

FI

FI

FI



EUROOPAN YHTEISÖJEN KOMISSIO

Bryssel 30.4.2009
KOM(2009) 207 lopullinen

2009/0064 (COD)

Ehdotus:

EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON DIREKTIIVI

**vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivien 2004/39/EY ja 2009/.../EY
muuttamisesta**

{SEC(2009) 576}

{SEC(2009) 577}

PERUSTELUT

1. EHDOTUKSEN TAUSTA

1.1. Ehdotuksen tausta, perusteet ja tavoitteet

Finanssikriisi on tuonut esiin useita heikkouksia maailmanlaajuisessa rahoitusjärjestelmässä. Kriisin myötä on käynyt ilmi, kuinka yhdellä toimialalla toteutuvat riskit voivat levitä nopeasti kaikkialle rahoitusjärjestelmään, mistä on vakavia seurauksia kaikille rahoitusmarkkinoiden toimijoille ja kyseisten markkinoiden vakaudelle.

Tämä ehdotus on osa komission kunnianhimoista ohjelmaa, jolla pyritään laajentamaan asianomaista sääntelyä ja valvontaa kaikkiin sellaisiin toimijoihin ja toimintoihin, joihin liittyy merkittäviä riskejä¹. Ehdotetulla direktiivillä otetaan käyttöön yhdenmukaiset vaatimukset, joita sovelletaan vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja hoitaviin ja hallinnoiviin yhteisöihin. Tämän alan yksityiskohtaisemman sääntelyn tarvetta ovat korostaneet Euroopan parlamentti² ja Jacques de Larosièren johtama rahoitusvalvontaa käsittelevä korkean tason työryhmä³. Asiasta on myös käyty jatkuvaa keskustelua kansainvälisillä foorumeilla kuten G20-ryhmässä, Kansainvälisessä arvopaperimarkkinavalvojen järjestössä (IOSCO) ja vakausfoorumissa.

Kyseisiin rahastoihin katsotaan kuuluvan kaikki sellaiset rahastot, jotka eivät sisälly yhteissijoitusyrityksiä koskevan direktiivin⁴ soveltamisalaan. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien hoidossa olevat varat ovat tällä hetkellä noin 2 biljoonaa euroa. Kyseiset hoitajat soveltavat useita erilaisia sijoitustekniikoita, sijoittavat eri sijoituskohteisiin ja tarjoavat rahastojaan erilaisille sijoittajaprofiileille. Tällaisia rahastoja ovat hedge-, pääoma-, kiinteistö-, hyödyke- ja infrastruktuurirahastot sekä muuntyyppiset institutionaaliset rahastot.

Finanssikriisissä on tullut selkeästi ilmi se, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin kohdistuu monenlaisia riskejä. Näillä riskeillä on paitsi suora vaikutus kyseisten rahastojen sijoittajiin myös vaikutus luottajiin, kaupankäynnin vastapuoliin sekä Euroopan rahoitusmarkkinoiden eheyteen ja vakauteen. Näillä riskeillä on erilaisia ilmenemismuotoja:

	Riskin lähde
Makrotason vakautta koskevat	• Järjestelmän kannalta tärkeiden pankkien riskit, jotka kohdistuvat suoraan

¹ Komission tiedonanto keväällä kokoontuneelle Eurooppa-neuvostolle, maaliskuu 2009. Ks. <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/351&format=HTML&aged=0&language=FI&guiLanguage=en>

² Euroopan parlamentin mietintö vipurahastoja ja yksityisiä sijoituspääomia käsittelevälle toimikunnalle esitetyin suosituksin (A6-0338/2008) [Rasmussenin mietintö] ja Euroopan parlamentin mietintö suosituksista komissiolle yhteisö-sijoittajia koskevasta avoimuudesta (A6-0296-2008) [Lehnen mietintö].

³ EU:n rahoitusvalvontaa käsittelevän korkean tason asiantuntijaryhmän raportti, 25.2.2009, s. 25. Ks. http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf.

⁴ Direktiivi 2009/.../EY arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta (uudelleenlaadittu toisinto).

(järjestelmä)riskit	<p>vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien alaan</p> <ul style="list-style-type: none"> Joukkokäyttäytymisen, tietyillä markkinasegmenteillä esiintyvien riskikeskittymien ja vivutuksen purkamisen suhdanteita vahvistava vaikutus rahoitusmarkkinoiden maksuvalmiuteen ja vakauteen
Mikrotason vakautta koskevat riskit	<ul style="list-style-type: none"> sisäisten riskienhallintajärjestelmien heikkoudet, jotka koskevat markkinariskiä, vastapuoliriskiä, rahoituksen maksuvalmiusriskiä ja toimintariskejä
Sijoittajansuoja	<ul style="list-style-type: none"> Puutteellinen sijoituspolitiikkaa, riskienhallintaa ja sisäisiä prosesseja koskevien tietojen antaminen sijoittajille Eturistiriidat ja puutteellinen rahastojen hallinnointi erityisesti, kun kyse on palkkioista, varojen arvonnäilyksestä ja hallinnointitehtävien hoidosta
Markkinoiden tehokkuus ja eheys	<ul style="list-style-type: none"> Dynaamisten kaupankäyntitekniikoiden ja lyhyeksi myynti -tekniikoiden vaikutus markkinoiden toimintaan Mahdollisuudet markkinoiden väärinkäyttöön käytettäessä tiettyjä tekniikoita, esimerkiksi lyhyeksi myyntiä
Vaikutus määräysvalta-markkinoihin	<ul style="list-style-type: none"> Avoimuuden puute hankittaessa osuuksia listatuista yhtiöistä (esim. hyödyntämällä osakkeiden lainaksiottamista tai hinnanerosopimuksia) tai harjoitettaessa ”aktiivisten” strategioiden mukaista yhteistoimintaa
Vaikutus vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien määräysvallassa oleviin yhtiöihin	<ul style="list-style-type: none"> Riski ristiriitaisiin kannustimiin sijoituskohteena olevien yhtiöiden hoidossa, erityisesti kun kyse on velkarahoituksen käytöstä Avoimuuden ja julkisen valvonnan puute yritysjärjestelyjen kohteena olevissa yhtiöissä

Näiden riskien luonne ja suuruus vaihtelevat noudatettavien liiketoimintamallien mukaan. Esimerkiksi vivutuksen käytöstä aiheutuvat makrotason vakautta koskevat riskit liittyvät pääasiassa hedge- ja hyödykerahastojen toimintaan, kun taas sijoituskohteena olevien yhteisöjen hallinnointiin liittyvät riskit koskevat etupäässä pääomarahastoja. Muut riskit, kuten mikrotason vakautta koskevien riskien hallinnointiin ja sijoittajansuojaan liittyvät riskit, ovat kuitenkin yhteisiä kaikentyyppisille vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille.

Vaikka vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat eivät kriisiä aiheuttaneetkaan, viimeaikaiset tapahtumat ovat lisänneet huomattavasti kyseiseen alaan kohdistuvia paineita. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toimintaan liittyvät riskit ovat viime kuukausina tulleet esille koko kyseisellä alalla, ja ne ovat joissain tapauksessa lisänneet markkinoiden levottomuutta. Esimerkiksi **hedgerahastot** ovat nopeuttaneet varainhankinnan hintainflaatiota ja kiihdyttäneet entisestään strukturoitujen luottojen markkinoiden kasvua. Suurien, vivutettujen omaisuuserien äkillisellä purkamisella, joka on johtunut luotonsaannin vaikeutumisesta ja sijoittajien lunastustoimeksiannoista, on ollut suhdanteita vahvistava vaikutus heikkeneviin markkinoihin ja se on saattanut heikentää markkinoiden maksuvalmiutta. **Hedgerahastojen rahastoilla** on ollut vakavia maksuvalmiusongelmia: ne eivät ole pystyneet muuttamaan varojaan tarpeeksi nopeasti rahaksi, jotta ne olisivat voineet hoitaa sijoittajille lunastustoimeksiantojen maksutukset; tämä on johtanut tiettyjen hedgerahastojen rahastojen tapauksessa siihen, että lunastusten maksatus on keskeytetty tai lunastuksille on asetettu muunlaisia määrällisiä rajoituksia. **Hyödykerahastoja** ovat piinanneet hyödykemarkkinoilla vuoden 2007 loppupuolella kehittyneet hintakuplat.

Toisaalta **pääomarahastot** eivät ole lisänneet makrotason vakautta koskevia riskejä, koska niiden sijoitusstrategiat ja vivutuksen käyttö ovat erilaisia kuin hedgerahastoissa. Niillä on ollut ongelmia, jotka ovat liittyneet luotonsaantiin ja sijoituskohteena olevien yhteisöjen

taloudelliseen tilanteeseen. Se, että vipurahoituksen saanti ei ole ollut mahdollista, on vähentänyt huomattavasti yritysjärjestelyjä, ja on raportoitu, että useilla sellaisilla sijoituskohteena olevilla yhteisöillä, jotka on aikoinaan ostettu vipurahoituksen turvin, on ollut vaikeuksia löytää korvaavia varainhankintalähteitä.

Riskien rajatylittävä luonne edellyttää yhden- ja johdonmukaista EU:n sääntelykehystä

Tätä nykyä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toimintaa sääntelevä sääntelykehys muodostuu rahoitus- ja yhtiöoikeuden alalla annetuista kansallisista säädöksistä ja yhteisön oikeuden yleisistä säännöksistä. Niiden tukena käytetään tietyillä aloilla toimialan laatimia vaatimuksia. Viimeaikaiset tapahtumat ovat kuitenkin osoittaneet sen, että tiettyjä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin liittyviä riskejä on aliarvioitu ja niiden sääntely ei ole tällä hetkellä riittävää. Tämä johtuu osittain siitä, että nykyisissä säännöissä lähtökohtana on pääsääntöisesti se, että toiminta tapahtuu yksittäisen maan rajojen sisäpuolella kansallisella tasolla. Niinpä sääntelykehyksessä ei huomioida asianmukaisella tavalla riskien rajatylittävää luonnetta.

Tämä käy erityisen selvästi ilmi, kun kyse on makrotason vakauteen liittyvien riskien tehokkaasta seurannasta ja valvonnasta. Suurien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien, erityisesti huomattavaa vivutusta käyttävien hoitajien itsenäinen ja yhteinen toiminta, voimistaa markkinoiden liikkeitä ja se on osaltaan vaikuttanut EU:n rahoitusmarkkinoilla edelleen jatkuvan epävakauden syntymiseen. Euroopan tasolla ei kuitenkaan ole vielä toimivaa järjestelmää, jolla tietoja näistä riskeistä voitaisiin kerätä, koota yhteen ja analysoida.

Tällä riskien rajatylittävällä luonteella on mahdollisesti myös vaikutus vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toteuttaman riskienhallinnan laatuun: vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan sijoittajien, luotottajien ja kaupankäynnin vastapuolien kotipaikka on toisessa jäsenvaltiossa ja ne ovat riippuvaisia kyseisen hoitajan harjoittamasta valvonnasta. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toiminnan valvonnassa on tätä nykyä huomattavia eroja eri oikeudenkäyttöalueiden välillä.

Koska sääntely vaihtelee maasta toiseen, ei ole mahdollista puuttua tehokkaalla ja kattavalla tavalla alalla ilmeneviin riskeihin. Jotta näiden riskien rajatylittäviä vaikutuksia voitaisiin hallita tehokkaasti, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajilla olisi oltava kaikkialla samat velvollisuudet. Riskienhallintaprosessien, sisäisen hallinnon ja avoimuuden valvonnan olisi tapahduttava koordinoitusti. Lisäksi olisi otettava käyttöön selkeät rakenteet näitä riskejä valvovien valvontaviranomaisten tukemiseksi kansallisella ja Euroopan tasolla toteutettavan toimivan valvontayhteistyön ja tietojenvaihdon avulla.

Nykyisestä hajanaisesta sääntely-ympäristöstä aiheutuu myös oikeudellisia ja lainsäädännöllisiä esteitä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen tehokkaalle rajatylittävälle markkinoinnille. Edellyttäen, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat noudattavat tiukkoja yhteisiä vaatimuksia, ei ole syytä kieltää jossakin jäsenvaltiossa kotipaikkaansa pitävää vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajaa markkinoimasta rahastoon ammattimaisille sijoittajille toisen jäsenvaltion markkinoilla.

Todettuaan nämä nykyisen sääntelykehysten heikkoudet ja puutteet Euroopan komissio on sitoutunut antamaan ehdotuksen kattavaksi lainsäädäntövälineeksi, jolla vahvistetaan hedge- ja pääomarahastojen sekä muiden järjestelmän kannalta tärkeiden markkinatoimijoiden sääntelyä ja valvontaa koskevat vaatimukset.

Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien sääntely- ja valvontaympäristöä on tärkeää ja välttämätöntä parantaa Euroopan tasolla, mutta samanlaisia aloitteita olisi toteutettava myös muilla keskeisillä oikeudenkäyttöalueilla, jotta toimenpiteen vaikuttavuus voitaisiin taata. Euroopan komissio toivoo, että tässä ehdotuksessa vahvistetuilla periaatteilla on merkittävä myönteinen vaikutus keskusteluun, jota käydään vaihtoehtoisten sijoitustuotteiden toimialan maailmanlaajuisella tasolla tapahtuvan valvonnan rakenteiden lujittamisesta. Komissio jatkaa yhteistyötä kansainvälisten kumppaneidensa, erityisesti Yhdysvaltojen kanssa, jotta voidaan varmistaa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hallinnoijiin sovellettavien sääntöjen sääntelyä ja valvontaa koskeva yhdenmukaisuus ja välttää päällekkäinen sääntely.

1.2. Ehdotuksen valmistelu: kuuleminen ja vaikutustenarviointi

Euroopan komissio on kuullut kattavasti näkemyksiä muiden kuin yhteissijoitusyritysten rahastojen hoitajia ja kyseisten rahastojen Euroopan unionissa tapahtuvaa markkinointia koskevan sääntelyn riittävydestä. Se on myös pyytänyt esittämään näkemyksiä useista hedgerahastojen toimintaan liittyvistä kysymyksistä. Komission tätä säädösehdotusta varten laatimia useita aloitteita ja sen teettämiä selvityksiä käsitellään yksityiskohtaisesti vaikutustenarvioinnissa.

2. YLEINEN LÄHESTYMISTAPA

Tässä ehdotuksessa keskitytään vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien alalle ominaisiin ja luontaisiin toimintoihin, jotka on katettava kohdennetuilla vaatimuksilla. Tietyt vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toimintaan liittyvistä usein mainituista epäkohdista koskevat käytänteitä, jotka ovat yhteisiä myös muille rahoitusmarkkinoiden toimijoille. Tällaisia käytänteitä ovat esimerkiksi lyhyeksi myynti, osakkeiden lainaksiotto tai muiden instrumenttien käyttö kohdeyhtiön määräysvaltaa hankittaessa. Jotta sääntelyllä olisi täysimääräinen vaikutus ja se olisi yhdenmukainen, näihin epäkohtiin on puututtava kattavilla toimenpiteillä, joita sovelletaan kaikkiin asianomaista toimintaa harjoittaviin markkinatoimijoihin. Tietyt näistä seikoista edellyttävät asiaa koskevien EU:n direktiivien uudelleentarkastelua, jonka perusteella voidaan määrittää korjaavien toimenpiteiden riittävä soveltamisala ja sisältö.

Siksi tämä ehdotus kattaa pelkästään seikat, jotka edellyttävät yksinomaan vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin ja niiden liiketoimintaan sovellettavia säännöksiä. Ehdotetulla direktiivillä pyritään

- luomaan varma ja yhdenmukaistettu EU:n tason kehys sellaisten riskien seurannalle ja valvonnalle, joita vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toiminnasta aiheutuu sijoittajille, vastapuolille, rahoitusmarkkinoiden muille toimijoille ja rahoitusjärjestelmän vakaudelle; ja
- antamaan tiukat vaatimukset täyttävälle vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille lupa tarjota palvelujaan ja markkinoida rahastojaan kaikkialla sisämarkkinoilla.

Jäljempänä luetellaan keskeiset periaatteet, joiden varaan ehdotetun direktiivin säännökset rakentuvat. Yksittäisiä säännöksiä käsitellään yksityiskohtaisemmin 3.5 kohdassa.

Kaikilta muiden kuin yhteissijoitusyritysten rahastojen hoitajilta edellytetään toimilupaa

Vaikka tarkastelu kohdistuukin tällä hetkellä hedge- ja pääomarahastoihin, Euroopan komissio uskoo, että olisi tehotonta ja lyhytnäköistä rajoittaa lainsäädäntöaloite koskemaan vain näitä kahta vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien ryhmää: tehotonta se olisi siksi, että tällaisia rahastoja koskeva subjektiivinen määritelmä ei välttämättä olisi riittävän kattava sisällyttämään siihen kaikki merkitykselliset toimijat, minkä vuoksi säännösten kiertäminen olisi mahdollista; lyhytnäköistä se olisi siksi, että monet asianomaisista riskeistä ovat yhteisiä myös muille vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toiminnan lajeille. Jotta lainsäädäntöratkaisu olisi mahdollisimman kestävä ja vaikuttava, siihen olisi sisällyttävä kaikki sellaisten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat, joiden toimintaan liittyy kyseisiä riskejä. Sen vuoksi Euroopan unionin alueella toimivien muiden kuin yhteissijoitusyritysten hoito- ja hallinnointitehtäviä on valvottava ja niistä on edellytettävä toimilupaa tämän direktiivin vaatimusten mukaisesti.

Laaja soveltamisala ei suinkaan tarkoita samaan muottiin puristamista

Yhteiset perussäännökset koskevat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toimiluvan myöntämistä ja niiden organisaatiota. Nämä ydinsäännökset räätälöidään eri omaisuusluokille sopiviksi niin, ettei hoitajien sijoituspolitiikkoihin kohdistu merkityksettömiä tai epätarkoituksenmukaisia vaatimuksia. Näiden yhteisten säännösten lisäksi ehdotukseen sisältyy useita erityisiä kohdennettuja säännöksiä, joita sovelletaan yksinomaan sellaisiin vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin, jotka käyttävät rahastojensa hoidossa tiettyjä tekniikoita tai strategioita, kuten huomattavaa vivutusta tai määräysvallan hankkimista sijoituskohteena olevissa yhteisöissä. Kyseisillä säännöksillä varmistetaan näiden tekniikoiden asianmukainen avoimuus.

De minimis -poikkeuksen soveltaminen pienten varainhoitosalkkujen hoitajiin

Ehdotettuun direktiiviin sisältyy kaksi pieniä hoitajia koskevaa de minimis -poikkeusta. Säännösten soveltamisalan ulkopuolelle jätetään kaikki sellaiset vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat, joiden hoitamien rahastojen varat ovat yhteensä alle 100 miljoonaa euroa. Tällaisten rahastojen hoidosta ei todennäköisesti aiheudu huomattavia riskejä rahoitusjärjestelmän vakaudelle ja markkinoiden tehokkuudelle. Kyseisten lainsäädännöllisten vaatimusten ulottamisesta koskemaan tällaisten pienten sijoitusrahastojen hoitajia aiheutuva haitta, joka ilmenisi lisääntyneinä kustannuksina ja hallinnollisena rasituksena, olisi suurempi kuin siitä saatavat hyödyt. Niihin vaihtoehtoisten rahastojen hoitajiin, jotka hoitavat ainoastaan sellaisia vivuttamattomia vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja, joissa sijoittajat eivät voi käyttää lunastusoikeuttaan viiteen vuoteen asianomaisen rahaston perustamisesta, sovelletaan kuitenkin 500 miljoonan euron de minimis -raja-arvoa. Tämä huomattavasti korkeampi raja-arvo on perusteltu, koska vivuttamattomien rahastojen hoitajat eivät mitään todennäköisimmin aiheuta järjestelmäriskejä. Direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle jätetyillä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajilla ei olisi direktiivin mukaisia oikeuksia, jolleivät ne halua erikseen hakea direktiivin mukaista toimilupaa.

Niinpä valvontaa kohdennetaan aloille, joille riskit ovat keskittyneet. Kun 100 miljoonan euron rajaa sovelletaan, direktiivin soveltamisalaan kuuluu on noin 30 prosenttia hedgerahastojen hoitajista, joiden hoidossa on 90 prosenttia EU:ssa kotipaikkaa pitävien hedgerahastojen varoista. Direktiivin soveltamisalaan kuuluu noin puolet muiden vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja lähes kaikki niiden rahastoihin sijoitetut varat.

Keskittyminen päätöstenteosta ja riskienotosta vastaaviin yhteisöihin arvoketjussa

Markkinoiden vakauteen ja tehokkuuteen sekä sijoittajiin kohdistuvat riskit johtuvat pääasiassa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien ja kyseisten rahastojen hallinnointiin osallistuvien ja arvoketjussa olevien tiettyjen muiden keskeisten toimijoiden (tietyissä tapauksissa säilytyspankki ja arvonnääritysyritys) toiminnasta ja organisaatiosta. Siksi tehokkain tapa riskeihin puuttumiseksi on keskittyä näihin yhteisöihin, jotka ovat keskeisessä asemassa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitoon liittyvien riskien kannalta.

Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien lupa markkinoida rahastojaan ammattimaisille sijoittajille

Toimilupa, joka oikeuttaa toimimaan vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajana, oikeuttaa kyseisen hoitajan markkinoimaan rahastoaan tai rahastojaan ainoastaan (rahoitusmarkkinadirektiivin määritelmän mukaisille) ammattimaisille sijoittajille. Moniin vaihtoehtoisiin sijoitusrahastoihin liittyy melko suuria riskejä (menettää suurin osa sijoitetusta pääomasta tai koko pääoma) ja/tai muita ominaisuuksia, minkä vuoksi ne eivät sovi yksityissijoittajille. Vaihtoehtoiset sijoitusrahastot saattavat varsinkin sitoa sijoittajat sijoituksiinsa pidemmäksi ajaksi kuin mikä on hyväksyttävää yksityissijoittajille suunnatuissa rahastoissa. Sijoitusstrategiat ovat yleensä monimutkaisia ja niissä sijoitetaan heikon maksuvalmiuden omaaviin ja vaikeammin arvostettaviin sijoituskohteisiin. Tällaisten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen markkinointi on rajattu edellä mainituista syistä sijoittajiin, joilla on riittävä käsitys tällaisesta tuotetyypistä ja valmiudet kantaa sijoitukseen liittyvät riskit.

Kohderyhmän rajaaminen ammattimaisiin sijoittajiin vastaa nykyistä tilannetta monissa jäsenvaltioissa. Yksityissijoittajat voivat kuitenkin tiettyissä jäsenvaltioissa sijoittaa joihinkin ehdotetun direktiivin soveltamisalaan kuuluvien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen luokkiin kuten hedgerahastojen rahastoihin ja avoimiin kiinteistörahastoihin; tällaiseen rahastotoimintaan kohdistuu tiukka lainsäädännöllinen valvonta. Jäsenvaltiot voivat sallia markkinoinnin yksityissijoittajille alueellaan ja soveltaa kyseiseen toimintaan täydentäviä lainsäädännöllisiä suojatoimenpiteitä.

Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien lupa markkinoida rahastojaan jäsenvaltioiden rajojen yli

Ehdotetun direktiivin vaatimukset täyttävät vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat voisivat markkinoida rahastojaan ammattimaisille sijoittajille myös muiden jäsenvaltioiden markkinoilla. Rajatylittävässä markkinoinnissa edellytettäisiin pelkästään asianmukaisten tietojen toimittamista vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille.

Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien lupa hoitaa ja markkinoida kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitäviä rahastoja

Tätä nykyä monet EU:n alueella kotipaikkaansa pitävät vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat hoitavat kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitäviä rahastoja ja markkinoivat niitä Euroopassa. Direktiivillä otetaan käyttöön uudet säännökset, joilla puututaan Euroopan markkinoihin ja sijoittajiin tällaisesta toiminnasta mahdollisesti aiheutuviin ylimääräisiin riskeihin. Sillä myös varmistetaan, että kansalliset veroviranomaiset voivat saada kolmannen maan veroviranomaisilta kaikki tiedot, joita tarvitaan offshore-rahastoihin sijoittavien kotimaisten ammattimaisten sijoittajien verottamiseksi. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoidosta ja hallinnoinnista voivat vastata yksinomaan EU:ssa kotipaikkaansa pitävät ja siellä toimiluvan saaneet vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat, joilla on kuitenkin mahdollisuus

siirtää hallinnointi- muttei kuitenkaan hoitotehtäviä offshore-yhteisöille asianmukaisin edellytyksin. Erityisesti raha- ja muiden varojen säilytysyhteisöiksi nimettyjen on oltava EU:n alueelle sijoittautuneita luottolaitoksia, jotka voivat siirtää tehtäviään alisäilytysyhteisöille ainoastaan tiukoin edellytyksin. Kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitäviin arvonmäärittäjiin on sovellettava yhteisön säännöksiä vastaavia lainsäädännöllisiä vaatimuksia. Direktiiviä koskevan ehdotuksen mukaan EU:ssa kotipaikkaansa pitävät vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat voisivat näitä tiukkojen edellytysten mukaisesti markkinoida kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitäviä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja ammattimaisille sijoittajille kaikkialla Euroopassa sen jälkeen, kun kolmen vuoden lisäaika on päättynyt. Sitä ennen jäsenvaltiot voisivat sallia, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat markkinoivat kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitäviä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja ammattimaisille sijoittajille alueellaan kansallisen lainsäädännön mukaisesti.

3. EHDOTUKSEEN LIITTYVÄT OIKEUDELLISET NÄKÖKOHDAT

3.1. Oikeusperusta

Ehdotus perustuu EY:n perustamissopimuksen 47 artiklan 2 kohtaan.

3.2. Toissijaisuus- ja suhteellisuusperiaate

Yhteisö käyttää toimivaltaansa EY:n perustamissopimuksen 5 artiklan 2 kohdan mukaisesti eli vain siinä tapauksessa ja vain siinä laajuudessa kuin suunnitellun toiminnan tavoitetta ei voida riittävällä tavalla saavuttaa jäsenvaltioiden tasolla, ja se voidaan siten suunnitellun toiminnan vaikutukset ja laajuus huomioon ottaen paremmin saavuttaa yhteisön tasolla.

Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toiminta vaikuttaa toisten jäsenvaltioiden sijoittajiin, vastapuoliin ja rahoitusmarkkinoihin, mistä syystä kyseisen toiminnan riskit ovat usein luonteeltaan rajatylittäviä. Makrotason vakautta koskevien riskien tehokas seuranta ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toiminnan valvonta edellyttävät näin ollen yhdenmukaista avoimuutta ja yhdenmukaisia lainsäädännöllisiä suojatoimenpiteitä kaikkialla EU:n alueella. Direktiivillä luodaan myös yhdenmukainen kehys vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen turvalliselle ja tehokkaalle rajatylittävälle markkinoinnille, mitä ei voitaisi toteuttaa yhtä tehokkaasti jäsenvaltioiden keskenään koordinoimattomilla toimenpiteillä.

Ehdotettu direktiivi on myös oikeasuhteinen EY:n perustamissopimuksen 5 artiklan 3 kohdassa edellytetyllä tavalla. Monet direktiivin säännöksistä koskevat yksittäisiä toimintoja. Niinpä, jos vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja ei harjoita kyseisiä toimintoja, mainittuja säännöksiä ei myöskään sovelleta. Direktiivissä säädetään lisäksi kahdesta de minimis -poikkeuksesta: toimilupavaatimuksen ulkopuolelle jätetään sellaiset vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat, joiden hoidossa olevat varat ovat alle 100 miljoonaa euroa, koska ne eivät todennäköisesti aiheuta merkittäviä järjestelmäriskejä tai vaaraa markkinoiden asianmukaiselle toiminnalle; kuitenkin jos vaihtoehtoisten rahastojen hoitajat hoitavat ainoastaan sellaisia vivuttamattomia vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja, joissa sijoittajat eivät voi käyttää lunastusoikeuttaan viiteen vuoteen asianomaisen rahaston perustamisesta, sovellettava de minimis -raja-arvo on 500 miljoonaa euroa.

3.3. Säätelytavan valinta

Säätelytavaksi valittu direktiivi tarjoaa sopivan tasapainon yhdenmukaisuuden ja joustavuuden välillä. Ehdotetulla direktiivillä turvataan riittävän yhdenmukaisuuden taso,

jotta voidaan ottaa käyttöön yhdenmukainen ja turvallinen yleiseurooppalainen kehys, jolla säännellään vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toimilupien myöntämistä ja kyseisten hoitajien jatkuvaa valvontaa. Direktiivi sääntelymuotona tarjoaa jäsenvaltioille joustavuutta niiden päättäessä siitä, kuinka kansalliset säädökset ja määräykset olisi sisällytettävä uuteen kehukseen. Tämä on toissijaisuusperiaatteen mukaista.

3.4. Komiteamenettely

Ehdotus perustuu rahoituspalvelujen sääntelyä koskevaan Lamfalussy-prosessiin. Ehdotetussa direktiivissä vahvistetaan periaatteet, joita tarvitaan varmistamaan se, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajilta edellytetään Euroopan unionissa kaiken aikaa asianmukaista avoimuutta ja niitä valvotaan jatkuvasti lainsäädännön mukaisesti. Samalla kuitenkin mahdollistetaan se, että yksityiskohtaisten täytäntöönpanotoimenpiteiden hyväksyminen on mahdollista komiteamenettelyä noudattaen.

3.5. Ehdotuksen sisältö

3.5.1. Soveltamisala ja määritelmät

Sen varmistamiseksi, että kaikkia Euroopan unionin alueella toimivia vaihtoehtoisten rahastojen hoitajia valvotaan tehokkaasti, ehdotetulla direktiivillä otetaan käyttöön oikeudellisesti sitova toimilupa- ja valvontajärjestelmä, jota sovelletaan kaikkiin Euroopan unionin alueella toimiviin vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin, joiden hoidossa on mainittuja rahastoja. Järjestelmää sovelletaan riippumatta siitä, missä hoidettavan vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sääntömääräinen kotipaikka sijaitsee. Direktiiviä ei sovelleta suhteellisuussyistä sellaisiin vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin, joiden hoitamien rahastojen varat ovat alle 100 miljoonaa euroa. Kyseinen raja on 500 miljoonaa euroa, jos vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat hoitavat ainoastaan sellaisia vivuttamattomia vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja, joissa sijoittajat eivät voi käyttää lunastusoikeuttaan viiteen vuoteen asianomaisen rahaston perustamisesta.

3.5.2. Toimintaedellytykset ja toimiluvan myöntäminen

Voidakseen toimia Euroopan unionin alueella vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on haettava toimilupaa kotijäsenvaltionsa toimivaltaiselta viranomaiselta. Kaikkien Euroopassa toimivien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien on esitettävä näyttö siitä, että niillä on asianmukainen pätevyys tarjota vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitopalveluja. Lisäksi niiden on annettava yksityiskohtaiset tiedot suunnitellusta toiminnastaan, tiedot hoidettavinaan olevista vaihtoehtoista sijoitusrahastoista ja niiden ominaispiirteistä, tiedot vaihtoehtoisten sijoitusrahastojensa hallinnoinnista (mukaan lukien järjestelyt hoitopalvelujen siirtämiseksi toiselle yhteisölle) ja tiedot varojen arvonmäärittämisestä ja säilytystä koskevista järjestelyistä ja lakisäätöistä raportoinnista siltä osin kuin kyseisiä tietoja vaaditaan. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien on myös pidettävä pääomansa kaiken aikaa vähintään sallitulla vähimmäistasolla.

Sen varmistamiseksi, että vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan toimintaan liittyviä riskejä hallitaan tehokkaasti ja jatkuvasti, kyseisen hoitajan on osoitettava toimivaltaista viranomaista tyydyttävällä tavalla, että sen riskienhallintaa, erityisesti maksuvalmiusriskejä ja lyhyeksi myyntiin liittyviä ylimääräisiä toiminta- ja vastapuoliriskejä koskevat sisäiset järjestelyt, eturistiriitojen hoito ja niistä ilmoittaminen, varojen rehellinen arvonmäärittäminen ja varojen säilytystä koskevien järjestelyjen turvallisuus on hoidettu asianmukaisesti.

Koska vaihtoehtoisten rahastojen hoitajat noudattavat erilaisia sijoitusstrategioita, ehdotetussa direktiivissä huolehditaan siitä, että kullekin käytetylle sijoitusstrategialle räätälöidään omat vaatimukset erityisesti, kun kyse on tiedonantovelvollisuudesta.

3.5.3. Sijoittajien kohtelu

Ehdotetussa direktiivissä säädetään (ammattimaisille) sijoittajille tarjottavien palvelujen ja niille annettavien tietojen vähimmäistasosta, jota on noudatettava aluksi ja jatkuvasti, jotta sijoittajien on helpompi noudattaa asianmukaista huolellisuutta ja jotta voidaan varmistaa sijoittajansuojan asianmukainen taso. Ehdotetun direktiivin mukaan vaihtoehtoisten rahastojen hoitajien on annettava sijoittajilleen selkeä kuvaus noudattamastaan sijoituspolitiikasta sisällyttäen siihen tiedot sijoituskohdetyypeistä ja vivutuksen käytöstä, kuvaus lunastuskäytännöistä normaali- ja poikkeustilanteissa, kuvaus arvonnääritys-, säilytys-, hallinnointi- ja riskienhallintamenettelyistä ja tiedot tuotteen kuluista ja kustannuksista.

3.5.4. Tiedonantovelvollisuus sääntelyviranomaisia kohtaan

Jotta vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan toimintaa voitaisiin valvoa tehokkaasti makrotalouden vakauden kannalta, sen on myös toimitettava toimivaltaiselle viranomaiselle säännöllisesti tiedot niistä pääasiallisista markkinoista ja instrumenteista, joilla se käy kauppaa, sekä tiedot tärkeimmistä positioistaan ja vastuistaan, tuloksestaan ja riskikeskittymistään. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on myös ilmoitettava kotijäsenvaltionsa toimivaltaiselle viranomaiselle hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston tunnistetiedot, tiedot markkinoista ja varoista, joihin kyseinen rahasto sijoittaa, sekä tiedot kyseisen rahaston toteutetuista organisaatio- ja riskienhallintajärjestelyistä.

3.5.5. Vivutettujen vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevat erityisvaatimukset

Huomattavaa vivutusta järjestelmällisesti hyödyntäen vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat voivat käyttää sijoituskohdemarkkinoillaan vaikutusvaltaa, joka voi olla moninkertainen rahaston pääomaan nähden. Direktiiviä koskevalla ehdotuksella valtuutetaan komissio asettamaan komiteamenettelyä noudattaen rajoituksia vivutuksen käytölle, jos se on tarpeen rahoitusjärjestelmän vakauden ja eheyden varmistamiseksi. Ehdotetulla direktiivillä annetaan kansallisille viranomaisille lisävaltuuksia, joilla ne voivat rajoittaa yksittäisten hoitajien ja rahastojen vivutuksen käyttöä poikkeuksellisissa olosuhteissa. Direktiiviä koskevassa ehdotuksessa myös säädetään, että sellaisten vaihtoehtoisten rahastojen hoitajien, joiden vivutuksen käyttö järjestelmällisesti ylittää säädetyn rajan, on ilmoitettava eri muodoissa käyttämänsä vivutuksen yhteismäärä ja sen pääasialliset lähteet kotijäsenvaltionsa toimivaltaisille viranomaisille. Direktiiviä koskevalla ehdotuksella ei aseteta toimivaltaisille viranomaisille velvollisuuksia, jotka koskisivat näiden tietojen käyttöä. Siinä vaaditaan tällaisten vivutettujen rahastojen valvonnasta vastaavia toimivaltaisia viranomaisia kokoamaan ja jakamaan muiden toimivaltaisten viranomaisten kanssa tietoja, joilla on merkitystä seurannan kannalta ja joiden avulla voidaan puuttua vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toiminnasta järjestelmän kannalta merkityksellisille rahoituslaitoksille eri puolilla EU:ta mahdollisesti aiheutuviin seurauksiin ja/tai sellaisiin mahdollisiin seurauksiin, jotka vaikuttavat sellaisten markkinoiden asianmukaiseen toimintaan, joilla vaihtoehtoisten rahastojen hoitajat toimivat aktiivisesti.

3.5.6. Määräsuuksia yhtiöissä hankkivia vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevat erityisvaatimukset

Direktiiviä koskevassa ehdotuksessa säädetään listatusta tai listaamattomasta yhtiöstä määräysvallan hankkineiden vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien tiedonantovelvollisuudesta kyseisen yhtiön muita osakkeenomistajia ja työntekijöiden edustajia kohtaan. Siinä myös säädetään, että vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on toimitettava vuosittain tiedot sijoitusstrategiastaan ja rahastonsa tavoitteista yhtiöissä määräysvaltaa hankittaessa sekä yleiset tiedot sijoituskohteena olevan yhtiön tuloksesta määräysvallan hankkimisen jälkeen. Näistä raportointivaatimuksista säädetään pääoma- ja yritysjärjestelyrahastojen tarpeita silmällä pitäen, sillä niiden on tehtävä julkisesti tiliä siitä, kuinka ne johtavat yhtiötä, joihin kohdistuu suurempi yleisön kiinnostus. Tiedonantovaatimuksilla puututaan havaittuun vajeeseen, joka koskee strategisia tietoja siitä, kuinka pääomasijoitusten hoitajat aikovat johtaa tai parhaillaan johtavat sijoituskohteena olevia yhtiöitään.

Ehdotuksella ei suhteellisuussyistä laajenneta näitä vaatimuksia koskemaan määräysvallan hankkimista pk-yrityksissä, millä pyritään välttämään se, että kyseisiä velvollisuuksia olisi sovellettava käynnistys- tai riskipääoman tarjoajiin (tapauksissa, joissa ne eivät ole vielä rajattu koko direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle). Jotta voitaisiin huolehtia siitä, että tiedonsaanti ei heikkene sen jälkeen, kun pääomasijoittajaomistajat ovat poistaneet yhtiön pörssilistalta, ehdotuksessa säädetään, että tällaisiin pörssilistalta poistettuihin yhtiöihin sovelletaan listattuja yhtiöitä koskevia velvollisuuksia vielä kahden vuoden ajan sen jälkeen, kun pörssilistalta poisto on tapahtunut.

3.5.7. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien direktiivin mukaiset oikeudet

Jotta yhtenäismarkkinoiden toteutuminen olisi nopeampaa, vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja, joka on saanut toimiluvan kotijäsenvaltiossaan, voi markkinoida rahastojaan ammattimaisille sijoittajille minkä tahansa jäsenvaltion alueella. Koska ehdotetulla direktiivillä pystytään toteuttamaan korkeatasoinen yhteinen sääntely, jäsenvaltiot eivät saa asettaa lisävaatimuksia toisessa jäsenvaltiossa kotipaikkaansa pitävälle vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille siltä osin kuin kyse on rahastojen markkinoinnista ammattimaisille sijoittajille. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen rajatylittävään markkinointiin sovelletaan pelkkää ilmoitusmenettelyä, jonka yhteydessä merkitykselliset tiedot annetaan vastaanottavalle jäsenvaltiolle.

Ehdotetun direktiivin säännökset eivät oikeuta markkinoimaan vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja yksityissijoittajille. Jäsenvaltiot voivat kuitenkin sallia markkinoinnin yksityissijoittajille alueellaan ja soveltaa kyseiseen toimintaan täydentäviä lainsäädännöllisiä suojatoimenpiteitä. Tällaisiin vaatimuksiin ei saa sisältyä syrjintää vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan kotipaikan perusteella.

3.5.8. Kolmansiin maihin liittyvät näkökohdat

Ehdotetussa direktiivissä annetaan vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille lupa markkinoida jossakin kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitäviä rahastoja, edellyttäen että kyseisillä oikeudenkäyttöalueilla toimivien palveluntarjoajien keskeisten tehtävien hoitoa valvotaan tarkasti. Tämän direktiivin nojalla myönnetty oikeus markkinoida tällaisia vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja ammattimaisille sijoittajille tulee voimaan vasta kolmen vuoden kuluttua siitä, kun määräaika direktiivin saattamiseksi osaksi kansallista lainsäädäntöä

on päättynyt, koska tarvitaan aikaa lisävaatimusten ja täytäntöönpanotoimenpiteiden säätämiseksi. Sitä ennen jäsenvaltiot voivat sallia, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat markkinoivat kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitäviä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja ammattimaisille sijoittajille alueellaan kansallisen lainsäädännön mukaisesti. Sellaisia keskeisiä toimintoja, joista todennäköisesti aiheutuu riskejä Euroopan markkinoille, sijoittajille tai vastapuolille, voivat hoitaa yksinomaan yhtenäistettyjen sääntöjen mukaisesti toimivat EU:n alueelle sijoittautuneet yhteisöt. Direktiivissä on säännöksiä, joissa määritellään ne toiminnot, joita kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävät yhteisöt voivat hoitaa tai joille ne voidaan siirtää EU:ssa toimiluvan saaneen yhteisön vastuulla. Näissä säännöksissä vahvistetaan myös edellytykset (lainsäädännön ja valvonnan vastaavuus), joiden täytyessä kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävät yhteisöt voivat hoitaa tiettyjä toimintoja. Lisäksi direktiiviä koskevassa ehdotuksessa sallitaan kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävän vaihtoehtoisen sijoitusrahaston markkinointi ainoastaan siinä tapauksessa, että mainittu kolmas maa on allekirjoittanut OECD:n malliverosopimuksen 26 artiklaan perustuvan sopimuksen sen jäsenvaltion kanssa, jonka alueella rahastoa on tarkoitus markkinoida. Tällä varmistetaan se, että kansalliset veroviranomaiset voivat saada kolmannen maan veroviranomaisilta kaikki tiedot, joita tarvitaan offshore-rahastoihin sijoittavien kotimaisten ammattimaisten sijoittajien verottamiseksi. Direktiivissä säädetään, että kolmanteen maahan sijoittautuneet vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat voivat kolmen vuoden kuluttua siitä, kun määräaika direktiivin saattamiseksi osaksi kansallista lainsäädäntöä on päättynyt, markkinoida rahastojaan EU:n alueella, edellyttäen että kyseisen kolmannen maan sääntelykehys ja valvontajärjestelmät vastaavat ehdotetussa direktiivissä säädettyjä ja että EU:n toimijoilla on yhtäläinen pääsy kyseisen kolmannen maan markkinoille. Yksittäisen kolmannen maan lainsäädännön vastaavuudesta ja yhtäläisestä markkinoillepääsystä päättää kaikissa tapauksissa komissio.

3.5.9. Valvontayhteistyö ja tietojenvaihto

Jotta vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien alan turvallinen toiminta voitaisiin varmistaa ja direktiivin tavoitteet saavuttaa, jäsenvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten on toimittava aina tarvittaessa yhteistyössä. Koska vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien alaan liittyvät riskit ovat luonteeltaan rajatylittäviä, tehokas makrotason vakauden valvonta edellyttää asiaan liittyvien tietojen oikea-aikaista vaihtamista Euroopan ja jopa maailmanlaajuisella tasolla. Sen vuoksi kotijäsenvaltion toimivaltaisten viranomaisten on toimitettava merkitykselliset makrotason vakautta koskevat tiedot asianmukaisena koosteenä muiden jäsenvaltioiden viranomaisille. Jos toimivaltaisten viranomaisten välillä vallitsee erimielisyys jostakin asiasta, se on annettava Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitean (CESR) käsiteltäväksi, jotta asian saadaan nopea ja toimiva ratkaisu. Toimivaltaisten viranomaisten on otettava CESR:n lausunto asianmukaisesti huomioon.

3.6. Talousarviovaikutukset

Ehdotuksella ei ole vaikutusta yhteisön talousarvioon.

Ehdotus:

EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON DIREKTIIVI

vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivien 2004/39/EY ja 2009/.../EY muuttamisesta

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

EUROOPAN PARLAMENTTI JA EUROOPAN UNIONIN NEUVOSTO, jotka

ottavat huomioon Euroopan yhteisön perustamissopimuksen ja erityisesti sen 47 artiklan 2 kohdan,

ottavat huomioon komission ehdotuksen⁵,

ottavat huomioon Euroopan talous- ja sosiaalikomitean lausunnon⁶,

ottavat huomioon Euroopan keskuspankin lausunnon⁷,

noudattavat perustamissopimuksen 251 artiklassa määrättyä menettelyä⁸,

sekä katsovat seuraavaa:

- (1) Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat hoitavat Euroopassa huomattavia määriä sijoitettuja varoja, edustavat merkittävää osuutta kaupankäynnistä rahoitusvälinemarkkinoilla ja saattavat käyttää merkittävää vaikutusvaltaa markkinoilla ja sijoitusten kohteina olevissa yhteisöissä.
- (2) Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien vaikutus niihin markkinoihin, joilla ne toimivat, on pääosin myönteinen, mutta viimeaikaiset rahoitusvaikeudet ovat korostaneet sitä, miten mainitut hoitajat voivat toiminnallaan myös levittää tai vahvistaa riskejä koko rahoitusjärjestelmässä. Koordinoimattomat kansalliset reaktiot näihin riskeihin tekevät niiden tehokkaan hallinnan vaikeaksi. Tällä direktiivillä pyritäänkin luomaan yhteiset vaatimukset, jotka koskevat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toimiluvan myöntämistä ja valvontaa, jotta niihin liittyviin riskeihin ja niiden vaikutuksiin sijoittajille ja markkinoille suhtauduttaisiin yhteisössä yhdenmukaisesti.
- (3) Viimeaikaiset vaikeudet rahoitusmarkkinoilla ovat osoittaneet, että monet vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien strategiat ovat haavoittuvia joillekin tai

⁵ EUVL C , , s. .

⁶ EUVL C , , s. .

⁷ EUVL C , , s. .

⁸ EUVL C , , s. .

useille merkittävälle riskeille, jotka liittyvät sijoittajiin, muihin markkinatoimijoihin ja markkinoihin. Jotta valvontaa varten saataisiin aikaan kattavat yhteisen järjestelyt, on tarpeen luoda järjestelmä, joka pystyy puuttumaan kyseisiin riskeihin niin, että otetaan huomioon vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien käyttämät monenlaiset sijoitusstrategiat ja -tekniikat. Näin ollen tätä direktiiviä olisi sovellettava kaikenlaisia varoja hoitaviin ja markkinoiviin vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin, jotka eivät kuulu siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta annetun direktiivin 2009/.../EY⁹ (uudelleenlaadittu toisinto) soveltamisalaan, riippumatta siitä, millä oikeudellisella tai sopimusperusteisellä tavalla varat on annettu mainittujen hoitajien vastuulle. Tämän direktiivin mukaisesti toimiluvan saaneilla vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajilla ei saisi olla oikeutta hoitaa direktiivissä 2009/.../EY tarkoitettuja yhteissijoitusyrityksiä.

- (4) Tässä direktiivissä asetetaan vaatimuksia sille, miten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien olisi hoidettava vastuullaan olevia vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja. Olisi kohtuutonta säännellä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien hoitamien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen salkkujen rakennetta ja koostumusta, ja näin mittava yhdenmukaistaminen olisi vaikeaa, koska kyseiset hoitajat hoitavat hyvin monentyyppisiä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja.
- (5) Tämän direktiivin soveltamisala olisi rajattava koskemaan sellaisten yhteissijoitusyritysten hoitoa, jotka keräävät varoja useilta sijoittajilta tarkoituksena sijoittaa ne määritellyn riskienhajautusperiaatteen nojautuvan sijoituspolitiikan mukaisesti kyseisten sijoittajien eduksi. Tätä direktiiviä se saisi soveltaa eläkerahastojen hoitoon eikä varoja yhdistämättömien sijoitusten hoitajiin; tällaisia jälkimmäisiä sijoitustyyppisiä ovat esimerkiksi lahjotusrahastot, valtio-omisteiset rahastot ja luottolaitosten taikka vakuutus- tai jälleenvakuutusyritysten omaan lukuunsa säilyttämät varat. Tätä direktiiviä ei myöskään pitäisi soveltaa arvopapereiden kuten sijoitustodistusten, hoidettujen futuureiden ja indeksisidonnaisten joukkovelkakirjojen muodossa oleviin aktiivisiin sijoituksiin. Sitä olisi kuitenkin sovellettava kaikkiin sellaisiin yhteistä sijoitustoimintaa harjoittaviin yrityksiin, joilta ei edellytetä yhteissijoitusyrityksiä koskevan direktiivin mukaista toimilupaa. Rahoitusvälineiden markkinoista annetun direktiivin 2004/39/EY¹⁰ nojalla toimiluvan saaneilta sijoitusyhtiöiltä ei saisi vaatia tämän direktiivin mukaista toimilupaa vaihtoehtoisiin sijoitusrahastoihin liittyvien sijoituspalvelujen tarjoamiseen. Sijoitusyhtiöt voivat kuitenkin tarjota vaihtoehtoisiin sijoitusrahastoihin liittyviä sijoituspalveluja vain jos – ja siinä määrin kuin – kyseisten rahastojen osakkeita tai osuuksia voidaan markkinoida tämän direktiivin mukaisesti.
- (6) Jotta vaatimukset eivät olisi liiallisia tai kohtuuttomia, tässä direktiivissä säädetään poikkeuksesta, joka koskee sellaisia vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia, joiden hoitamien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen varojen yhteismäärä on alle 100 miljoonaa euroa. Kyseisen hoitajan toiminnalla ei todennäköisesti ole merkittävää vaikutusta rahoitusjärjestelmän vakauteen tai markkinoiden tehokkuuteen. Sellaisiin vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin, jotka hoitavat yksinomaan vivuttamattomia

⁹ EUVL L [...], [...], s. [...].

¹⁰ EUVL L 145, 30.4.2004, s. 1.

vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja, joissa sijoittajilla ei ole oikeutta käyttää lunastusoikeutta viiteen vuoteen, sovelletaan erityistä 500 miljoonan euron raja-arvoa. Tämän erityisen raja-arvon käyttö on perusteltua, koska pitkäaikaisiin sijoituksiin erikoistuneisiin vivuttamattomien rahastojen hoitajiin liittyy vielä pienempi todennäköisyys, että ne aiheuttaisivat järjestelmäriskejä. Tämän direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle jätettyihin vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin olisi kuitenkin edelleen sovellettava niitä koskevaa kansallista lainsäädäntöä. Niitä olisi kuitenkin oltava mahdollista kohdella tämän direktiivin soveltamisalaan kuuluvina vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajina tässä direktiivissä säädettyä sisällyttämismenettelyä noudattaen.

- (7) Tällä direktiivillä pyritään luomaan yhdenmukaistetut ja tiukat puitteet vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toiminnan sääntelylle ja valvonnalle. Tämän direktiivin mukaisen toimiluvan olisi katettava vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoito- ja hallinnointipalvelut kaikkialla yhteisössä. Lisäksi toimiluvan saaneiden vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien olisi ilmoitusmenettelyä noudattaen oltava oikeutettuja markkinoimaan vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja yhteisössä ammattimaisille sijoittajille.
- (8) Tällä direktiivillä ei säännellä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja, joten se ei estä jäsenvaltioita asettamasta lisävaatimuksia tai jatkamasta niiden soveltamista alueelleen sijoittautuneisiin vaihtoehtoisiin sijoitusrahastoihin. Sen, että jäsenvaltio voi asettaa lisävaatimuksia alueellaan kotipaikkaansa pitävälle vaihtoehtoistille sijoitusrahastoille, ei pitäisi estää toisessa jäsenvaltiossa toimiluvan saaneita vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia käyttämästä tämän direktiivin mukaisia oikeuksiaan markkinoida ammattimaisille sijoittajille vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja, joiden kotipaikka on sen jäsenvaltion ulkopuolella, joka on asettanut lisävaatimuksia, ja joihin ei tästä syystä sovelleta ja joiden ei tarvitse noudattaa mainittuja vaatimuksia.
- (9) Jäsenvaltiot voivat asettaa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille tiukempia vaatimuksia silloin, kun ne markkinoivat rahastojaan yksinomaan yksityissijoittajille tai kun ne markkinoivat samaa rahastoa sekä ammattimaisille sijoittajille että yksityissijoittajille riippumatta siitä, markkinoidaanko mainitun rahaston osakkeita tai osuuksia kansallisella vai rajatylittävällä tasolla, sanotun kuitenkin rajoittamatta yhteisön oikeuden muiden välineiden soveltamista. Näiden kahden poikkeuksen avulla jäsenvaltiot voivat ottaa käyttöön tarpeellisina pitämiään ylimääräisiä suojatoimenpiteitä yksityissijoittajien suojelemiseksi. Tässä huomioidaan se, että vaihtoehtoistilla sijoitusrahastoilla on usein heikko maksuvalmius ja niihin kohdistuu suuri huomattavien pääomamenetysten riski. Vaihtoehtoisiin sijoitusrahastoihin liittyviä sijoitusstrategioita ei yleensä ole sovitettu yksityissijoittajien sijoittajaprofiiliin tai tarpeisiin. Ne soveltuvat paremmin ammattimaisille sijoittajille ja sellaisille sijoittajille, joilla on riittävän suuri sijoitussalkku, jotta ne pystyvät kantamaan näihin sijoituksiin liittyvät suuremmat tappioriskit. Jäsenvaltiot voivat kuitenkin sallia vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien hoitamien tiettytyyppisten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen markkinoinnin yksityissijoittajille alueellaan. Jäsenvaltioiden olisi direktiivin 2004/39/EY 19 artiklan 4 ja 5 kohdan mukaisesti edelleen varmistettava, että mikäli ne sallivat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen markkinoinnin yksityisasiakkaille, siitä säädetään asianmukaisesti. Direktiivin 2004/39/EY mukaisen toimiluvan saaneiden sijoitusyhtiöiden, jotka tarjoavat sijoituspalveluja yksityisasiakkaille, on otettava huomioon nämä ylimääräiset suojatoimenpiteet arvioidessaan, soveltuuko tietty vaihtoehtoinen sijoitusrahasto

tietylle yksityisasiakkaalle. Jos jäsenvaltio sallii vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen markkinoinnin yksityissijoittajille alueella, tämä mahdollisuus olisi annettava riippumatta siitä, mihin jäsenvaltioon vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja on sijoittautunut, ja mahdollisia lisäsäännöksiä olisi sovellettava syrjimättömästi.

- (10) Jotta direktiivissä 2004/39/EY tarkoitettujen sijoitusyhtiöiden asiakkaille voitaisiin taata korkeatasoinen suoja, vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja ei saisi pitää kyseisessä direktiivissä tarkoitettuina yksinkertaisina rahoitusvälineinä. Näin ollen kyseistä direktiiviä olisi muutettava tarvittavalla tavalla.
- (11) Jotta voidaan varmistaa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien tarjoamien hoitopalvelujen jatkuvuus ja sääntöjenmukaisuus, on säädettävä tietyistä vähimmäispääomavaatimuksista. Toimintapääomavaatimusten olisi katettava vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien kaiken toiminnan ammatilliset vastuut, myös siirron tai toimeksiannon perusteella tarjottuihin hoitopalveluihin liittyvät vastuut.
- (12) On tarpeen varmistaa, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat toimivat niiden hallintoon kohdistuvan asianmukaisen valvonnan alaisina. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin liittyvissä johtamis- ja organisaatiojärjestelyissä olisi minimoitava eturistiriidat. Viimeaikaiset tapahtumat ovat korostaneet tarvetta erottaa toisistaan varojen säilytys- ja hoitotehtävät sekä pitää sijoittajien varat erillään hoitajan varoista. Tätä varten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien on nimettävä säilytysyhteisö ja annettava sen tehtäväksi kirjata sijoittajien rahat erilliselle tilille, säilyttää rahoitusvälineitä ja tarkastaa, että vaihtoehtoisella sijoitusrahastolla tai kyseisen rahaston lukuun toimivalla vaihtoehtoisella sijoitusrahaston hoitajalla on omistusoikeus kaikkiin muihin varoihin.
- (13) Varojen arvon luotettava ja puolueeton määrittäminen on olennaisen tärkeää sijoittajien etujen turvaamisen kannalta. Eri vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat käyttävät varojen arvonmääritykseen erilaisia menetelmiä ja järjestelmiä riippuen niiden pääasiallisista omaisuuslajeista ja sijoituskohdemarkkinoista. On aiheellista tunnustaa nämä erot, mutta edellyttää kuitenkin, että varojen arvonmäärityksen suorittaa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajasta riippumaton yhteisö.
- (14) Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja voi siirtää toiselle vastuun tehtäviensä hoitamisesta tämän direktiivin mukaisesti. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi tällöinkin oltava vastuussa tehtäviensä asianmukaisesta hoitamisesta sekä tässä direktiivissä säädettyjen sääntöjen noudattamisesta.
- (15) Koska huomattavaa vivutusta sijoitusstrategioissaan hyödyntävät vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat saattavat tietyissä olosuhteissa myötävaikuttaa järjestelmäriskien tai markkinahäiriöiden syntymiseen, olisi asetettava erityisvaatimuksia sellaisille vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille, jotka käyttävät erityisen merkittäviä riskejä mahdollistavia tekniikoita. Yhteisössä ei ole johdonmukaisesti kerättyä tarvittavaa tietoa, jotta kyseiset riskit voitaisiin huomata, niiden kehittymistä voitaisiin seurata ja niihin voitaisiin reagoida; tätä tietoa ei myöskään ole jaettu jäsenvaltioiden kesken, jotta yhteisön rahoitusmarkkinoiden vakautta mahdollisesti uhkaavat riskit huomattaisiin ajoissa. Tilanteen korjaamiseksi olisi asetettava erityisvaatimuksia sellaisille vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille, jotka jatkuvasti käyttävät voimakasta vivutusta sijoitusstrategioissaan.

Tällaiset vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat olisi velvoitettava antamaan tietoja käyttämistään vivutuksen lähteistä. Nämä tiedot olisi koottava yhteen ja jaettava muiden jäsenvaltioiden viranomaisten kanssa, jotta voitaisiin helpommin laatia yhteisiä analyysejä kyseisten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien käyttämän vivutuksen vaikutuksista yhteisön rahoitusjärjestelmään, sekä sopia yhteisistä toimenpiteistä.

- (16) Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien sellainen toiminta, joka perustuu vivutuksen huomattavaan käyttöön, voisi haitata rahoitusmarkkinoiden vakautta ja tehokasta toimintaa. On tarpeellista antaa komissiolle lupa asettaa rajoja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien käyttämälle vivutukselle erityisesti silloin, kun kyseiset hoitajat käyttävät huomattavaa vivutusta järjestelmällisesti. Vivutuksen enimmäismäärälle asetettavissa rajoissa olisi otettava huomioon vivutuksen lähteet ja vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan noudattamat strategiat. Niissä olisi myös otettava huomioon se, että useimmat huomattavaa vivutusta käyttävistä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista hoitavat vivutusta erittäin dynaamisella tavalla. Tämän vuoksi vivutukselle asetettavat rajoitukset voisivat muodostua esimerkiksi raja-arvosta, jota ei saisi ylittää missään vaiheessa, tai rajoituksesta, joka koskisi tiettyä ajanjaksona (esim. kuukauden tai vuosineljänneksen aikana) keskimäärin käytettyä vivutusta.
- (17) On tarpeen varmistaa, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat antavat kaikille niille yhtiöille, joissa sillä on määräysvalta, tarvittavat tiedot, jotta yhtiöt voivat arvioida, miten määräysvalta vaikuttaa lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä yhtiön taloudelliseen ja yhteiskunnalliseen asemaan. Tätä varten olisi asetettava erityisvaatimuksia sellaisille vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille, jotka hoitavat rahastoja, joilla on määräysvalta listatussa tai listaamattomassa yhtiössä, jotta ne erityisesti ilmoittaisivat tällaisen määräysvallan olemassaolosta ja antaisivat kyseiselle yhtiölle ja kaikille sen muille osakkeenomistajille tietoja suunnitelmistaan, jotka liittyvät määräysvallassa olevan yhtiön liiketoiminnan tulevaan kehitykseen ja muihin kaavailtuihin muutoksiin. Jotta toiminta määräysvallan alaisen yhtiön suhteen olisi avointa, tarvittaisiin myös tiukempia raportointivaatimuksia. Asianomaisen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston vuosikertomusta olisi täydennettävä tiedoilla, jotka koskevat nimenomaan kyseistä sijoituslajia ja määräysvallan alaista yhtiötä.
- (18) Nykyään monet vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat hoitavat vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja, joiden kotipaikka on kolmannessa maassa. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien olisi voitava hoitaa kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitäviä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja, kunhan niihin sovelletaan asianmukaisia järjestelyjä, joilla varmistetaan kyseisten rahastojen moitteeton hallinnointi ja yhteisön sijoittajien varojen tehokas säilytys.
- (19) Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien olisi myös voitava markkinoida kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitäviä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja ammattimaisille sijoittajille sekä asianomaisen hoitajan kotijäsenvaltiossa että muissa jäsenvaltioissa. Tämän oikeuden käyttöön olisi sovellettava ilmoitusmenettelyä ja edellytettävä asianomaisen kolmannen maan kanssa tehtyä sellaista verosopimusta, jolla varmistetaan tehokas tietojenvaihto yhteisön sijoittajien kotijäsenvaltion veroviranomaisten kanssa. Koska tällaisten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen ja niiden kolmansien maiden, joissa kyseiset rahastot pitävät kotipaikkaansa, on täytettävä lisävaatimukset, joista osa on ensiksi vahvistettava täytäntöönpanotoimenpiteillä,

tämän direktiivin mukainen oikeus markkinoida kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitäviä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja ammattimaisille sijoittajille, saisi tulla voimaan vasta kolmen vuoden kuluttua siitä, kun määräaika direktiivin saattamiseksi osaksi kansallista lainsäädäntöä on päättynyt. Sitä ennen jäsenvaltiot voivat sallia, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat markkinoivat kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitäviä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja ammattimaisille sijoittajille alueellaan kansallisen lainsäädännön mukaisesti. Tämän kolmen vuoden aikana vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat eivät voi kuitenkaan markkinoida tällaisia vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja ammattimaisille sijoittajille muissa jäsenvaltioissa tämän direktiivin mukaisen oikeuden perusteella.

- (20) Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille olisi annettava mahdollisuus siirtää hallinnollisia tehtäviä kolmanteen maahan sijoittautuneelle yhteisölle, kunhan tähän liittyen toteutetaan tarvittavat suojatoimenpiteet. Vastaavasti säilytysyhteisö voisi siirtää kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtoista sijoitusrahastoa koskevia säilytystehtäviään kyseisessä kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävälle säilytysyhteisölle, kunhan kyseisen kolmannen maan lainsäädäntö takaa sijoittajille yhteisön sijoittajasuojaa tasoltaan vastaavan suojan. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan olisi myös tietyn edellytyksin voitava nimittää kolmanteen maahan sijoittautunut riippumaton arvonmäärittäjä.
- (21) Mikäli kolmannessa maassa on olemassa vastaava sääntelykehys ja yhteisöön sijoittautuneilla vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajilla on tosiasiallinen pääsy kyseisen kolmannen maan markkinoille, jäsenvaltioille olisi annettava mahdollisuus myöntää tämän direktiivin säännösten mukaisia toimilupia vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille ilman, että niiltä edellytetään sääntömääräistä kotipaikkaa yhteisössä, kolmen vuoden kuluttua siitä, kun määräaika direktiivin saattamiseksi osaksi kansallista lainsäädäntöä on päättynyt. Tämä kolmen vuoden määräaika on tarpeen, sillä tällaisten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen ja niiden kolmansien maiden, joissa kyseiset rahastot pitävät kotipaikkaansa, on täytettävä lisävaatimukset, joista osa on ensiksi vahvistettava täytäntöönpanotoimenpiteillä.
- (22) On tarpeen selkeyttää tämän direktiivin täytäntöönpanosta vastaavien toimivaltaisten viranomaisten toimivaltuuksia ja tehtäviä sekä vahvistaa mekanismeja, joilla varmistetaan riittäväntasoinen rajatylittävä valvontayhteistyö.
- (23) Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toiminnan suhteellisen suuri merkitys tietyillä rahoitusmarkkinoilla erityisesti silloin, kun kyseisten hoitajien hoitamilla vaihtoehtoisilla sijoitusrahastoilla ei ole todellista kiinnostusta markkinoiden perustana oleviin tuotteisiin tai välineisiin, saattaa tietyissä olosuhteissa haitata kyseisten markkinoiden tehokasta toimintaa. Markkinoista saattaisi tämän vuoksi tulla liian haavoittuvat tai sillä voisi olla vaikutus kyseisillä markkinoilla kaupankäynnin kohteena olevien välineiden oikeaan hinnoitteluun. Sen vuoksi on välttämätöntä varmistaa, että toimivaltaisilla viranomaisilla on tarvittava valtuudet valvoa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toimintaa kyseisillä markkinoilla ja puuttua tilanteeseen, jos se on tarpeen markkinoiden asianmukaisen toiminnan suojaamiseksi.
- (24) Jäsenvaltioiden olisi säädettävä seuraamusjärjestelmästä, jota sovelletaan tämän direktiivin säännösten rikkomiseen, ja varmistettava, että seuraamukset pannaan täytäntöön. Seuraamusten olisi oltava tehokkaita, oikeasuhteisia ja varoittavia.

- (25) Toimivaltaisten viranomaisten, muiden viranomaisten, elinten tai henkilöiden välisen tietojen vaihdon tai toimittamisen olisi tapahduttava yksilöiden suojelusta henkilötietojen käsittelyssä ja näiden tietojen vapaasta liikkuvuudesta 24 päivänä lokakuuta 1995 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivissä 95/46/EY¹¹ säädettyjen, henkilötietojen toimittamista koskevien sääntöjen mukaisesti.
- (26) Tämän direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarvittavista toimenpiteistä olisi päätettävä menettelystä komissiolle siirrettyä täytäntöönpanovaltaa käytettäessä 28 päivänä kesäkuuta 1999 tehdyn neuvoston päätöksen 1999/468/EY¹² mukaisesti.
- (27) Komissiolle olisi erityisesti annettava toimivalta vahvistaa tämän direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarvittavat toimenpiteet. Tässä suhteessa komission olisi voitava määrittellä menettelyt, joiden mukaisesti sellaiset vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat, joiden hoitamien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen salkkujen varat eivät ylitä tässä direktiivissä asetettua rajaa, voisivat käyttää oikeuttaan tulla kohdelluiksi tämän direktiivin soveltamisalaan kuuluvina vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajina. Näiden toimenpiteiden tarkoituksena on myös määrittellä perusteet, joilla toimivaltaiset viranomaiset arvioivat, täyttääkö tietty vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja velvoitteensa, jotka liittyvät liiketoiminnan harjoittamiseen ja niihin eturistiriitojen muotoihin, jotka vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja on tunnistettava, sekä niihin kohtuullisiksi katsottaviin toimenpiteisiin, jotka vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan odotetaan toteuttavan osana sisäisiä ja organisaatiota koskevia menettelyjä eturistiriitojen tunnistamiseksi, ehkäisemiseksi, hallitsemiseksi ja ilmoittamiseksi. Toimenpiteiden tarkoituksena on määrittellä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille asetettavat riskienhallintavaatimukset, jotka liittyvät niiden hoitamien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen edustajana koituviin riskeihin, sekä mahdollisesti tarvittavat järjestelyt, joilla vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat voivat hallita lyhyeksi myyntiin liittyviä erityisiä riskejä, mihin sisältyvät myös mahdollisesti tarvittavat rajoitukset vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen suojaamiseksi tarpeettomilta riskeiltä. Toimenpiteiden tarkoituksena on määrittellä tämän direktiivin mukaiset maksuvalmiudenhallintavaatimukset ja erityisesti vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen maksuvalmiutta koskevat vähimmäisvaatimukset. Toimenpiteiden tarkoituksena on määrittellä vaatimukset, joita arvopaperistamisvälineiden alkuunpanijoiden on noudatettava, jotta vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat voivat sijoittaa kyseisiin välineisiin, jotka on laskettu liikkeeseen 1 päivän tammikuuta 2011 jälkeen. Toimenpiteiden tarkoituksena on myös määrittellä vaatimukset, joita vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien on noudatettava sijoittaessaan tällaisiin arvopaperistamisvälineisiin. Toimenpiteiden tarkoituksena on määrittellä perusteet, joiden täytyessä arvonmäärittäjää voidaan pitää tämän direktiivin mukaisesti riippumattomana. Toimenpiteiden tarkoituksena on määrittellä ehdot, joiden täytyessä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien tehtävien siirtäminen toisen hoidettavaksi olisi hyväksyttävä ja edellytykset, joiden täytyessä hoitajan ei enää liiallisen tehtäviensä siirtoasteen myötä voida katsoa olevan kyseisen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja. Niiden tarkoituksena on määrittellä sisältö ja muoto vuosikertomukselle, joka vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on asettaa saataville kustakin hoitamastaan vaihtoehtoista sijoitusrahastosta sekä määrittellä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan tiedonantovelvollisuudet sijoittajia

¹¹ EYVL L 281, 23.11.1995, s. 31.

¹² EYVL L 184, 17.7.1999, s. 23.

kohtaan, raportointivaatimukset toimivaltaisista viranomaisista kohtaan ja kyseisten tietojen antamisen aikaväli. Toimenpiteiden tarkoituksena on määrittellä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille asetettavat tiedonantovelvollisuudet koskien vivutusta, toimivaltaisille viranomaisille tapahtuvan raportoinnin aikaväliä ja tiedonantovelvollisuutta sijoittajia kohtaan. Toimenpiteiden tarkoituksena on vahvistaa rajoituksia vivutukselle, jota vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat voivat käyttää vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja hoitaessaan. Toimenpiteiden tarkoituksena on määrittellä yksityiskohtaisesti se, miten ja missä laajuudessa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan, joka hankkii määräysvallan liikkeeseenlaskijan yhteisössä tai listaamattomassa yhtiössä, olisi täytettävä tiedonantovelvollisuutensa liikkeeseenlaskijaa tai listaamatonta yhtiötä ja niiden osakkeenomistajia ja työntekijöiden edustajia kohtaan, mukaan luettuina tiedot, jotka niiden on annettava hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston vuosikertomuksessa. Toimenpiteiden tarkoituksena on määrittellä sellaisten rajoitusten tai ehtojen tyypit, joita voidaan asettaa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston markkinoinnille ammattimaisille sijoittajille kyseisen rahaston hoitajan kotijäsenvaltiossa. Toimenpiteiden tarkoituksena on määrittellä yleiset perusteet, joilla arvioidaan kolmansien maiden arvonmääritysvaatimusten vastaavuutta silloin, kun arvonmäärittäjä on sijoittautunut kolmanteen maahan, säilytysyhteisöjä koskevan kolmansien maiden lainsäädännön vastaavuutta sekä kolmansien maiden soveltaman toiminnan vakauden valvonnan sääntelyn ja jatkuvan valvonnan vastaavuutta silloin, kun kolmanteen maahan sijoittautunut vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja hakee toimilupaa. Toimenpiteiden tarkoituksena on määrittellä yleiset perusteet, joilla arvioidaan tarjoaako kolmas maa yhteisöön sijoittautuneelle vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalle tosiasiallisesti pääsyn markkinoilleen tasolla, joka vastaa yhteisön soveltamaa kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalle tarjoamaa markkinoillepääsyä. Toimenpiteiden tarkoituksena on määrittellä sellaisen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajaa koskevan tietojenvaihdon yksityiskohtaiset säännöt, sisältö ja aikaväli, joka tapahtuu kyseisen hoitajan kotijäsenvaltion toimivaltaisten viranomaisten ja muiden toimivaltaisten viranomaisten välillä silloin, kun kyseisellä hoitajalla yksinään tai yhdessä toisten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien kanssa voi olla vaikutusta järjestelmän kannalta merkityksellisten rahoituslaitosten toimintaan ja markkinoiden asianmukaiseen toimintaan. Toimenpiteiden tarkoituksena on myös määrittellä paikalla toteutettavia tarkastuksia ja tutkimuksia koskevat menettelyt.

- (28) Koska nämä toimenpiteet ovat laajakantoisia ja niiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä uusilla muilla kuin keskeisillä osilla, ne on hyväksyttävä päätöksen 1999/468/EY 5 a artiklassa säädettyä valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen. Toimenpiteisiin, jotka eivät kuulu edellä mainittuun luokkaan, sovelletaan saman päätöksen 5 artiklassa säädettyä sääntelymenettelyä. Näiden toimenpiteiden tarkoituksena on vahvistaa, että tietyn kolmannen maan rahaston arvonmääritystä koskevat vaatimukset vastaavat yhteisössä sovellettavia, kun arvonmäärittäjä on sijoittautunut kolmanteen maahan. Toimenpiteiden tarkoituksena on vahvistaa, että säilytysyhteisöjä koskeva tietyn kolmannen maan lainsäädäntö vastaa tätä direktiiviä. Toimenpiteiden tarkoituksena on vahvistaa, että vakauden valvonnan sääntelyä ja jatkuvaa valvontaa koskeva tietyn kolmannen maan lainsäädäntö vastaa tätä direktiiviä. Toimenpiteiden tarkoituksena on vahvistaa, tarjoaako kolmas maa yhteisöön sijoittautuneelle vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalle tosiasiallisesti pääsyn markkinoilleen tasolla, joka vastaa

yhteisön soveltamaa kolmanteen maahan sijoittuneelle vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalle tarjoamaa markkinoillepääsyä. Toimenpiteiden tarkoituksena on määritellä vakiomallit ilmoituksille ja todistuksille sekä määritellä menettely toimivaltaisten viranomaisten välistä tietojenvaihtoa varten.

- (29) Koska toimenpiteiden tavoitetta eli korkeatasoisen kuluttajan- ja sijoittajasuojan varmistamista luomalla yhteiset puitteet vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toimiluvulle ja valvonnalle ei voida riittävällä tavalla saavuttaa jäsenvaltioiden toimin, mikä näkyy näiden toimijoiden nykyisen kansallisen tason sääntelyn ja valvonnan puutteina, vaan ne voidaan näin ollen saavuttaa paremmin yhteisön tasolla, yhteisö voi toteuttaa toimenpiteitä perustamissopimuksen 5 artiklassa vahvistetun toissijaisuusperiaatteen mukaisesti. Kyseisessä artiklassa vahvistetun suhteellisuusperiaatteen mukaisesti tässä direktiivissä ei ylitetä sitä, mikä on tarpeen näiden tavoitteiden saavuttamiseksi,

OVAT ANTANEET TÄMÄN DIREKTIIVIN:

I luku

Yleiset säännökset

1 artikla *Kohde*

Tällä direktiivillä säädetään säännöt, jotka koskevat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toimilupia, toimintaa ja avoimuutta.

2 artikla *Soveltamisala*

1. Tätä direktiiviä sovelletaan kaikkiin yhteisöön sijoittautuneisiin vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin, jotka tarjoavat hoitopalveluja yhdelle tai useammalle vaihtoehtoiselle sijoitusrahastolle, riippumatta siitä,
 - a) onko vaihtoehtoisen sijoitusrahaston kotipaikka yhteisössä vai muualla;
 - b) tarjoaako vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja palvelujaan suoraan vai edustajan kautta;
 - c) onko vaihtoehtoinen sijoitusrahasto tyypiltään avoin vai suljettu;
 - d) millainen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston ja sen hoitajan oikeudellinen muoto on.

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalla, joka on saanut tämän direktiivin mukaisesti luvan tarjota hoitopalveluja yhdelle tai useammalle vaihtoehtoiselle sijoitusrahastolle, on myös lupa markkinoida näiden rahastojen osakkeita tai osuuksia ammattimaisille sijoittajille yhteisössä VI luvussa ja soveltuvin osin 35 artiklassa säädetyin edellytyksin.

2. Tätä direktiiviä ei sovelleta seuraaviin:

- a) sellaiset vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat, jotka suoraan tai sellaisen yhtiön kautta, johon mainittu hoitaja on sidoksissa yhteisen liikkeenjohdon tai määräysvallan taikka merkittävän suoran tai välillisen omistuksen kautta, hoitavat sellaisten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen salkkuja, joiden varat, vivutuksella hankitut varat mukaan luettuina, eivät yhteensä ylitä 100 miljoonan euron rajaa tai 500 miljoonaa euroa, kun vaihtoehtoisen sijoitusrahaston salkku muodostuu vaihtoehtoista sijoitusrahastoista, joihin ei sisälly vivutusta ja joissa lunastusoikeutta ei voi käyttää viiteen vuoteen kunkin vaihtoehtoisen sijoitusrahaston perustamisesta;
- b) yhteisöön sijoittautuneet vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat, jotka eivät tarjoa hoitopalveluja yhteisössä kotipaikkaansa pitävälle vaihtoehtoistille sijoitusrahastoille eivätkä markkinoi mainittuja rahastoja yhteisössä;
- c) yhteissijoitusyritykset tai niiden rahastoyhtiöt tai sijoitusyhtiöt, joilla on direktiivin 2009/.../EY [yhteissijoitusyrityksiä koskeva direktiivi] mukainen toimilupa;
- d) luottolaitokset, jotka kuuluvat luottolaitosten liiketoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta 14 päivänä kesäkuuta 2006 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2006/48/EY (uudelleenlaadittu toisinto) soveltamisalaan;
- e) laitokset, jotka kuuluvat ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten toiminnasta ja valvonnasta 3 päivänä kesäkuuta 2003 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/41/EY¹³ soveltamisalaan;
- f) laitokset, jotka kuuluvat muun ensivakuutusliikkeen kuin henkivakuutusliikkeen aloittamista ja harjoittamista koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta 24 päivänä heinäkuuta 1973 annetun ensimmäisen neuvoston direktiivin 73/239/ETY¹⁴, henkivakuutuksesta 5 päivänä marraskuuta 2002 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2002/83/EY¹⁵ ja jälleenvakuutuksesta ja neuvoston direktiivien 73/239/ETY ja 92/49/ETY sekä direktiivien 98/78/EY ja 2002/83/EY muuttamisesta 16 päivänä marraskuuta 2005 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2005/68/EY¹⁶ soveltamisalaan;
- g) ylikansalliset laitokset, kuten Maailmanpankki, Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF), Euroopan keskuspankki (EKP), Euroopan investointipankki (EIP) ja Euroopan investointirahasto (EIR), sekä sellaiset muut ylikansalliset laitokset ja niiden kaltaiset kansainväliset järjestöt, jotka hoitavat yhtä tai useampaa vaihtoehtoista sijoitusrahastoa.

3. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajilla, jotka eivät ylitä 2 kohdan a alakohdassa asetettua raja-arvoa, on oikeus tulla

¹³ EUVL L 235, 23.9.2003, s. 10.

¹⁴ EYVL L 228, 16.8.1973, s. 3.

¹⁵ EYVL L 345, 19.12.2002, s. 1.

¹⁶ EUVL L 323, 9.12.2005, s. 1.

kohdelluiksi tämän direktiivin soveltamisalaan kuuluvina vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajina.

4. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä määritelläkseen menettelyt, joita noudattaen sellaiset vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat, joiden hoitamien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen salkkujen varat eivät ylitä 2 kohdan a alakohdassa asetettua raja-arvoa, voivat käyttää 3 kohdan mukaista oikeuttaan.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

3 artikla *Määritelmät*

Tässä direktiivissä käytetään seuraavia määritelmiä:

- a) 'vaihtoehtoisella sijoitusrahastolla' tarkoitetaan sellaista yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavaa yritystä, sen alarahastot mukaan luettuina, jonka tarkoituksena on varojen yhteinen sijoittaminen ja jolta ei vaadita direktiivin 2009/.../EY [yhteissijoitusyrityksiä koskeva direktiivi] 5 artiklan mukaista toimilupaa;
- b) 'vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalla' tarkoitetaan luonnollista henkilöä tai oikeushenkilöä, jonka säännöllistä liiketoimintaa on yhden tai useamman vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoito;
- c) 'arvonmäärittäjällä' tarkoitetaan luonnollista henkilöä, oikeushenkilöä tai yhtiötä, joko määrittää vaihtoehtoisen sijoitusrahaston varojen tai sen osakkeiden tai osuuksien arvon;
- d) 'hoitopalveluilla' tarkoitetaan yhden tai useamman vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitoa ja hallinnointia yhden tai useamman sijoittajan lukuun;
- e) 'markkinoinnilla' tarkoitetaan mitä tahansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osakkeiden tai osuuksien yleistä tarjoamista tai haltuun antamista yhteisössä kotipaikkaansa pitävälle sijoittajille riippumatta siitä, kenen aloitteesta tarjoaminen tai haltuunantaminen tapahtuu;
- f) 'ammattimaisella sijoittajalla' tarkoitetaan direktiivin 2004/39/EY liitteen II mukaista sijoittajaa;
- g) 'yksityissijoittajalla' tarkoitetaan sijoittajaa, joka ei ole ammattimainen sijoittaja;
- h) 'kotijäsenvaltiolla' tarkoitetaan jäsenvaltiota, josta vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja on saanut 6 artiklan mukaisen toimiluvan;
- i) 'vastaanottavalla jäsenvaltiolla' tarkoitetaan jäsenvaltiota, joka ei ole kotijäsenvaltio, ja jonka alueella vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja tarjoaa

vaihtoehtoisille sijoitusrahastoille hoitopalveluja tai markkinoi niiden osakkeita tai osuuksia;

- j) 'toimivaltaisilla viranomaisilla' tarkoitetaan kansallisia toimivaltaisia viranomaisia, joilla on toimivalta lain tai muun säädöksen perusteella valvoa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia;
- k) 'rahoitusvälineellä' tarkoitetaan direktiivin 2004/39/EY liitteessä I olevassa C osassa olevan määritelmän mukaista välinettä;
- l) 'vivutuksella' tarkoitetaan mitä tahansa menetelmää, jolla vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja lisää hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston positiota tietyssä sijoituskohteessa joko rahaa tai arvopapereita lainaamalla, rahoitusjohdannaispositioihin sisältyvää vivutusta käyttämällä tai millä muulla tavalla tahansa;
- m) 'määräosuudella' tarkoitetaan vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajasta suoraan tai välillisesti omistettua osuutta, joka on vähintään 10 prosenttia sen pääomasta tai äänioikeuksista, taikka jolla voidaan vaikuttaa sen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan johtamiseen, josta osuus omistetaan; tässä tarkoituksessa otetaan huomioon äänioikeudet, joita tarkoitetaan säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopapereiden liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta 15 päivänä joulukuuta 2004 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/109/EY¹⁷ 9 ja 10 artiklassa;
- n) 'liikkeeseenlaskijalla' tarkoitetaan direktiivin 2004/109/EY 2 artiklan 1 kohdan d alakohdassa tarkoitettua osakkeiden liikkeeseenlaskijaa, joka pitää kotipaikkaansa yhteisössä;
- o) 'työntekijöiden edustajilla' tarkoitetaan työntekijöiden edustajia sellaisina kuin ne tai heidät määritellään työntekijöille tiedottamista ja heidän kuulemistaan koskevista yleisistä puitteista Euroopan yhteisössä 11 päivänä maaliskuuta 2002 annetun neuvoston direktiivin 2002/14/EY¹⁸ 2 artiklan e alakohdassa.

¹⁷ EUVL L 390, 31.12.2004, s. 38.

¹⁸ EYVL L 80, 23.3.2002, s. 29.

II luku

TOIMILUVAN MYÖNTÄMINEN VAIHTOEHTOISTEN SIOITUSRAHASTOJEN HOITAJILLE

4 artikla *Toimilupavaatimus*

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, ettei yksikään tämän direktiivin soveltamisalaan kuuluva vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja tarjoa hoitopalveluja vaihtoehtoisille sijoitusrahastoille tai markkinoi niiden osakkeita tai osuuksia ilman etukäteen saatua toimilupaa.

Yhteisöt, joilla ei ole tämän direktiivin mukaista toimilupaa, eikä – jos kyseessä on tämän direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle jäävä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja – jonkin jäsenvaltion kansallisen lainsäädännön mukaista toimilupaa, eivät saa tarjota hoitopalveluja vaihtoehtoisille sijoitusrahastoille tai markkinoida niiden osakkeita tai osuuksia yhteisössä.

2. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalle voidaan myöntää lupa tarjota hoitopalveluja joko kaikille tai vain tietyntyyppisille vaihtoehtoisille sijoitusrahastoille.

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalla voi olla tämän direktiivin mukainen toimilupa ja direktiivin 2009/.../EY [yhteissijoitusyrityksiä koskeva direktiivi] mukainen rahasto- tai sijoitusyhtiön toimilupa.

5 artikla *Toimiluvan myöntämismenettely*

Toimilupaa hakevan vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on toimitettava sen jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille, jossa sen sääntömääräinen kotipaikka sijaitsee, seuraavat tiedot:

- a) tiedot sen osakkeenomistajina tai jäseninä suoraan tai välillisesti olevista luonnollista henkilöistä tai oikeushenkilöistä, joilla on määräosuus, sekä näiden määräosuuksien määrät;
- b) toimintaohjelma sekä tiedot siitä, miten se aikoo täyttää III, IV ja soveltuvien osin V, VI ja VII luvun mukaiset velvoitteensa;
- c) yksityiskohtaiset tiedot niiden vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen ominaispiirteistä, joita se aikoo hoitaa, mukaan luettuna tieto siitä, missä jäsenvaltiossa tai kolmannessa maassa niiden kotipaikka sijaitsee;
- d) rahaston säännöt tai perustamisasiakirjat kustakin vaihtoehtoisesta sijoitusrahastosta, jota se aikoo hoitaa;

- e) tiedot järjestelyistä, joilla hoitopalveluihin liittyviä tehtäviä on siirretty kolmansien osapuolten hoidettaviksi 18 artiklassa ja soveltuvin osin 35 artiklassa tarkoitetulla tavalla;
- f) tiedot järjestelyistä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen varojen säilytystä varten, mukaan luettuina soveltuvin osin 38 artiklan mukaiset järjestelyt;
- g) mahdolliset muut, 20 artiklan 1 kohdassa tarkoitetut tiedot.

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan keskustoimipaikan on sijaittava samassa jäsenvaltiossa kuin sen sääntömääräinen kotipaikka.

6 artikla

Toimiluvan myöntämisen edellytykset

1. Kotijäsenvaltion toimivaltaiset viranomaiset voivat myöntää toimiluvan ainoastaan, jos ne katsovat, että vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja pystyy täyttämään tässä direktiivissä asetetut ehdot.

Toimiluvan on oltava pätevä kaikissa jäsenvaltioissa.

2. Kotijäsenvaltion toimivaltaisten viranomaisten on evättävä toimilupa, jos ne eivät käytännössä pysty hoitamaan valvontatehtäväänsä jostain seuraavista syistä:
 - a) kolmannen maan lait, asetukset tai hallinnolliset määräykset, joita sovelletaan yhteen tai useampaan luonnolliseen henkilöön tai oikeushenkilöön, johon vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalla on läheiset sidokset direktiivin 2004/39/EY 4 artiklan 31 kohdassa määritellyllä tavalla;
 - b) kyseisten lakien, asetusten tai hallinnollisten määräysten täytäntöönpanoon liittyvät vaikeudet.

3. Toimiluvan on katettava kaikki vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan toteuttamat ja hakemuksessa ilmoittamat tehtävien siirtoa koskevat järjestelyt.

Kotijäsenvaltion toimivaltaiset viranomaiset voivat rajoittaa toimilupaa, erityisesti kun kyse on niistä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen tyypeistä, joita vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja saa hoitaa, sekä tehtävien toiselle siirtoon liittyviä järjestelyjä.

4. Toimivaltaisten viranomaisten on ilmoitettava hakijalle kahden kuukauden kuluessa täydellisen hakemuksen jättämisestä, onko toimilupa myönnetty.

Toimiluvan epääminen tai rajoitukset on aina perusteltava.

5. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja voi aloittaa hoitopalvelujen tarjoamisen kotijäsenvaltiossa heti, kun toimilupa on myönnetty.

7 artikla
Muutokset toimiluvan soveltamisalaan

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on ilmoitettava kotijäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille ennen muutosten täytäntöönpanoa kaikista alkuperäisessä hakemuksessa annettujen tietojen muutoksista, jotka voivat merkittävästi vaikuttaa olosuhteisiin, joissa toimilupa on myönnetty, erityisesti muutoksista sen hoitaman vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoitusstrategiassa ja -politiikassa ja kyseisen rahaston säännöissä tai perustamisasiakirjoissa sekä tiedot mahdollisista uusista vaihtoehtoista sijoitusrahastoista, joita hoitaja aikoo hoitaa.

Toimivaltaisten viranomaisten on kuukauden kuluessa ilmoituksen vastaanottamisesta joko hyväksyttävä muutokset, rajoitettava niitä tai hylättävä ne.

8 artikla
Toimiluvan peruuttaminen

Toimivaltainen viranomainen voi peruuttaa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalle myönnetyn toimiluvan, jos kyseinen 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.

III luku

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan toimintaedellytykset

1 JAKSO: LIIKETOIMINTA

9 artikla
Yleiset periaatteet

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja voi tarjota hoitopalvelujaan yhteisössä ainoastaan, jos se kaiken aikaa noudattaa tämän direktiivin säännöksiä.

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on

- a) toimittava rehellisesti, pätevästi, varovasti, huolellisesti ja oikeudenmukaisesti;
- b) toimittava hoitamiensa vaihtoehtoisten rahastojen ja niiden sijoittajien etu ja markkinoiden häiriöttömyys huomioiden;

- c) varmistettava, että kaikkia vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen sijoittajia kohdellaan tasapuolisesti.

Yhdellekään sijoittajalle ei saa antaa erityiskohtelua, jollei tämä käy ilmi vaihtoehtoisen sijoitusrahaston säännöistä tai perustamisasiakirjoista.

2. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa tarkennetaan perusteet, joilla toimivaltaiset viranomaiset arvioivat, täyttääkö vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja 1 kohdan mukaiset velvoitteensa.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

10 artikla *Eturistiriidat*

1. Jäsenvaltioiden on edellytettävä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalta kaikkia kohtuullisiksi katsottavia toimenpiteitä yhden tai useamman vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoidon yhteydessä esiintyvien eturistiriitojen toteamiseksi vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan, mukaan luettuina sen johto, työntekijät ja kaikki siihen määräysvallan kautta suoraan tai välillisesti sidoksissa olevat henkilöt, ja sen hoitaman vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoittajien välillä sekä yksittäisten sijoittajien välillä.

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on pidettävä yllä ja käytettävä tehokkaita organisaatio- ja hallintojärjestelyjä, joiden avulla se voi toteuttaa kaikki kohtuulliset toimenpiteet, jotta eturistiriidat eivät vaikuttaisi haitallisesti vaihtoehtoiseen sijoitusrahastoon ja sen sijoittajien etuihin.

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on omassa toimintaympäristössään erotettava toisistaan tehtävät ja vastuut, joiden voidaan katsoa olevan keskenään yhteensopimattomia. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan arvioitava, voiko sen toimintaolosuhteisiin liittyä muita olennaisia eturistiriitoja, ja sen on ilmoitettava niistä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen sijoittajille.

2. Jos vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan soveltamalla organisaatiojärjestelyillä, joiden tavoitteena on eturistiriitojen hallinta, ei pystytä riittävällä tavalla varmistamaan, että sijoittajien etuihin kohdistuvat riskit vältetään, kyseisen hoitajan on selvästi ilmoitettava sijoittajille eturistiriitojen yleinen luonne tai lähteet ennen kuin se alkaa suorittaa liiketoimia niiden lukuun, sekä vahvistettava asianmukaiset periaatteet ja menettelyt.
3. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joilla tarkennetaan sitä
- a) minkä tyyppisiin eturistiriitoihin 1 kohdassa viitataan;
- b) mitä kohtuullisia toimenpiteitä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan odotetaan toteuttavan sisäisten ja organisaatiota koskevien menettelyjen osalta eturistiriitojen tunnistamiseksi, ehkäisemiseksi, hallitsemiseksi ja/tai ilmoittamiseksi.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

11 artikla *Riskienhallinta*

1. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on varmistettava, että riskienhallinta- ja salkunhoitotoiminnot on erotettu toisistaan ja niille tehdään erilliset tarkastukset.
2. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on sovellettava riskienhallintajärjestelmää, jotta se voi asianmukaisesti mitata ja seurata kaikkia riskejä, jotka liittyvät kunkin vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoitusstrategiaan ja joille kukin mainittu rahasto altistuu tai voi altistua.

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on tarkasteltava riskienhallintajärjestelmiä vähintään kerran vuodessa ja mukautettava niitä tarvittaessa.

3. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on vähintään
 - a) toteutettava vaihtoehtoisen sijoitusrahaston lukuun sijoittaessaan riittävä, dokumentoitu ja ajantasainen asianmukaisen huolellisuuden prosessi, jossa otetaan huomioon vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoitusstrategia, tavoitteet ja riskiprofiili;
 - b) varmistettava, että vaihtoehtoisen sijoitusrahaston kuhunkin sijoituspositioon liittyvät riskit ja niiden kokonaisvaikutus mainitun rahaston salkkuun voidaan milloin tahansa todeta ja mitata tarkasti asianmukaisilla stressitestimenetelmillä ja niiden kehittymistä voidaan seurata tarkasti mainituilla menetelmillä;
 - c) varmistettava, että vaihtoehtoisen sijoitusrahaston riskiprofiili vastaa kyseisen rahaston säännöissä tai perustamisasiakirjoissa määriteltyä kokoa, salkkurakennetta ja sijoitusstrategiaa.
4. Jos vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja harjoittaa yhden tai useamman vaihtoehtoisen sijoitusrahaston lukuun lyhyeksi myyntiä, jäsenvaltion on varmistettava, että kyseinen hoitaja soveltaa menettelyjä, joilla se saa haltuunsa arvopaperit tai muut rahoitusvälineet ajankohtana, jona se on ne sitoutunut toimittamaan, ja että se noudattaa riskienhallintamenettelyä, jonka avulla voidaan riittävästi hallita lyhyeksimytyjen arvopapereiden ja muiden rahoitusvälineiden toimittamiseen liittyviä riskejä.
5. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa yksilöidään:
 - a) riskienhallintavaatimukset, jotka vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on täytettävä suhteessa riskeihin, joita se ottaa hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston lukuun;
 - b) tarvittavat järjestelyt, joiden avulla vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja voi hallita erityisiä riskejä, joita liittyy lyhyeksi myynnin tapahtumiin, sekä

mahdollisesti tarvittavia rajoituksia vaihtoehdoisen sijoitusrahaston suojaamiseksi tarpeettomalta altistumiselta riskeille.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

12 artikla *Maksuvalmiuden hoito*

1. Vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan on otettava käyttöön asianmukainen maksuvalmiudenhoitojärjestelmä ja tarvittavat menettelyt, jotta voidaan varmistaa, että vaihtoehdoisen sijoitusrahaston sijoitusten maksuvalmiusprofiili vastaa sen velvoitteita.

Vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan on säännöllisesti suoritettava stressitestejä, sekä tavanomaisissa että poikkeuksellisissa maksuvalmiusolosuhteissa, sekä seurattava vastaavasti vaihtoehdoisen sijoitusrahastonsa maksuvalmiusriskiä.

2. Vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan on varmistettava, että kukin sen hoitama vaihtoehtoinen sijoitusrahasto noudattaa lunastuspolitiikkaa, joka vastaa asianmukaisesti mainitun rahaston sijoitusten maksuvalmiusprofiilia ja joka on vahvistettava mainitun rahaston säännöissä tai perustamisasiakirjoissa.
3. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa yksilöidään
 - a) 1 kohdassa säädettyjä maksuvalmiuden hoitoa koskevat vaatimukset; ja
 - b) erityisesti maksuvalmiutta koskevat vähimmäisvaatimukset sellaisille vaihtoehtoisille sijoitusrahastoille, jotka lunastavat osakkeita tai osuuksia useammin kuin puolen vuoden välein.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

13 artikla *Sijoittaminen arvopaperistamispositioihin*

Jotta voidaan varmistaa yhdenmukaisuus eri aloilla ja poistaa ristiriidat sellaisten yhteisöjen, jotka uudelleenpaketoivat lainoja kaupattaviksi arvopapereiksi tai muiksi rahoitusvälineiksi (alkuunpanijat), ja sellaisten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien, jotka sijoittavat näihin arvopapereihin tai muihin rahoitusvälineisiin yhden tai useamman vaihtoehdoisen sijoitusrahaston lukuun, etujen välillä, komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa vahvistetaan vaatimukset seuraavilla aloilla:

- a) vaatimukset, jotka alkuunpanijan on täytettävä, jotta vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitaja voi sijoittaa yhden tai useamman vaihtoehdoisen sijoitusrahaston lukuun kyseisyyppiisiin arvopapereihin tai muihin rahoitusvälineisiin, jotka on laskettu liikkeeseen 1 päivän tammikuuta 2011

jälkeen, mukaan luettuina vaatimukset, joilla varmistetaan, että alkuunpanijan itsellään pitämä nettomääräinen taloudellisen osuus on vähintään viisi prosenttia;

- b) taloudelliset vaatimukset, jotka näihin arvopapereihin tai muihin rahoitusvälineisiin yhden tai useamman vaihtoehdoisen sijoitusrahaston lukuun sijoittavan vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan on täytettävä.

Kyseiset toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia sitä täydentämällä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

2 JAKSO: PÄÄOMAVAATIMUKSET

14 artikla

Alku- ja toimintapääoma

Vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajalla on oltava omia varoja vähintään 125 000 euroa.

Jos vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan hoitamien vaihtoehdoisten sijoitusrahastojen salkkujen arvo ylittää 250 miljoonaa euroa, kyseisen hoitajan on lisättävä omien varojensa määrää; omien lisävarojen määrän on oltava 0,02 prosenttia vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan salkkujen arvon siitä määrästä, joka ylittää 250 miljoonaa euroa.

Ensimmäisessä ja toisessa kohdassa asetetuista määrävaatimuksista riippumatta vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan omien varojen määrä ei koskaan saa alittaa määrää, jota edellytetään sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten omien varojen riittävydestä 14 päivänä kesäkuuta 2006 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2006/49/EY (uudelleenlaadittu toisinto)¹⁹ 21 artiklan nojalla.

Tämän artiklan ensimmäisen, toisen ja kolmannen kohdan soveltamiseksi vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan salkuiksi katsotaan seuraavat:

- a) kaikki sen hoitamien vaihtoehdoisten sijoitusrahastojen salkut, myös niiden vaihtoehdoisten sijoitusrahastojen salkut, joiden osalta se on 18 artiklan mukaisesti siirtänyt yhden tai useamman tehtävän toisen hoidettavaksi;
- b) kaikki sellaisten vaihtoehdoisten sijoitusrahastojen salkut, joiden hoito on sille siirretty.

¹⁹ EUVL L 177, 30.6.2006, s. 201.

3 JAKSO: TOIMINNAN JÄRJESTÄMISTÄ KOSKEVAT VAATIMUKSET

15 artikla *Yleiset periaatteet*

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on kaiken aikaa hyödynnettävä riittäviä ja tarkoituksenmukaisia resursseja, jotka tarvitaan sen hoitotehtävien asianmukaiseen hoitamiseen.

Sillä on oltava ajantasaiset järjestelmät, dokumentoidut sisäiset menettelyt ja liiketoiminnan harjoittamisen säännöllisen sisäisen valvonnan mekanismit, jotta se voi vähentää ja hallita toimintaansa liittyviä riskejä.

16 artikla *Arvonmääritys*

1. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on nimettävä kullekin hoitamalleen vaihtoehtoiselle sijoitusrahastolle mainitusta hoitajasta riippumaton arvonmäärittäjä määrittämään vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hankkimien varojen arvo ja mainitun rahaston osakkeiden tai osuuksien arvo.

Arvonmäärittäjän on varmistettava, että varojen ja osakkeiden tai osuuksien arvo määritetään vähintään kerran vuodessa ja aina, kun vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osakkeita tai osuuksia lasketaan liikkeeseen tai lunastetaan, mikäli sitä tapahtuu useammin.

2. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on varmistettava, että arvonmäärittäjä noudattaa asianmukaisia ja yhdenmukaisia menettelyjä määrittäessään vaihtoehtoisen sijoitusrahaston varojen arvon olemassa olevien sovellettavien arvonmääritysvaatimusten ja -sääntöjen mukaisesti, jotta määritetty arvo kuvastaa mainitun rahaston osakkeiden tai osuuksien nettoarvoa.
3. Säännöt, joita sovelletaan varojen arvon määrittämiseen ja vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osake- tai osuuskohtaisen nettoarvon laskemiseen, on vahvistettava sen maan lainsäädännössä, jossa mainitun rahaston kotipaikka sijaitsee, tai mainitun rahaston säännöissä tai perustamisasiakirjoissa.
4. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa yksilöidään perusteet, joiden täytyessä arvonmäärittäjän voidaan katsoa olevan 1 kohdassa tarkoitettulla tavalla riippumaton.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

17 artikla
Säilytisyhteisö

1. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on varmistettava kunkin hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osalta, että sille nimetään säilytisyhteisö, joka hoitaa soveltuvien osin seuraavia tehtäviä:
 - a) vastaanottaa kaikki maksut, joita sijoittajat suorittavat merkitessään vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan hoitaman vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osakkeita tai osuuksia, ja kirjaa ne mainitun hoitajan lukuun erilliselle tilille;
 - b) säilyttää mainitulle rahastolle kuuluvia rahoitusvälineitä;
 - c) tarkastaa, että mainittu rahasto tai sen lukuun toimiva hoitaja on hankkinut omistusoikeuden kaikkiin muihin varoihin, joihin mainittu rahasto sijoittaa.

2. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja ei saa toimia säilytisyhteisönä.

Säilytisyhteisön on toimittava riippumattomasti ja yksinomaan vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoittajien edun mukaisesti.

3. Säilytisyhteisön 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)²⁰ mukainen toimilupa.

4. Säilytisyhteisö voi siirtää tehtäviään toisen säilytisyhteisön hoidettaviksi.

5. Säilytisyhteisö on vastuussa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalle ja vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoittajille kaikista niille aiheutuvista tappioista, jotka johtuvat säilytisyhteisön kykenemättömyydestä suoriutua tämän direktiivin mukaisista velvoitteistaan.

Jos säilytisyhteisön säilyttämistä rahoitusvälineistä aiheutuu tappioita, säilytisyhteisö voi vapautua vastuustaan ainoastaan, jos se voi osoittaa, ettei se olisi voinut välttää aiheutunutta tappiota.

Vastuuvollisuuden vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoittajia kohtaan voidaan vedota suoraan tai mainitun rahaston hoitajan välityksellä riippuen säilytisyhteisön, mainitun rahaston hoitajan ja sijoittajien välisen suhteen oikeudellisesta luonteesta. Edellä 4 kohdassa tarkoitettu tehtävien siirto ei vaikuta säilytisyhteisön vastuuseen.

²⁰ EYVL L 177, 30.6.2006, s. 1.

4 JAKSO: VAIHTOEHTOISEN SIOJITUSRAHASTON HOITAJAN TEHTÄVIEN SIIRTÄMINEN

18 artikla Tehtävien siirtäminen

1. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan, joka aikoo siirtää kolmansille osapuolille yhden tai useamman tehtävänsä, on haettava kunkin siirron osalta ennakoon lupa kotijäsenvaltion toimivaltaisilta viranomaisilta.

Tässä yhteydessä on täytettävä seuraavat ehdot:

- a) kolmannen osapuolen on oltava luottokelpoinen, ja liiketoiminnasta käytännössä vastaavien henkilöiden on oltava riittävän hyvämaineisia ja riittävän kokeneita;
- b) jos siirto koskee salkunhoitoa tai riskienhallintaa, kolmannella osapuolella on lisäksi oltava vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan toimilupa, joka oikeuttaa hoitamaan samantyyppisiä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja;
- c) siirto ei saa estää vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan tehokasta valvontaa eikä se varsinkaan saa estää sitä toimimasta eikä hoitamasta vaihtoehtoista sijoitusrahastoa sijoittajien parhaan edun mukaisesti;
- d) vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on osoitettava, että kolmas osapuoli on pätevä ja kykenevä suoriutumaan kyseisistä tehtävistä, että sen valinnassa on noudatettu asianmukaista huolellisuutta ja että vaihtoehtoisen 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.

Tehtäviä ei saa siirtää säilytysyhteisölle, arvonmäärittäjälle eikä muulle yhteisölle, jonka edut saattavat olla ristiriidassa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston tai sen sijoittajien etujen kanssa.

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on jatkuvasti arvioitava kunkin kolmannen osapuolen tarjoamia palveluja.

2. Se, että vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja on siirtänyt tehtäviä kolmannelle osapuolelle, ei missään tapauksessa vaikuta kyseisen hoitajan vastuuseen, eikä kyseinen hoitaja saa siirtää tehtäviään niin laajasti, että sen ei enää käytännössä katsottaisi olevan vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja.
3. Kolmas osapuoli ei saa siirtää edelleen sille siirrettyjä tehtäviä.
4. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa yksilöidään
 - a) edellytykset siirron hyväksymiselle;

- b) edellytykset, joiden täyttyessä hoitajan ei enää voida katsoa olevan vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitaja 2 kohdassa tarkoitettulla tavalla.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

IV luku

Avoimuutta koskevat vaatimukset

19 artikla *Vuosikertomus*

1. Vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan on asetettava kustakin hoitamastaan vaihtoehdoisesta sijoitusrahastosta vuosikertomus saataville kultakin tilikaudelta. Se on asetettava sijoittajien ja toimivaltaisten viranomaisten saataville neljän kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä.
2. Vuosikertomuksessa on oltava vähintään seuraavat tiedot:
 - a) tase tai varoja ja velkoja koskeva selvitys;
 - b) tilikauden tuloslaskelma;
 - c) tilikauden toimintakertomus;
3. Yhden tai useamman henkilön, jolla on lain nojalla kelpoisuus suorittaa tilintarkastusta tilinpäätösten ja konsolidoitujen tilinpäätösten lakisääteisestä tilintarkastuksesta, direktiivien 78/660/ETY ja 83/349/ETY muuttamisesta sekä neuvoston direktiivin 84/253/ETY kumoamisesta 17 päivänä toukokuuta 2006 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2006/43/EY²¹ mukaisesti, on tarkastettava vuosikertomuksen tilinpäätöstiedot. Tilintarkastuskertomus mahdollisine varauksineen on toistettava täydellisenä vuosikertomuksessa.
4. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa yksilöidään vuosikertomuksen sisältö ja muoto. Nämä toimenpiteet mukautetaan asianomaisen toimenpiteen kohteena olevaa vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan tyyppiä vastaaviksi.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

²¹ EYVL L 157, 9.6.2006, s. 87.

20 artikla
Tiedonantovelvollisuus sijoittajia kohtaan

1. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on varmistettava, että vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoittajat saavat ennen kyseiseen rahastoon sijoittamista seuraavat tiedot, ja tämän jälkeen säännöllisesti ajan tasalle saatettuja tietoja:
 - a) kuvaus vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoitusstrategiasta ja tavoitteista, kaikista varoista, joihin kyseinen rahasto voi sijoittaa, sen käyttämistä tekniikoista, kaikista toimintaan liittyvistä riskeistä, mahdollisista sovellettavista sijoitusrajoituksista, olosuhteista, joissa kyseinen rahasto voi hyödyntää vivutusta, sallituista vivutuksen tyypeistä ja lähteistä ja niihin liittyvistä riskeistä ja vivutuksen käytön mahdollisista rajoituksista;
 - b) kuvaus menettelyistä, joilla vaihtoehtoinen sijoitusrahasto voi muuttaa sijoitusstrategiaansa tai -politiikkaansa tai molempia;
 - c) kuvaus sijoitussopimuksen oikeudellisista vaikutuksista, mukaan luettuina tiedot oikeudenkäyttöalasta, sovellettavasta laista ja siitä, onko olemassa säädöksiä, joissa säädetään tuomioiden tunnustamisesta ja täytäntöönpanosta sillä oikeudenkäyttöalueella, jolla rahaston kotipaikka sijaitsee.
 - d) tiedot vaihtoehtoisen sijoitusrahaston säilytysyhteisöstä, arvonmäärittäjästä ja muista palveluntarjoajista sekä kuvaus niiden tehtävistä ja sijoittajien oikeuksista ongelmatilanteissa;
 - e) kuvaus siirretyistä hoito- tai säilytystehtävistä ja tiedot kolmansista osapuolista, joille tehtävät on siirretty;
 - f) kuvaus vaihtoehtoisen sijoitusrahaston arvonmääritysmenettelystä ja soveltuvin osin hinnanmuodostusmalleista, joita arvonmäärityksessä käytetään, mukaan luettuina menetelmät, joita käytetään vaikeasti arvostettavissa olevien varojen arvonmääritykseen;
 - g) kuvaus vaihtoehtoisen sijoitusrahaston maksuvalmiusriskien hallinnasta, mukaan luettuina lunastusoikeudet sekä normaali- että poikkeustilanteissa, olemassa olevista lunastusjärjestelyistä sekä siitä, miten vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja varmistaa sijoittajien tasapuolisen kohtelun;
 - h) kuvaus kaikista sellaisista maksuista ja kuluista sekä niiden enimmäismääristä, jotka voivat suoraan tai välillisesti koitua sijoittajien maksettaviksi;
 - i) mikäli tietty sijoittaja saa erityiskohtelua tai oikeuden saada erityiskohtelua, tiedot kyseisestä sijoittajasta ja kuvaus erityiskohtelusta;
 - j) viimeisin vuosikertomus.
2. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on annettava sijoittajille kustakin hoitamastaan vaihtoehtoisesta sijoitusrahastosta säännöllisesti seuraavat tiedot:

- a) niiden varojen prosenttiosuus vaihtoehtoisen sijoitusrahaston varoista, joihin sovelletaan niiden ominaisesti heikon maksuvalmiuden vuoksi erityisjärjestelyjä;
 - b) tiedot uusista järjestelyistä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston maksuvalmiuden hallitsemiseksi;
 - c) vaihtoehtoisen sijoitusrahaston senhetkinen riskiprofiili ja tiedot riskienhallintajärjestelmistä, joita kyseisen rahaston hoitaja käyttää näiden riskien hallintaan.
3. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa yksilöidään vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan tiedonantovelvollisuudet ja 2 kohdassa tarkoitettujen tietojen antamisen aikaväli.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

21 artikla

Raportointivelvollisuudet toimivaltaisten viranomaisten suuntaan

1. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on säännöllisesti raportoitava kotijäsenvaltionsa toimivaltaisille viranomaisille tärkeimmistä markkinoista ja välineistä, joilla sen käy kauppaa hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston lukuun.

Sen on toimitettava koontitiedot tärkeimmistä välineistä, joilla se käy kauppaa, markkinoista, joiden jäsen se on tai joilla se käy aktiivisesti kauppaa, sekä kunkin hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston tärkeimmistä sijoituskohteista ja merkittävimmistä riskikeskittymistä.
2. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on säännöllisesti toimitettava kotijäsenvaltionsa toimivaltaisille viranomaisille jokaisesta hoitamastaan vaihtoehtoisesta sijoitusrahastosta seuraavat tiedot:
 - a) niiden varojen prosenttiosuus vaihtoehtoisen sijoitusrahaston varoista, joihin sovelletaan niiden ominaisen heikon maksuvalmiuden vuoksi erityisjärjestelyjä;
 - b) tiedot uusista järjestelyistä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston maksuvalmiuden hallitsemiseksi;
 - c) vaihtoehtoisen sijoitusrahaston senhetkinen riskiprofiili ja tiedot riskienhallintajärjestelmistä, joita kyseisen rahaston hoitaja käyttää näiden riskien hallintaan;
 - d) tärkeimmät varojen luokat, joihin vaihtoehtoinen sijoitusrahasto on sijoittanut;
 - e) tiedot raportointikaudella mahdollisesti tapahtuneista lyhyeksi myynneistä.

3. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on säännöllisesti toimitettava kotijäsenvaltionsa toimivaltaisille viranomaisille jokaisesta hoitamastaan vaihtoehtoisesta sijoitusrahastosta seuraavat asiakirjat:
 - a) kunkin sen hoitaman vaihtoehtoisen sijoitusrahaston vuosikertomus kultakin tilikaudelta neljän kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä;
 - b) yksityiskohtainen luettelo kaikista vaihtoehtoisista sijoitusrahastoista, joita kyseinen hoitaja hoitaa kunkin vuosineljänneksen lopulla.
4. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joilla yksilöidään 1, 2 ja 3 kohdassa tarkoitetut raportointivelvollisuudet ja raportoinnin aikaväli.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

V Luku

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan velvollisuudet tietyn tyyppisten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoidon osalta

1 JAKSO: VAIHTOEHTOISEN SJOITUSRAHASTON HOITAJAN VELVOLLISUUDET VIVUTETTUIJEN VAIHTOEHTOISTEN SJOITUSRAHASTOJEN HOIDON OSALTA

22 artikla Soveltamisala

Tätä jaksoa sovelletaan ainoastaan sellaiseen vaihtoehtoiseen sijoitusrahaston hoitajaan, joka hoitava yhtä tai useampaa sellaista vaihtoehtoista sijoitusrahastoa, jossa käytetään järjestelmällisesti huomattavaa vivutusta.

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on neljännesvuosittain arvioitava, käytetäänkö vaihtoehtoisessa sijoitusrahastossa järjestelmällisesti huomattavaa vivutusta, ja ilmoitettava arvionsa toimivaltaisille viranomaisille.

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.

23 artikla Tiedonantovelvollisuus sijoittajia kohtaan

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan, joka hoitaa sellaista yhtä tai useampaa vaihtoehtoista sijoitusrahastoa, joka käyttää järjestelmällisesti huomattavaa vivutusta, on ilmoitettava kustakin tällaisesta rahastosta sijoittajille:

- a) vivutuksen enimmäistaso, jota kyseinen hoitaja voi käyttää asianomaisen rahaston lukuun, sekä vivutusjärjestelyissä mahdollisesti annetut oikeudet vakuuksien tai takausten uudelleenkäyttöön;
- b) neljännesvuosittain kunkin vaihtoehtoisen sijoitusrahaston edeltävällä vuosineljänneksellä käytettävän vivutuksen kokonaismäärä.

24 artikla

Raportointivelvollisuudet toimivaltaisten viranomaisten suuntaan

1. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan, joka hoitaa sellaista yhtä tai useampaa vaihtoehtoista sijoitusrahastona, joka käyttää järjestelmällisesti huomattavaa vivutusta, on annettava kotijäsenvaltionsa toimivaltaisille viranomaisille tieto kunkin hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston vivutuksen kokonaismäärästä sekä tieto siitä, miten vivutus jakautuu rahan tai arvopaperien lainaamiseen perustuvan vivutuksen ja rahoitusjohdannaisiin sisältyvän vivutuksen kesken.

Näissä tiedoissa on ilmoitettava vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan kunkin hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osalta viisi suurinta lainarahan tai lainattujen arvopaperien lähdettä sekä kultakin näiltä lainanantajayhteisöiltä saadun vivutuksen määrät kunkin rahaston osalta.

2. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa yksilöidään vivutukseen liittyvät tiedonantovelvollisuudet ja viranomaisille raportoinnin ja sijoittajille tiedottamisen aikaväli.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

25 artikla

Tietojen käyttö toimivaltaisten viranomaisten toimesta, valvontayhteistyö ja vivutusta koskevat rajoitukset

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että kotijäsenvaltion toimivaltaiset viranomaiset käyttävät 24 artiklan nojalla raportoituja tietoja määrittääkseen, missä määrin vivutuksen käyttö lisää rahoitusjärjestelmän järjestelmäriskiä tai markkinahäiriöiden riskiä.
2. Kotijäsenvaltion on varmistettava, että kaikki 24 artiklan nojalla saadut tiedot kootaan kaikista sen valvomista vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista yhteen ja asetetaan muiden jäsenvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten saataville noudattaen valvontayhteistyötä koskevassa 46 artiklassa säädettyä menettelyä. Sen on myös viipymättä tiedotettava tätä mekanismia käyttäen ja kahdenvälisesti suoraan asianomaisille jäsenvaltioille, jos sen vastualueeseen kuuluva vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja saattaa toimia merkittävänä vastapuoliriskin lähteenä toisessa jäsenvaltiossa sijaitsevalle luottolaitokselle tai muulle järjestelmän kannalta olennaiselle laitokselle.

3. Komissio hyväksyy rahoitusmarkkinoiden vakauden ja eheyden varmistamiseksi täytäntöönpanotoimenpiteitä, joilla asetetaan rajoituksia vivutukselle, jota vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat voivat käyttää. Näissä rajoituksissa olisi otettava huomioon muun muassa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen lajit, strategiat ja vivutuksen lähteet.

Kyseiset toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia sitä täydentämällä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

4. Kotijäsenvaltioiden toimivaltaiset viranomaiset voivat asettaa poikkeuksellisissa tilanteissa ja rahoitusjärjestelmän vakauden ja eheyden sitä edellyttäessä lisärajoituksia vivutukselle, jota vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat voivat käyttää. Kotijäsenvaltioiden toteuttamien toimenpiteiden on oltava luonteeltaan väliaikaisia ja komission 3 kohdan nojalla hyväksymien toimenpiteiden kanssa yhteensopivia.

2 JAKSO: VAIHTOEHTOISEN SIOITUSRAHASTON HOITAJAN VELVOLLISUUDET YHTIÖISSÄ MÄÄRÄYSVALLAN HANKKIVIEN VAIHTOEHTOISTEN SIOITUSRAHASTOJEN HOIDON OSALTA

26 artikla Soveltamisala

1. Tätä jaksoa sovelletaan seuraaviin:
 - a) vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat, jotka hoitavat yhtä tai useampaa vaihtoehtoista sijoitusrahastoa, joilla erikseen tai yhteenlaskettuna on hallussaan vähintään 30 prosenttia yhteisössä kotipaikkaansa pitävän liikkeeseenlaskijan tai tällaisen listaamattoman yhtiön äänioikeuksista;
 - b) vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat, jotka ovat tehneet yhden tai useamman muun vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan kanssa sopimuksen, jonka turvin näiden hoitajien hoitamat vaihtoehtoiset sijoitusrahastot kykenevät käyttämään vähintään 30:tä prosenttia liikkeeseenlaskijan tai listaamattoman yhtiön äänioikeuksista.
2. Tätä jaksoa ei sovelleta, jos asianomainen liikkeeseenlaskija tai listaamaton yhtiö on pieni tai keskisuuri yritys, jonka palveluksessa on alle 250 henkeä, vuotuinen liikevaihto enintään 50 miljoonaa euroa ja/tai vuosittainen enintään 43 miljoonaa euroa.

27 artikla Ilmoitus määräysvallan hankkimisesta listaamattomassa yhtiössä

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että kun vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja kykenee käyttämään vähintään 30:tä prosenttia listaamattoman yhtiön äänioikeuksista, kyseinen hoitaja ilmoittaa asianomaiselle yhtiölle ja sen kaikille muille osakkeenomistajille 2 kohdassa säädetyt tiedot.

Ilmoitus on tehtävä mahdollisimman pian, mutta viimeistään neljän kaupankäyntipäivän kuluessa, joista ensimmäiseksi päiväksi katsotaan päivä, jona vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitaja saavutti aseman, jossa se kykenee käyttämään 30 prosenttia äänioikeuksista.

2. Edellä 1 kohdassa edellytetyssä ilmoituksessa on oltava seuraavat tiedot:
- a) syntynyt tilanne äänioikeuksien suhteen;
 - b) olosuhteet, joissa 30 prosentin raja on saavutettu, mukaan luettuina tiedot asiaan liittyvistä osakkeenomistajista;
 - c) päivämäärä, jona raja-arvo saavutettiin tai ylitettiin.

28 artikla

Tiedonantovelvollisuus hankittaessa määräysvalta liikkeeseenlaskijassa tai listaamattomassa yhtiössä

1. Sen lisäksi, mitä 27 artiklassa säädetään, on jäsenvaltioiden varmistettava, että kun vaihtoehtoinen sijoitusrahaston hoitaja hankkii vähintään 30 prosenttia liikkeeseenlaskijan tai listaamattoman yhtiön äänioikeuksista, kyseinen hoitaja asettaa toisessa ja kolmannessa alakohdassa säädettyt tiedot liikkeeseenlaskijan, listaamattoman yhtiön, niiden osakkeenomistajien ja työntekijöiden edustajien, tai jos tällaisia edustajia ei ole, itse työntekijöiden saataville.

Liikkeeseenlaskijan ollessa kyseessä vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan on asetettava asianomaisen liikkeeseenlaskijan, sen osakkeenomistajien ja työntekijöiden edustajien saataville seuraavat tiedot:

- a) tiedot, joita tarkoitetaan julkisista ostotarjouksista 21 päivänä huhtikuuta 2004 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/25/EY²² 6 artiklan 3 kohdassa;
- b) periaatteet, joita noudatetaan eturistiriitojen ehkäisemiseksi ja hallitsemiseksi erityisesti vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan ja liikkeeseenlaskijan välillä;
- c) periaatteet, joita noudatetaan liikkeeseenlaskijan ulkoisessa ja sisäisessä tiedottamisessa erityisesti koskien työntekijöitä.

Listaamattoman yhtiön ollessa kyseessä vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan on asetettava asianomaisen yhtiön, sen osakkeenomistajien ja työntekijöiden edustajien saataville seuraavat tiedot:

- d) tieto vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajasta, joka joko yksin tai yhteistyössä toisen vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan kanssa, on saavuttanut 30 prosentin raja-arvon;
- e) listaamattoman yhtiön kehittämissuunnitelma;

²² EUVL L 142, 30.4.2004, s. 12.

- f) periaatteet, joita noudatetaan eturistiriitojen ehkäisemiseksi ja hallitsemiseksi erityisesti vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan ja listaamattoman yhtiön välillä;
- g) periaatteet, joita noudatetaan liikkeeseenlaskijan tai listaamattoman yhtiön ulkoisessa ja sisäisessä tiedottamisessa erityisesti koskien työntekijöitä.

2. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa määritellään:

- a) 1 kohdan nojalla annettavien tietojen yksityiskohtainen sisältö;
- b) tapa, jolla tiedot on annettava.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

29 artikla

Erityissäännökset koskien määräysvaltaa liikkeeseenlaskijassa tai listaamattomassa yhtiössä käyttävän vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan vuosikertomusta

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja sisällyttää 19 artiklassa säädettyyn kunkin hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston vuosikertomukseen tämän artiklan 2 kohdassa säädetyt lisätiedot.
2. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston vuosikertomuksessa on oltava seuraavat lisätiedot kustakin liikkeeseenlaskijasta ja listaamattomasta yhtiöstä, johon kyseinen rahasto on sijoittanut:
 - a) toiminnan ja taloudellisen kehityksen osalta kuvaus tuloista ja tuotoista liiketoiminta-aloittain, lausunto yhtiön toiminnan ja raha-asioiden kehityksestä, arvio toiminnan ja raha-asioiden odotettavissa olevasta kehittämisestä jatkossa, raportti tilikauden merkittävistä tapahtumista;
 - b) taloudellisten ja muiden riskien osalta ainakin pääomarakenteeseen liittyvät taloudelliset riskit;
 - c) työntekijöiden osalta vaihtuvuus, työsuhteiden päättymiset, rekrytoinnit;
 - d) lausunto merkittävistä varojen myynneistä.

Lisäksi vaihtoehtoisen sijoitusrahaston vuosikertomuksessa on oltava kustakin sellaisesta liikkeeseenlaskijasta, jossa se on hankkinut määräysvallan, tiedot, joista säädetään yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla 25 päivänä heinäkuuta 1978 annetussa neljännessä neuvoston direktiivin 78/660/ETY²³ 46 a artiklan 1 kohdan f alakohdassa, ja tiedot pääomarakenteesta direktiivin 2004/25/EY 10 artiklan 1 kohdan a ja d alakohdan mukaisesti.

²³ EYVL L 222, 14.8.1978, s. 11.

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston vuosikertomuksessa on oltava kustakin listaamattomasta yhtiöstä, jossa se on hankkinut määräysvallan, tiedot yhtiön johtamista koskevista järjestelyistä ja tiedot, joista säädetään niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan perustamissopimuksen 58 artiklan 2 kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi osakeyhtiöitä perustettaessa sekä niiden pääomaa säilytettäessä ja muutettaessa 13 päivänä joulukuuta 1976 annetun toisen neuvoston direktiivin 77/91/ETY²⁴ 3 artiklan b, c ja e–h alakohdassa.

3. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on annettava kustakin sellaisesta hoitamastaan vaihtoehtoisesta rahastosta, jonka vuoksi mainittuun hoitajaan sovelletaan tämän jakson säännöksiä, 2 kohdassa tarkoitettut tiedot kaikille 26 artiklan 1 kohdassa tarkoitettujen asianomaisen yhtiön työntekijöiden edustajille 19 artiklan 1 kohdassa asetettua määräaikaa noudattaen.
4. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa yksilöidään 1 ja 2 kohdan tiedonantovaatimukset.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

30 artikla

Erityissäännökset yhtiöistä, joiden osakkeita ei enää oteta kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla

Kun tietty taho on hankkinut vähintään 30 prosentin osuuden liikkeeseenlaskijan äänioikeuksista ja kyseisen liikkeeseenlaskijan osakkeita ei enää tämän jälkeen oteta kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla, sen on kuitenkin edelleen noudatettava direktiivin 2004/109/EY mukaisia velvollisuuksiaan kahden vuoden ajan päivästä, jona se poistettiin säännellyiltä markkinoilta.

VI luku

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan hoito- ja markkinointipalvelujen tarjoaminen

31 artikla

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osakkeiden tai osuuksien markkinointi kotijäsenvaltiossa

1. Toimiluvan saanut vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja voi markkinoida vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osakkeita tai osuuksia ammattimaisille sijoittajille kotijäsenvaltiossa heti, kun tässä artiklassa säädetty ehdot täyttyvät.

²⁴ EYVL L 26, 31.1.1977, s. 1.

2. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on toimitettava kotijäsenvaltionsa toimivaltaisille viranomaisille ilmoitus kustakin vaihtoehtoisesta sijoitusrahastosta, jota se aikoo markkinoida.

Ilmoituksen on sisällettävä seuraavat tiedot:

- a) markkinoitavan vaihtoehtoisen sijoitusrahaston tunnistetiedot sekä tieto sen kotipaikasta;
 - b) vaihtoehtoisen sijoitusrahaston säännöt tai perustamisasiakirjat;
 - c) vaihtoehtoisen sijoitusrahaston kuvaus ja muut tiedot, jotka annetaan sijoittajille;
 - d) tiedot järjestelyistä, joilla estetään kyseisen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osakkeiden tai osuuksien markkinointi yksittäissijoittajille, myös tapauksissa, joissa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja tukeutuu vaihtoehtoisen sijoitusrahaston suhteen tarjottavien sijoituspalvelujen tarjonnassa riippumattomien yhteisöjen toimintaan.
3. Viimeistään kymmenen työpäivän kuluttua 2 kohdan mukaisen täydellisen ilmoituksen vastaanottamisesta kotijäsenvaltion toimivaltaisten viranomaisten on ilmoitettava vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalle, voiko se alkaa markkinoida 2 kohdan mukaisessa ilmoituksessaan yksilöityä vaihtoehtoista sijoitusrahastoa.

Jollei kolmannessa alakohdassa tarkoitetuista täytäntöönpanotoimenpiteistä muuta johdu, toimivaltaiset viranomaiset voivat asettaa rajoituksia tai ehtoja tämän artiklan nojalla tapahtuvalle vaihtoehtoisen sijoitusrahaston markkinoinnille.

Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa yksilöidään sellaisten rajoitusten ja ehtojen lajit, joita voidaan asettaa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston markkinoinnille tämän kohdan toisen alakohdan nojalla. Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

4. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien hoitamia vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja markkinoidaan ainoastaan ammattimaisille sijoittajille, sanotun kuitenkin rajoittamatta 32 artiklan 1 kohdan soveltamista.

32 artikla

Jäsenvaltioiden mahdollisuus sallia vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen markkinointi yksityissijoittajille

1. Jäsenvaltiot voivat sallia vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen markkinoinnin yksityissijoittajille alueellaan.

Jäsenvaltiot voivat tätä varten asettaa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille tai vaihtoehtoistille sijoitusrahastoille lisävaatimuksia.

2. Jäsenvaltioiden, jotka sallivat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen markkinoinnin yksityissijoittajille alueellaan, on vuoden kuluttua 54 artiklan 1 kohdassa tarkoitetusta ajankohdasta ilmoitettava komissiolle
 - a) minkä tyyppisiä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat voivat markkinoida yksityissijoittajille niiden alueella;
 - b) mahdolliset lisävaatimukset, joita jäsenvaltiot asettavat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen markkinoinnille yksityissijoittajille alueellaan.

Jäsenvaltioiden on ilmoitettava komissiolle myös myöhemmistä mahdollisista ensimmäiseen alakohtaan liittyvistä muutoksista..

33 artikla

Ehdot markkinoinnille muissa jäsenvaltioissa

1. Kun toimiluvan saanut vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja aikoo markkinoida hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osakkeita tai osuuksia ammattimaisille sijoittajille toisessa jäsenvaltiossa, sen on toimitettava kotijäsenvaltionsa toimivaltaisille viranomaisille seuraavat asiakirjat:
 - a) ilmoitus, joka sisältää toimintaohjelman, josta käy ilmi markkinoitavan vaihtoehtoisen sijoitusrahaston tunnistetiedot sekä tieto sen kotipaikasta;
 - b) vaihtoehtoisen sijoitusrahaston säännöt tai perustamisasiakirjat;
 - c) vaihtoehtoisen sijoitusrahaston kuvaus ja muut tiedot, jotka annetaan sijoittajille;
 - d) tieto jäsenvaltiosta, jossa se aikoo markkinoida hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osakkeita tai osuuksia ammattimaisille sijoittajille;
 - e) vaihtoehtoisen sijoitusrahaston markkinointia koskevat järjestelyt sekä soveltuvin osin tiedot järjestelyistä, joilla estetään kyseisen rahaston osakkeiden tai osuuksien markkinointi yksityissijoittajille.
2. Kotijäsenvaltion toimivaltaisten viranomaisten on viimeistään kymmenen työpäivän kuluttua kaikkien asiakirjojen vastaanottamisesta toimitettava 1 kohdassa tarkoitetut asiakirjat sen jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille, jossa vaihtoehtoista sijoitusrahastoa tullaan markkinoimaan. Niiden on tässä yhteydessä toimitettava myös todistus siitä, että kyseisellä vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalla on toimilupa.
3. Kotijäsenvaltion toimivaltaisten viranomaisten on viipymättä ilmoitettava vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalle asiakirjojen toimittamisesta. vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja voi aloittaa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston markkinoinnin vastaanottavassa jäsenvaltiossa kyseisestä ilmoituspäivästä alkaen.
4. Edellä 1 kohdan e alakohdassa tarkoitettuihin järjestelyihin sovelletaan vastaanottavan jäsenvaltion lainsäädäntöä ja valvontaa.

5. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että 1 kohdassa tarkoitettu ilmoitus ja todistus toimitetaan kansainvälisellä rahoitusallalla yleisesti käytetyllä kielellä.

Jäsenvaltioiden on varmistettava, että niiden toimivaltaiset viranomaiset hyväksyvät 2 kohdassa tarkoitettujen asiakirjojen sähköisen siirron ja arkistoinnin.

6. Jos 2 kohdan mukaisesti toimitetut tiedot muuttuvat, vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan on ilmoitettava muutoksesta kirjallisesti kotijäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille viimeistään kuukautta ennen muutoksen toteutumista.

Kotijäsenvaltion toimivaltaisten viranomaisten on viipymättä ilmoitettava kyseisistä muutoksista vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille.

7. Komissio hyväksyy 49 artiklan 2 kohdassa tarkoitettua menettelyä noudattaen täytäntöönpanotoimenpiteitä, joilla yksilöidään

- a) ilmoituksen vakiomallin muoto ja sisältö;
- b) todistuksen vakiomallin sisältö ja muoto.

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.

34 artikla

Edellytykset hoitopalvelujen tarjoamiselle toisessa jäsenvaltiossa

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että toimiluvan saanut vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja voi tarjota toisessa jäsenvaltiossa kotipaikkaansa pitävän vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitopalveluja joko suoraan tai sivuliikkeen välityksellä, kunhan sillä on toimilupa hoitaa kyseisentyypisiä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja.
2. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan, joka haluaa tarjota toisessa jäsenvaltiossa kotipaikkaansa pitävän vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitopalveluja, on toimitettava kotijäsenvaltionsa toimivaltaisille viranomaisille seuraavat tiedot:
 - a) jäsenvaltio, jossa se aikoo tarjota hoitopalveluja suoraan tai sivuliikkeen välityksellä;
 - b) toimintaohjelma, josta käyvät ilmi erityisesti palvelut, joita se aikoo tarjota sekä vaihtoehtoiset sijoitusrahastot, joita se aikoo hoitaa.
3. Jos vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja aikoo perustaa sivutoimipisteen, sen on toimitettava 2 kohdassa edellytettyjen tietojen lisäksi seuraavat tiedot:
 - a) sivutoimipisteen organisaatorakenne;

- b) kotijäsenvaltiossa sijaitseva osoite, josta asiaan liittyviä asiakirjoja on mahdollista saada;
 - c) sivutoimipisteen johtamisesta vastuussa olevien nimet.
4. Kotijäsenvaltion toimivaltaisten viranomaisten on viimeistään kymmenen työpäivän kuluttua kaikkien asiakirjojen vastaanottamisesta toimitettava 2 kohdassa ja tarvittaessa 3 kohdassa tarkoitettujen asiakirjojen sen jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille, jossa hoitopalveluja tullaan tarjoamaan sekä todistus siitä, että ne ovat myöntäneet kyseiselle vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajalle toimiluvan. Niiden on viipymättä ilmoitettava vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajalle näiden tietojen toimittamisesta.

Vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitaja voi aloittaa palvelujensa tarjoamisen vastaanottavassa jäsenvaltiossa saatuaan ilmoituksen tietojen toimittamisesta.

5. Vastaanottavat jäsenvaltiot eivät saa asettaa kyseisille vaihtoehdoisten sijoitusrahastojen hoitajille tässä direktiivissä käsiteltyihin asioihin liittyviä lisävaatimuksia.
6. Jos 2 kohdan ja mahdollisesti 3 kohdan mukaisesti toimitettujen tietojen muuttuvat, vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajan on ilmoitettava muutoksesta kirjallisesti kotijäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille viimeistään kuukautta ennen muutoksen toteutumista.

Kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen on ilmoitettava näistä muutoksista vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle.

VII luku

Kolmansiä maita koskevat erityissäännöt

35 artikla

Edellytykset kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävien vaihtoehdoisten sijoitusrahastojen markkinoinnille yhteisössä

Vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitaja voi markkinoida kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävän vaihtoehdoisen sijoitusrahaston osakkeita tai osuuksia jossakin jäsenvaltiossa kotipaikkaansa pitävälle ammattimaisille sijoittajille ainoastaan siinä tapauksessa, että mainittu kolmas maa on allekirjoittanut kyseisen jäsenvaltion kanssa sopimuksen, joka vastaa täysin OECD:n malliverosopimuksen 26 artiklassa vahvistettuja vaatimuksia ja jolla varmistetaan tehokas tietojenvaihto veroasioissa.

Kun vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitaja aikoo markkinoida kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävän vaihtoehdoisen sijoitusrahaston osakkeita tai osuuksia kotijäsenvaltio voi pidentää 31 artiklan 3 kohdassa mainittua määräaikaa, kun tämä on tarpeen, jotta voidaan tarkastaa, täyttävätkö tässä direktiivissä säädetyt edellytykset.

Ennen kuin se antaa vaihtoehdoisen sijoitusrahaston hoitajalle luvan markkinoida kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävän vaihtoehdoisen sijoitusrahaston osakkeita tai osuuksia

kotijäsenvaltion on kiinnitettävä erityistä huomiota 38 artiklan mukaisiin vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan mahdollisesti toteuttamiin järjestelyihin.

36 artikla

Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan hallinnollisten tehtävien siirto kolmanteen maahan sijoittautuneelle yhteisölle

Jäsenvaltiot saavat antaa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan siirtää hallinnollisia palveluja kolmanteen maahan sijoittautuneelle yhteisölle vain, jos seuraavat edellytykset täyttyvät:

- a) 18 artiklassa asetetut vaatimukset täyttyvät;
- b) taho on valtuutettu hallintopalvelujen tarjontaan tai rekisteröity kolmannessa maassa, johon se on sijoittautunut, ja vakauserityksen alainen;
- c) vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan toimivaltaisella viranomaisella ja kyseisen yhteisön valvontaviranomaisella on asianmukainen yhteistyösopimus.

37 artikla

Kolmanteen maahan sijoittautunut arvonmäärittäjä

1. Jäsenvaltiot saavat antaa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan nimetä kolmanteen maahan sijoittautuneen arvonmäärittäjän vain, jos seuraavat edellytykset täyttyvät:

- a) 16 artiklassa asetetut vaatimukset täyttyvät;
- b) kolmannesta maasta on tehty 3 kohdan nojalla päätös, jossa todetaan, että sen alueelle sijoittautuneiden arvonmäärittäjien käyttämät arvonmäärittämissääntöjä ja -sääntöjä vastaavat yhteisössä sovellettavia.

2. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa yksilöidään perusteet, joilla arvioidaan 1 kohdan b alakohdassa tarkoitettua kolmansien maiden arvonmäärittämissääntöjen ja -sääntöjen vastaavuutta.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

3. Komissio hyväksyy 2 kohdassa tarkoitettujen perusteita ja 49 artiklan 2 kohdassa tarkoitettua menettelyä noudattaen täytäntöönpanotoimenpiteitä sen toteuttamiseksi, että kolmannen maan lainsäädäntöön sisältyvät arvonmäärittämissääntöjä ja -sääntöjä vastaavat yhteisössä sovellettavia.

38 artikla

Kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävän vaihtoehtoisen sijoitusrahaston säilytystehtävien siirtäminen

1. Edellä olevasta 17 artiklan 4 kohdasta poiketen jäsenvaltioiden annettava kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävän vaihtoehtoisen sijoitusrahaston 17 artiklan mukaisesti nimetyn säilytysyhteisön siirtää yhden tai useamman tehtävänsä hoito toiselle samassa kolmannessa maassa kotipaikkaansa pitävälle säilytysyhteisölle sillä edellytyksellä, että kyseisen kolmannen maan lainsäädäntö vastaa tämän direktiivin säännöksiä ja lainsäädännön täytäntöönpanoa tosiasiallisesti valvotaan.

Lisäksi seuraavien edellytysten on täytyttävä:

- a) kolmannesta maasta on tehty 4 kohdan nojalla päätös, jossa todetaan, että kyseisessä maassa kotipaikkaansa pitävät alisäilytysyhteisöt ovat sellaisen tehokkaan vakauden valvonnan sääntelyn ja valvonnan alaisia, joka vastaa yhteisön lainsäädännön säännöksiä;
 - b) yhteistyö kotijäsenvaltion ja kolmannen maan asianomaisten viranomaisten välillä on varmistettu riittävällä tavalla;
 - c) kolmannesta maasta on tehty 4 kohdan nojalla päätös, jossa todetaan, että kolmannessa maassa sovellettavat vaatimuksen rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen ehkäisemiseksi vastaavat yhteisön lainsäädännön säännöksiä.
2. Se, että säilytysyhteisö on siirtänyt kolmannen maan säilytysyhteisölle kaikki tai osan tehtävistään, ei vaikuta edellisen vastuuseen sijoittajille.
 3. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joilla määritellään perusteet, joilla arvioidaan 1 kohdassa tarkoitettujen kolmansien maiden vakauden valvonnan sääntelyn, valvonnan ja vaatimusten vastaavuutta.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.
 4. Komissio hyväksyy 3 kohdassa tarkoitettuja perusteita ja 49 artiklan 2 kohdassa tarkoitettua menettelyä noudattaen täytäntöönpanotoimenpiteitä sen toteamiseksi, että kolmannen maan vakauden valvonnan sääntely, valvonta ja vaatimukset vastaavat tätä direktiiviä.

39 artikla

Kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan toimilupa

1. Jäsenvaltio voi myöntää kolmanteen maahan sijoittautuneelle vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajalle tämän direktiivin mukaisen toimiluvan markkinoida vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osakkeita tai osuuksia ammattimaisille sijoittajille yhteisössä tämän direktiivin ehtojen mukaisesti, edellyttäen että:

- a) kolmannesta maasta on tehty 3 kohdan a alakohdan nojalla päätös, jossa todetaan, että sen vakauden valvonnan sääntely ja jatkuvaa valvontaa koskeva lainsäädäntö vastaa tämän direktiivin säännöksiä ja lainsäädännön täytäntöönpanoa tosiasiallisesti valvotaan;
- b) kolmannesta maasta on tehty 3 kohdan b alakohdan nojalla päätös, jossa todetaan, että se myöntää yhteisön vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille samantasoisien pääsyn markkinoilleen kuin yhteisö myöntää kyseisestä kolmannesta maasta tuleville vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille;
- c) vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja toimittaa sen jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille, jossa se hakee toimilupaa, 5 ja 31 artiklassa tarkoitetut tiedot;
- d) kyseisen jäsenvaltion toimivaltaisilla viranomaisilla ja vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja n valvontaviranomaisella on yhteistyösopimus, jolla varmistetaan niiden tietojen tehokas vaihto, jotka ovat olennaisia seurattaessa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja n toiminnan mahdollisia vaikutuksia koko järjestelmän kannalta olennaisten rahoituslaitosten vakauteen ja markkinoiden häiriöttömyyteen niillä markkinoilla, joilla vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja toimii.
- e) kolmas maa on allekirjoittanut sen jäsenvaltion kanssa, josta hoitaja hakee toimilupaa, sopimuksen, joka vastaa täysin OECD:n malliverosopimuksen 26 artiklassa vahvistettuja vaatimuksia ja varmistaa tehokkaan tietojenvaihdon veroasioissa.

2. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joilla vahvistetaan

- a) yleiset vastaavuutta koskevat perusteet, joilla arvioidaan kolmannen maan vakauden valvonnan sääntelyä ja jatkuvaa valvontaa koskevan lainsäädännön vastaavuutta ja tosiasiallista täytäntöönpanoa III, IV ja V luvussa säädettyjen vaatimusten pohjalta;
- b) yleiset perusteet, joilla arvioidaan, myöntääkö kolmas maa yhteisön vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille samantasoisien pääsyn markkinoilleen kuin yhteisö myöntää kyseisestä kolmannesta maasta tuleville vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

3. Komissio hyväksyy 2 kohdassa tarkoitettujen perusteita ja 49 artiklan 2 kohdassa tarkoitettua menettelyä noudattaen täytäntöönpanotoimenpiteitä sen toteamiseksi, että

- a) vakauden valvonnan sääntelyä ja jatkuvaa valvontaa koskeva kolmannen maan lainsäädäntö vastaa tätä direktiiviä ja sen täytäntöönpanoa tosiasiallisesti valvotaan;

- b) kolmas maa myöntää yhteisön vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille vähintään samantasoisen pääsyn markkinoilleen kuin yhteisö myöntää kyseisestä kolmannesta maasta tuleville vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille.

VIII luku

Toimivaltaiset viranomaiset

1 JAKSO: NIMEÄMINEN, VALTUUDET JA OIKEUSSUOJAMENETTELYT

40 artikla

Toimivaltaisten viranomaisten nimeäminen

Jäsenvaltioiden on nimettävä toimivaltainen viranomainen, jonka tehtävänä on hoitaa tässä direktiivissä säädettyjä tehtäviä.

Jos jäsenvaltio nimeää useita toimivaltaisia viranomaisia, sen on ilmoitettava tästä ja mahdollisesta tehtävien jakautumisesta komissiolle.

41 artikla

Toimivaltaisten viranomaisten valtuudet

1. Toimivaltaisille viranomaisille on annettava kaikki valvonta- ja tutkintavaltuudet, jotka ovat tarpeen kyseisten viranomaisten tehtävien hoitamiseksi. Valtuuksia on käytettävä jollakin seuraavista tavoista:
 - a) suoraan;
 - b) yhteistyössä muiden viranomaisten kanssa;
 - c) kyseisten viranomaisten vastuulla antamalla valtuudet elimille, joille tehtävät on siirretty;
 - d) saattamalla asia toimivaltaisten oikeusviranomaisten käsiteltäväksi.
2. Toimivaltaisilla viranomaisilla on oltava ainakin seuraavat tutkintavaltuudet:
 - a) oikeus saada tutustua kaikkiin asiakirjoihin niiden muodosta riippumatta ja saada jäljennös niistä;
 - b) oikeus vaatia tietoja kaikilta henkilöiltä ja tarvittaessa kutsua henkilö kuultavaksi tietojen saamiseksi;
 - c) oikeus tehdä paikalla toimitettavia tarkastuksia, joista ilmoitetaan tai ei ilmoiteta etukäteen;
 - d) oikeus vaatia puhelin- ja tietoliikennetietoja.

42 artikla
Valvontavaltuudet

1. Kotijäsenvaltion on varmistettava, että toimivaltaiset viranomaiset voivat:
 - a) asettaa väliaikaisen ammattitoimintakiellon;
 - b) toteuttaa tarvittavat toimenpiteet sen varmistamiseksi, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat jatkossakin noudattavat asianmukaista lainsäädäntöä;
 - c) viedä asioita toimivaltaiseen tuomioistuimeen syytetoimia varten.
2. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että toimivaltaisilla viranomaisilla on tarvittavat valtuudet toteuttaa kaikki tarpeelliset toimenpiteet sen varmistamiseksi tapauksissa, joissa yhden tai useamman vaihtoehtoisen sijoitusrahaston toiminta yksittäisen rahoitusvälineen markkinoilla voisi vaarantaa kyseisten markkinoiden asianmukaisen toiminnan.

43 artikla
Hallinnolliset seuraamukset

1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että tämän direktiivin nojalla annettujen säännösten noudattamisesta vastuussa oleville henkilöille voidaan jäsenvaltioiden kansallisen lainsäädännön mukaisesti määrätä aiheellisia hallinnollisia toimenpiteitä tai hallinnollisia seuraamuksia, jos kyseisiä säännöksiä rikotaan; tällä ei kuitenkaan rajoiteta toimiluvan peruuttamiseksi toteutettavia menettelyjä eikä jäsenvaltioiden oikeutta määrätä rikosoikeudellisia seuraamuksia. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että kyseiset toimenpiteet ovat tehokkaita, oikeasuhteisia ja varoittavia.
2. Jäsenvaltioiden on määrättävä, että toimivaltainen viranomainen voi julkistaa toimenpiteen tai seuraamuksen, joita tämän direktiivin mukaisesti annettujen säännösten rikkominen aiheuttaa, jollei julkistaminen vakavasti vaaranna rahoitusmarkkinoita tai aiheuta suhteetonta vahinkoa osapuolille.

44 artikla
Valitusoikeus

Jäsenvaltioiden on huolehdittava siitä, että tämän direktiivin mukaisesti annettujen lakien, asetusten tai hallinnollisten määräysten nojalla tehdyt päätökset on asianmukaisesti perusteltu ja toimitettu asianosaisten tietoon ja että niiden osalta voidaan hakea muutosta tuomioistuimissa.

Oikeus hakea muutosta tuomioistuimissa koskee myös tapauksia, joissa päätöstä kaikki vaadittavat tiedot sisältäneestä toimilupahakemuksesta ei ole tehty kahden kuukauden kuluessa hakemuksen jättämisestä.

2 JAKSO

TOIMIVALTAISTEN VIRANOMAISTEN YHTEISTYÖ

45 artikla *Yhteistyövelvollisuus*

1. Jäsenvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten on toimittava yhteistyössä keskenään, kun se on tarpeen näiden viranomaisten tämän direktiivin mukaisten tehtävien hoitamiseksi tai tämän direktiivin taikka kansallisen lainsäädännön mukaisten valtuuksien käyttämiseksi.
2. Jäsenvaltioiden on helpotettava tässä jaksossa säädettyä yhteistyötä.
3. Toimivaltaisten viranomaisten on käytettävä valtuuksiaan yhteistyön aikaansaamiseksi myös sellaisissa tapauksissa, joissa tutkinnan kohteena oleva toiminta ei riko mitään kyseisessä jäsenvaltiossa voimassa olevaa säännöstä.
4. Jäsenvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten on välittömästi toimitettava toisilleen tiedot, jotka ovat tarpeen näiden viranomaisten tämän direktiivin mukaisten tehtävien hoitamiseksi.
5. Komissio hyväksyy 49 artiklan 2 kohdassa tarkoitettua menettelyä noudattaen täytäntöönpanotoimenpiteitä, jotka koskevat toimivaltaisten viranomaisten väliseen tietojenvaihtoon liittyviä menettelyjä.

46 artikla *Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toiminnasta järjestelmään mahdollisesti aiheutuvia vaikutuksia koskeva tietojenvaihto*

1. Tämän direktiivin soveltamisalaan kuuluvien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toimiluvista ja valvonnasta 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 vakauten ja markkinoiden häiriöttömyyteen niillä markkinoilla, joilla kyseiset hoitajat toimivat. Tiedot on toimitettava myös 23 päivänä tammikuuta 2009 tehdyllä komission päätöksellä 2009/77/EY²⁵ perustetulle Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitealle (CESR) ja muiden jäsenvaltioiden toimivaltaisille viranomaisille.
2. Toimivaltaisen viranomaisen on neljännesvuosittain toimitettava kootut tiedot vastuulleen kuuluvien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien toiminnasta Euroopan yhteisöjen perustamissopimuksen 114 artiklan 2 kohdalla perustetulle talous- ja rahoituskomitealle.

²⁵ EUVL L 25, 29.1.2009, s. 18.

3. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joilla tarkennetaan 1 kohdan nojalla vaihdettavien tietojen laajuutta, sisältöä ja toimittamistaajuutta.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

47 artikla
Valvontaan liittyvä yhteistyö

1. Jäsenvaltion toimivaltaiset viranomaiset voivat pyytää toisen jäsenvaltion toimivaltaisia viranomaisia toimimaan yhteistyössä tutkinnan, valvontatoimien tai paikalla tehtävän tarkastuksen yhteydessä jälkimmäisen jäsenvaltion alueella näiden viranomaisten tämän direktiivin mukaisten valtuuksien rajoissa.

Toimivaltaisen viranomaisen saadessa paikalla tehtävää tarkastusta tai tutkintaa koskevan pyynnön, sen on toimittava jollakin seuraavista tavoista:

- a) suoritettava tarkastus tai tutkinta itse;
 - b) annettava tarkastusta vaatineen viranomaisen suorittaa tarkastus tai tutkinta;
 - c) annettava tilintarkastajien tai asiantuntijoiden suorittaa tarkastus tai tutkinta.
2. Edellä 1 kohdan a alakohdassa tarkoitettussa tapauksessa yhteistyötä pyytäneen jäsenvaltion toimivaltainen viranomainen voi pyytää, että tarkastusta tai tutkintaa suorittavan henkilöstön mukana on sen omaa henkilöstöä. Tarkastus tai tutkinta tapahtuu kuitenkin sen jäsenvaltion kokonaisvalvonnassa, jonka alueella se suoritetaan.

Edellä 1 kohdan b alakohdassa tarkoitettussa tapauksessa sen jäsenvaltion toimivaltainen viranomainen, jonka alueella tarkastus tai tutkinta suoritetaan, voi pyytää, että tarkastusta tai tutkintaa suorittavan henkilöstön mukana on sen omaa henkilöstöä

3. Toimivaltainen viranomainen voi kieltäytyä tietojenvaihdosta tai pyydetystä yhteistyöstä tutkimuksen tai paikalla tehtävän tarkastuksen yhteydessä ainoastaan silloin, kun
 - a) tutkinta, paikalla tehtävä tarkastus tai tietojenvaihto voi vaikuttaa haitallisesti pyynnön saaneen valtion suvereniteettiin, turvallisuuteen tai yleiseen järjestykseen;
 - b) samoja toimia ja henkilöitä koskeva oikeudenkäynti on jo pantu vireille pyynnön saaneessa jäsenvaltiossa;
 - c) pyynnön saaneessa jäsenvaltiossa on jo annettu samoja henkilöitä ja tekoja koskeva lainvoimainen päätös.

Toimivaltaisten viranomaisten on ilmoitettava pyytäneelle toimivaltaiselle viranomaiselle ensimmäisen alakohdan nojalla tehdystä päätöksestä perusteluineen.

4. Komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, jotka koskevat paikalla tehtävissä tarkastuksissa tai tutkimuksissa noudatettavia menettelyjä.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tämän direktiivin muita kuin keskeisiä osia täydentämällä sitä, hyväksytään 49 artiklan 3 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

48 artikla
Sovittelu

1. Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitea (CESR) ottaa käyttöön sovittelumekanismin.
2. Jos toimivaltaisten viranomaisten välillä vallitsee erimielisyys jonkin tämän direktiivin mukaisen toimivaltaisen viranomaisen arvioinnista, toiminnasta tai laiminlyönnistä, toimivaltaisten viranomaisten on annettava asia CESR:n käsiteltäväksi, jotta asian saadaan nopea ja toimiva ratkaisu. Toimivaltaisten viranomaisten on otettava CESR:n lausunto asianmukaisesti huomioon.

IX luku

Siirtymä- ja loppusäännökset

49 artikla
Komitea

1. Komissiota avustaa Euroopan arvopaperikomitean perustamisesta 6 päivänä kesäkuuta 2001 tehdyllä komission päätöksellä 2001/528/EY²⁶ perustettu Euroopan arvopaperikomitea.
2. Tähän kohtaan viitattaessa sovelletaan menettelystä komissiolle siirrettyä täytäntöönpanovaltaa käytettäessä 28 päivänä kesäkuuta 1999 tehdyn neuvoston päätöksen 1999/468/EY 5 ja 7 artiklaa ottaen huomioon mainitun päätöksen 8 artiklan säännökset.

Päätöksen 1999/468/EY 5 artiklan 6 kohdassa tarkoitettu määräaika vahvistetaan kolmeksi kuukaudeksi.
3. Jos tähän kohtaan viitataan, sovelletaan päätöksen 1999/468/EY 5 a artiklan 1—4 kohtaa sekä 7 artiklaa ottaen huomioon mainitun päätöksen 8 artiklan säännökset.

50 artikla
Uudelleentarkastelu

Komissio tarkastelee tämän direktiivin soveltamista ja soveltamisalaa uudelleen kahden vuoden kuluttua 54 artiklassa tarkoitetusta ajankohdasta julkisen kuulemisen ja toimivaltaisten viranomaisten kanssa käytyjen keskustelujen valossa. Uudelleentarkastelussa otetaan myös asianmukaisesti huomioon kansainvälisellä tasolla tapahtunut kehitys sekä kolmansien maiden ja kansainvälisten järjestöjen kanssa käydyt keskustelut.

Se antaa kertomuksen asianmukaisine ehdotuksineen Euroopan parlamentille ja neuvostolle.

²⁶ EUVL L 191, 13.7.2001, s. 45.

51 artikla
Siirtymäsäännökset

Yhteisössä ennen [määräaika tämän direktiivin saattamiselle osaksi kansallista lainsäädäntöä] toimivien vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien on toteutettava kaikki tarvittavat toimenpiteet tämän direktiivin noudattamiseksi ja jätettävä toimituspahakemus viimeistään vuoden kuluttua sen määräajan päättymisestä, joka koskee tämän direktiivin saattamista osaksi kansallista lainsäädäntöä.

52 artikla
Direktiivin 2004/39/EY muutos

Lisätään direktiivin 2004/39/EY 19 artiklan 6 kohtaan luetelmakohta seuraavasti:

”– palvelu ei liity [direktiivin xx/xx/EY] 3 artiklan a alakohdassa tarkoitettuun vaihtoehtoiseen sijoitusrahastoon.”.

53 artikla
Direktiivin 2009/.../EY²⁷ muutos

Muutetaan direktiivi 2009/XX/EY seuraavasti:

Lisätään 50 a artikla seuraavasti:

”Jotta voidaan varmistaa yhdenmukaisuus eri aloilla ja poistaa ristiriidat sellaisten yhteisöjen, jotka uudelleenpaketoivat lainoja kaupattaviksi arvopapereiksi ja muiksi rahoitusvälineiksi (alkuunpanijat), ja sellaisten yhteissijoitusyritysten, jotka sijoittavat näihin arvopapereihin tai muihin rahoitusvälineisiin, etujen välillä, komissio hyväksyy täytäntöönpanotoimenpiteitä, joissa vahvistetaan vaatimukset seuraavilla aloilla:

- a) vaatimukset, jotka alkuunpanijan on täytettävä, jotta yhteissijoitusyritys voi sijoittaa kyseisentyypisiin arvopapereihin tai muihin rahoitusvälineisiin, jotka on laskettu liikkeeseen 1 päivän tammikuuta 2011 jälkeen, mukaan luettuina vaatimukset, joilla varmistetaan, että alkuunpanijan itsellään pitämä nettomääräinen taloudellisen osuus on vähintään viisi prosenttia;
- b) laadulliset vaatimukset, jotka tällaisiin arvopapereihin tai muihin rahoitusvälineisiin sijoittavan yhteissijoitusyrityksen on täytettävä.

Nämä toimenpiteet, joiden tarkoituksena on muuttaa tätä direktiiviä täydentämällä sitä, hyväksytään 107 artiklan 2 kohdassa tarkoitettua valvonnan käsittävää sääntelymenettelyä noudattaen.

54 artikla
Saattaminen osaksi kansallista lainsäädäntöä

1. Jäsenvaltioiden on saatettava tämän direktiivin noudattamisen edellyttämät lait, asetukset ja hallinnolliset määräykset viimeistään [...] päivänä [...]kuuta [...].

²⁷ EUVL L, , s. .

Niiden on viipymättä toimitettava komissiolle kirjallisina nämä säännökset sekä kyseisiä säännöksiä ja tätä direktiiviä koskeva vastaavuustaulukko.

Niiden on kuitenkin sovellettava säännöksiä, joilla VII luvun säännökset on saatettu osaksi kansallista lainsäädäntöä, siitä päivästä, jona on kulunut kolme vuotta ensimmäisessä alakohdassa tarkoitetusta päivästä.

Näissä jäsenvaltioiden antamissa säädöksissä, joita tarkoitetaan ensimmäisessä alakohdassa, on viitattava tähän direktiiviin tai niihin on liitettävä tällainen viittaus, kun ne virallisesti julkaistaan.

2. Jäsenvaltioiden on toimitettava tässä direktiivissä tarkoitetuista kysymyksistä antamansa keskeiset kansalliset säännökset kirjallisina komissiolle.

55 artikla
Voimaantulo

Tämä direktiivi tulee voimaan kahdentenakymmenentenä päivänä sen jälkeen, kun se on julkaistu *Euroopan unionin virallisessa lehdessä*.

56 artikla
Osoitus

Tämä direktiivi on osoitettu kaikille jäsenvaltioille.

Tehty Brysselissä [...] päivänä [...]kuuta [...].

Euroopan parlamentin puolesta
Puheenjohtaja

Neuvoston puolesta
Puheenjohtaja