleenlaadittu toisinto) mukainen toimilupa."

Perustelu:

Direktiivin 2006/48/EY mukaisen toimiluvan saaneiden luottolaitosten lisäksi muutos laajentaisi säilytysyhteisön määritelmän kattamaan ainakin kansallisen lain mukaisen toimiluvan saaneet luottolaitokset.

Muutos 6

18 artiklan 1 kohdan d alakohta

"d) vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan on osoitettava, että kolmas osapuoli on pätevä ja kykenevä suoriutumaan kyseisistä tehtävistä, että sen valinnassa on noudatettu asianmukaista huolellisuutta ja että vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajalla on jatkuvasti tosiasiallisesti mahdollisuus valvoa siirretyn tehtävän hoitamista, antaa kolmannelle osapuolelle milloin tahansa lisäohjeita ja peruuttaa siirto välittömästi, jos se on sijoittajien edun mukaista."

"d) vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan on osoitettava, että kolmas osapuoli on pätevä ja kykenevä suoriutumaan kyseisistä tehtävistä, että sen valinnassa on noudatettu asianmukaista huolellisuutta ja että vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajalla on jatkuvasti tosiasiallisesti mahdollisuus valvoa siirretyn tehtävän hoitamista, antaa kolmannelle osapuolelle milloin tahansa lisäohjeita ja peruuttaa siirto välittömästi, jos se on sijoittajien edun mukaista", **ja korvata se samanaikaisesti muilla 6 artiklan 3 kohdan mukaisilla tehtävien siirtoa koskevilla järjestelyillä**.

Perustelu:

Jotta voidaan varmistaa yhdenmukaisuus 6 artiklan 3 kohdan kanssa, jonka mukaan vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan toimiluvan "on katettava kaikki vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan [...] tehtävien siirtoa koskevat järjestelyt", ehdotetulla muutoksella on tarkoitus asettaa vaatimus vaihtoehdoisten tehtävien siirtoa koskevien järjestelyjen valmistelemisesta siltä varalta, että vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan on peruutettava tehtävien siirto "välittömästi".

Komission ehdottama teksti	EKP:n ehdottamat muutokset ⁽¹⁾
Muutos 7 artiklan 22 loppu	
<p>"Toisen kohdan soveltamiseksi vaihtoehtoisen sijoitusrahaston on katsottava käyttävän huomattavaa vivutusta järjestelmällisesti, jos kaikkien käytettyjen vivutuksen lähteiden yhteenlaskettu vivutuksen määrä ylittää vaihtoehtoisen sijoitusrahaston oman pääoman arvon kahtena neljästä viimeksi kuluneesta vuosineljänneksestä."</p>	<p>"Toisen kohdan soveltamiseksi vaihtoehtoisen sijoitusrahaston on katsottava käyttävän huomattavaa vivutusta järjestelmällisesti, jos kaikkien käytettyjen vivutuksen lähteiden yhteenlaskettu vivutuksen määrä ylittää vaihtoehtoisen sijoitusrahaston oman pääoman arvon kahtena neljästä viimeksi kuluneesta vuosineljänneksestä."</p> <p>Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joilla tarkennetaan, missä tilanteissa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston on katsottava käyttävän järjestelmällisesti huomattavaa vivutusta.</p> <p>Kyseiset toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia sitä täydentämällä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsitteää sääntelymenettelyä noudattaen."</p>
Perustelu:	
<p>Direktiiviehdotuksen 22 artikla johtaisi käytännössä siihen, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen suuren enemmistön olisi katsottava käyttävän järjestelmällisesti huomattavaa vivutusta, koska niiden yhdistetty vivutus ylittäisi usein niiden nettovarot (enemmän kuin niiden "oman pääoman"), mikä ei rahastojen yhteydessä välttämättä ole tarkoituksenmukainen vertailukohta. EKP esittää, että parhaiten tämä tekninen kysymys ratkaistaisiin täytäntöönpanotoimilla, jotka komissio hyväksyisi komitologiamenettelyssä, johon markkinavalvojat ja muut toimivaltaiset viranomaiset osallistuisivat tarkoituksenmukaisella tavalla.</p>	
Muutos 8 33 artiklan 8 kohta	
<p>"8. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja voi markkinoida kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävän vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osakkeita tai osuuksia sellaisille ammattimaisille sijoittajille, joiden kotipaikka on muussa jäsenvaltiossa kuin asianomaisen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan kotijäsenvaltiossa, 54 artiklan 1 kohdan toisessa alakohdassa tarkoitettua ajankohdasta alkaen."</p>	<p>"8. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja voi markkinoida kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävän vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osakkeita tai osuuksia sellaisille ammattimaisille sijoittajille, joiden kotipaikka on muussa jäsenvaltiossa kuin asianomaisen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan kotijäsenvaltiossa, 54 artiklan 1 kohdan toisessa alakohdassa tarkoitettua ajankohdasta alkaen. Jäsenvaltiossa kotipaikkaansa pitävä sijoittaja, joka on ostanut kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävän vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osakkeet tai osuudet ennen mainittua ajankohtaa, voi edelleen pitää osakkeet tai osuudet tai myydä ne vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalle."</p>
Perustelu:	
<p>Sijoittajilla (mukaan lukien yksityiset piensijoittajat) voi olla tällä hetkellä laillisesti hallussaan kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen osakkeita tai osuuksia. Ehdotetulla lisäyksellä pyritään varmistamaan tällaisten sijoitusten käsittelyä koskevien säännösten olemassaolo ehdotetun direktiivin mukaisena uuteen järjestelmään siirtymisen jälkeen (so. järjestelmä, jossa kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja tarvitsee toimiluvan jatkaakseen toimintaansa EU:ssa) ja erityisesti se, että tällaisten osakkeiden tai osuuksien arvo ei heikkene ainoastaan siitä syystä, että kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja ei joko hae tai saa toimilupaa nykyisen toimintansa jatkamiseen EU:ssa. Vaihtoehtoisesti voitaisiin muuttaa siirtymäsäännöksiä.</p>	
Muutos 9 46 artiklan 1 kohta	
<p>"1. Tämän direktiivin soveltamisalaan kuuluvien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toimiluvista ja valvonasta vastaavien toimivaltaisten viranomaisten on toimitettava muiden jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille tietoja, joilla on merkitystä seurattaessa ja ehkäistäessä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toiminnan mahdollisia vaikutuksia järjestelmän kannalta olennaisten rahoituslaitosten vakauteen ja markkinoiden häiriöttömyyteen niillä markkinoilla, joilla kyseiset hoitajat toimivat. Tiedot on toimitettava myös 23 päivänä tammikuuta 2009 tehdyllä komission päätöksellä 2009/77/EY ⁽²⁾ perustetulle Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitealle (CESR) ja muiden jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille."</p>	<p>"1. Tämän direktiivin soveltamisalaan kuuluvien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toimiluvista ja valvonasta vastaavien toimivaltaisten viranomaisten on toimitettava muiden jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille, keskuspankeille, mukaan lukien Euroopan keskuspankki, sekä Euroopan järjestelmäriskikomitealle tietoja näiden tehtävien hoitamista varten joilla on merkitystä seurattaessa ja ehkäistäessä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toiminnan mahdollisia vaikutuksia järjestelmän kannalta olennaisten rahoituslaitosten vakauteen ja markkinoiden häiriöttömyyteen niillä markkinoilla, joilla kyseiset hoitajat toimivat. Tiedot on toimitettava myös 23 päivänä tammikuuta 2009 tehdyllä komission päätöksellä 2009/77/EY ⁽²⁾ perustetulle Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitealle (CESR) ja muiden jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille."</p>

Komission ehdottama teksti	EKP:n ehdottamat muutokset ⁽¹⁾
----------------------------	---

Perustelu:

EU:n rahoitusmarkkinoiden muiden alojen sääntelyssä omaksuttua terminologiaa käyttäen lisäyksellä varmistettaisiin, että keskuspankit, EKP mukaan lukien (myös EJRK:n nimissä), saivat tiedot, jotka ovat niiden tehtävien hoitamisen kannalta merkityksellisiä.

⁽¹⁾ Tekstissä oleva ylivivaus osoittaa EKP:n poistettavaksi ehdottaman tekstin. Lihavointi itse tekstissä osoittaa EKP:n lisättäväksi ehdottaman uuden tekstin.

⁽²⁾ EUVL L 25, 29.1.2009, s. 18.