

Asia: VN/6341/2020; VM046:00/2020

## **Lausuntopyyntö luonnoksesta hallituksen esitykseksi eduskunnalle laiksi Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi**

### Lausunnonantajan lausunto

#### **Voitte kirjoittaa lausuntonne alla olevaan tekstikenttään**

KESTÄVÄÄN RAHOITUKSEEN LIITTYVIEN EU-ASETUSTEN KANSALLINEN VOIMAAN SAATTAMINEN  
(SUSTAINABLE FINANCE)

Valtiovarainministeriö on pyytänyt Pääomasijoittajat ry:ltä lausuntoa luonnoksesta hallituksen esitykseksi eduskunnalle laiksi Finanssivalvonnasta annetun lain ja mm. vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (ns. AIFM-lakia) muuttamiseksi. Asiassa on kyse kestävään rahoitukseen liittyvien EU-asetusten kansallisesta voimaan saattamisesta (Sustainable Finance).

AIFM-lain 1 luvun 6 §:ään lisättäisiin informatiivinen viittaus EU-asetuksiin, joita noudatetaan suoraan sovellettavana sääntelynä Suomessa. Merkittävimmät Fiva-lain muutosesitykset koskevat sustainable finance -sääntelykokonaisuuden kansallista valvonta- ja seuraamusjärjestelmää. Muutosesityksillä varmistettaisiin toimivaltaisen viranomaisen tehokas toiminta rikkomustilanteissa.

Lakimuutosten ehdotetaan tulevan voimaan 10.3.2021, jolloin tiedonantoasetus tulee pääosin sovellettavaksi. Tiedonantovelvoite- ja taksonomia-asetuksen tiedonantovelvoitteista annetaan tarkempaa ohjeistusta Euroopan valvontaviranomaisten teknisillä sääntelystandardeilla, joissa tarkemmin luodaan tekninen raportointikehikko.

- Tiedonantovelvoiteasetus on tullut voimaan 29.12.2019.
- Taksonomia-asetuksen tiedonantovelvoitteita koskevat artikkelit tulevat sovellettavaksi 1.1.2022. Taksonomia-asetus tuli voimaan 12.7.2020.

- Viitearvoasetuksen muutosasetus on tullut voimaan ja pääosin sovellettavaksi 29.12.2019.

## SUSTAINABLE FINANCE -SÄÄNTELYKOKONAISUUDEN VAIKUTUKSET PÄÄOMASIIJOITUSRAHASTOJEN TOIMINTAAN HE-LUONNOKSEN MUKAAN

Seuraavassa on yhteenveto suoraan sovellettavien EU-asetusten säännöksistä, jotka täydentävät voimassa olevaa AIFM-lakia ja joita Finanssivalvonta valvoisi jatkossa AIFM- ja Fiva-lain muutosten perusteella.

AIMF-lain nojalla sovellettavassa tiedonantoasetuksessa (TA) säädetään:

- velvollisuudesta julkistaa verkkosivustolla sijoittamisen päätöksenteossa tai sijoitusneuvonnassa huomioon otettavia kestävyysriskeihin liittyviä toimintaperiaatteita (TA art 3).
- velvollisuudesta julkistaa verkkosivustolla asianmukaisen huolellisuuden toimintaperiaatteita, jotka koskevat sijoituspäätösten tai sijoitusneuvonnan pääasiallisia haitallisia vaikutuksia kestävyystekijöihin, tai velvollisuudesta selittää, miksi haitallisia vaikutuksia kestävyystekijöihin ei oteta huomioon (TA art 4.5).
- sijoituspäätösten tai vakuutusneuvonnan osalta velvollisuudesta antaa ennen sopimuksen tekemistä kuvausta kestävyysriskien huomioon ottamisen tavasta tai arviointia kestävyysriskien vaikutuksesta sijoitusten tuottoon (TA 6 art 1-2k).
- kestävyysriskeihin, haitallisiin kestävyysvaikutuksiin tai muiden kestävyysnäkökulmien esittämisestä ennen sopimuksen tekemistä annettavissa tiedoissa tai määräaikaikatsauksissa (TA 6 art 3 kohta, 7-9 art ja 11 art 1-3k).
- velvollisuudesta antaa tietoja sijoituspäätösten pääasiallisista haitallisista vaikutuksista kestävyystekijöihin eikä velvollisuudesta selittää, miksi haitallisia vaikutuksia kestävyystekijöihin ei oteta huomioon (TA art 7).
- velvollisuudesta antaa tietoja ympäristöön tai yhteiskuntaan liittyviä ominaisuuksia tai niiden yhdistelmiä edistävistä piirteistä, niiden laskentamenetelmistä tai vertailuarvoista (TA 8 art 1-2k).
- velvollisuudesta antaa tietoja vakuutuksen kestävien sijoitusten tekemistä koskevista tavoitteista tai hiilipäästöjen vähentämisen tavoitteista, niiden laskentamenetelmistä tai niiden vertailuarvoista (TA 9 Art 1-k)
- velvollisuudesta julkistaa verkkosivustolla kuvausta ympäristöön tai yhteiskuntaan liittyvien ominaisuuksien tai kestävien sijoitusten edistämisestä, niiden tavoitteiden arviointimenetelmistä tai niiden vertailuarvoista (TA 10 art 1k, 8 art 1-2k, 9art 1-4k ja 11 art 1k).

Taksonomia-asetuksessa säädetään:

- ympäristön kannalta kestävien sijoitusten, ympäristöä edistävien rahoitustuotteiden ja muiden rahoitustuotteiden avoimuudesta koskien taksonomiakehikkoa ennen sopimuksen tekemistä annettavissa tiedoissa ja määräaikaikatsauksissa (vrt. taksonomia-asetus 5—7 artikla).

Tiedonantoasetuksen palkitsemispolitiikkaa koskevat velvoitteet

- AIFM laissa ei säädetä nykyisin velvollisuudesta sisällyttää palkitsemisjärjestelmäänsä tietoja siitä, miten palkitsemispolitiikat ovat johdonmukaisia kestävyysriskien huomioon ottamisen kanssa, eikä velvollisuudesta julkaista näitä tietoja verkkosivustoillaan. Jatkossa nämä vaatimukset tulevat suoraan sovellettaviksi säännöksiksi.

Finanssivalvonnan valvontavaltuudet

- Tiedonantovelvoiteasetuksessa ja taksonomia-asetuksessa säädetään, että jäsenvaltioiden tulee määrätä toimivaltainen viranomainen valvomaan asetuksia. Tämän takia Fiva-lain 6 lukuun ehdotetaan lisättäväksi uudet pykälät 50 t § ja 50 u §, joilla säädettäisiin Finanssivalvonnan toimimisesta tiedonantovelvoiteasetuksen ja taksonomia-asetuksen mukaisena toimivaltaisena viranomaisena.

Finanssivalvonnan seuraamusvaltuudet

- Taksonomia-asetuksen ja vähähiiliset viitearvot -muutosasetuksen mukaisesti jäsenvaltioiden on säädettävä rikkomuksiin sovellettavista toimenpiteistä ja seuraamuksista.
- Tiedonantovelvoiteasetuksessa ei suoraan säädetä asetuksen rikkomisesta aiheutuvista seuraamuksista. Hallituksen esitysluonnoksen mukaan kansallisen seuraamusjärjestelmän johdonmukaisuus kuitenkin edellyttää, että tiedonantovelvoiteasetuksen laiminlyönnistä aiheutuvista seuraamuksista säädetään vastaavalla tavalla kuin voimassa olevassa lainsäädännössä on säädetty vastaavien velvoitteiden rikkomisesta – keinovalikoimaksi esitetään artiklakohtaisesti joko seuraamusmaksua taikka rikemaksua.

PÄÄOMASIOITTAJAT RY:N KANTA HE-LUONNOKSEEN

Pääomasijoittajat ry kannattaa pääosin ehdotettuja muutoksia, koska suoraan sovellettavat asetukset ovat sellaisenaan voimassa olevaa sääntelyä.

- Pidämme perusteltuna esimerkiksi sitä, että AIFM-lakiin lisätään ehdotetulla tavalla viittaukset suoraan sovellettaviin asetuksiin sääntelykokonaisuuden hahmottamiseksi.
- Esitämme kiitokset myös siitä, että hallituksen esityksen luonnoksessa on läpikäyty yksityiskohtaisesti ne uudet suoraan sovellettavat EU:n tiedonantosäännökset, joita AIF-laissa ei nykyisin säännellä.

Tiedonantoasetuksen tiedonantovelvoitteiden laiminlyöntiä koskeva sanktioehdotus olisi kansallinen säännös, koska vastaavaa sääntelyä ei sisälly EU-tason tiedonantoasetukseen. Ymmärrämme lähtökohtaisesti, että ehdotuksella tavoitellaan johdonmukaista sääntelykokonaisuutta.

- Pidämme kuitenkin olennaisena sitä, että sanktiosäännöksiä ei saateta voimaan ehdotetussa muodossa ennen kuin EU-sääntelykokonaisuus on valmis. Tällä hetkellä on tiedossa, että 2,5-tason säännösten valmistelussa on viivästyksiä ja alemman asteisten sääntelyn soveltaminen mahdollisesti lykkääntyy.
- Toiseksi on huomioitava, että sääntelykokonaisuuden käytännön soveltamista koskevat kysymykset eivät ole kaikilta osin selviä listaamattomiin startup- ja kasvuyhtiöihin sijoittavien pääomasijoitusrahastojen näkökulmasta.
- Oikeusperiaate edellyttää, että sääntely on riittävän selkeää, jotta sen noudattamatta jättämisestä voidaan määrätä sanktio. Sustainable Finance -sääntelykokonaisuudessa on valitettavasti vielä pääomasijoitusrahastojen osalta useita tulkinnanvaraisia vaatimuksia, joiden sisältö tarkentunee vasta myöhemmin.
- Koska sääntelykokonaisuus valmistuu varsin viime hetkellä, sanktiosääntelyssä tulisi edetä vaiheittain varmistaen toimialalle riittävä aika säännösten haltuunottoon.
- Yleisellä tasolla kansallisen sääntelytason olisi säilyttävä eurooppalaisen käytännön tasolla ja ylisääntelyä tulisi välttää.

LOPUKSI ESIMERKKI SIITÄ, ETTÄ SÄÄNTELYKOKONAISUUDEN SOVELTAMINEN  
PÄÄOMASIOITUSRAHASTOJEN TOIMINTAA EI OLE AINA YKSISELITTEISTÄ

Hallituksen esityksen perusteluissa todetaan esimerkiksi, että:

”asetusten velvoitteet eivät suoraan koske (finanssialatoimijoiden lisäksi) muita yrityksiä, mutta taksonomia-asetuksella on vaikutusta myös yrityssektorille (s. 41). Koska tiedonantovelvoite- ja taksonomia-asetus velvoittavat finanssimarkkinatoimijoita julkaisemaan kestävyystietoja rahoitustuotteistaan, ne tarvitsevat kestävyystietoja sijoituskohteina olevista yrityksistä. Näin asetusten tiedonantovelvoitteet vaikuttavat epäsuorasti myös yrityksiin. Koska monet yhtiöt

toimivat alihankintaketjuissa, kestävyystieto tiedonkeruussa finanssimarkkinatoimijalle voi lopulta löytyä monen yrityksen takaa.”

Olisi huomioitava se, että listaamattomiin startup- ja kasvuyhtiöihin sijoittavien venture capital – ja buyout -pääomasijoitusrahastojen varainkeruutilanteessa rahastolla ei ole sijoituskohteena olevia startup- tai kasvuyrityksiä, vaan sijoituskohteet etsitään rahaston elinkaaren alkuvaiheessa parin vuoden aikana sovitun sijoitusstrategian mukaisesti. Näin ollen pääomasijoitusrahastoilla ei ole varainkeruvaiheessa eli esiteltäessä rahastoa sijoituskohteena rahastosijoittajille nimenomaisia tietoja tulevista sijoituskohteista. Tätä ongelmaa ei ole tietääksemme EU-tason säädösvalmistelussa otettu huomioon, minkä täytyy myös heijastua sanktioita koskevaan sääntelyyn.

Vastuullisella sijoitustoiminnalla on jatkuvasti kasvava merkitys rahastosijoittajien ja pääomasijoitusrahastojen toiminnassa. Vastuullisen sijoitustoiminnan käytännön toimet ovat menneet jatkuvasti eteenpäin oma-aloitteisesti ja itsesääntelyn kautta. Toivomme, että EU-sääntelykokonaisuus nimenomaisesti edistää vastuullista sijoitustoimintaa eikä käytännössä heikennä jo erittäin hyviä käytäntöjä vastuullisuuden edistämiseksi.

#### PÄÄOMASIOITTAJAT RY

Pia Santavirta

Toimitusjohtaja

0405467749

[pia.santavirta@paaomasijoittajat.fi](mailto:pia.santavirta@paaomasijoittajat.fi)

#### LISÄTIETOJA PÄÄOMASIOITUSALAN MERKITYKSESTÄ SUOMESSA

- Suomalaiset työeläkeyhtiöt ovat pääomasijoitusrahastojen suurin sijoittajaryhmä, vastaten noin neljäsosasta rahastojen pääomista. Vuosina 2015–2019 pääomasijoitusrahastoihin kerättiin varoja 3,2 miljardia euroa sijoitettavaksi eteenpäin startup- ja kasvuyhtiöihin.
- Suomalaiset pääomasijoittajat sijoittivat 5,2 miljardia euroa noin 1200 startup- ja kasvuyhtiöön vuosina 2015–2019.
- Pääomasijoittajien kohdeyhtiöt työllistävät 70 000 henkilöä (5 % suomalaisten yritysten henkilöstömäärästä), joista pääosa on buyout-sijoittajien omistamissa yrityksissä, ja yritysten liikevaihto ennen koronakriisiä on ollut 22 Mrd€ (5 % suomalaisten yritysten kokonaisliikevaihdosta).

- Kanavoimalla pääomia pääomasijoitusrahastojen kautta startup- ja kasvuyrityksille Suomeen syntyy kasvua ja työllisyyttä muihin yhtiöihin verrattuna huomattavasti nopeammin. Pääomasijoittajien uusimman toimialatutkimuksen mukaan kohdeyritysten keskimääräinen kasvuvauhti on ollut liikevaihdolla mitattuna 9 kertaa ja henkilöstömäärällä mitattuna 5 kertaa nopeampaa saman toimialan ja kokoluokan verrokkirytysten joukkoon verrattuna (Tukimus 29.9.2020).
- Aktiivisella omistajuudella kohdeyhtiöissä saavutettu kasvu näkyy myös rahastojen tuotoissa ja Työeläkevakuuttajat TELA ry:n tilastojen mukaan pääomasijoitukset ovat yksi tuottoisimmista omaisuuslajeista rahastosijoittajille.
- Pääomasijoittajat ovat tärkeitä myös Helsingin pörssin elinvoimaisuuden kannalta. Noin puolella viimeisen viiden vuoden aikana pörssilistautuneista suomalaisista yrityksistä on ollut kasvunsa tukena pääomasijoittaja (Tiedote 17.6.2020).
- Pääomasijoitusalan merkitystä Suomessa ja tuoreimmat markkinatilastot koronavaikutuksineen on kuvattu tarkemmin yhdistyksen tuoreessa julkaisussa: Pääomasijoitusalan markkinakatsaus ja tie ulos koronakriisistä (24.9.2020)
- Vastuullisen sijoittamisen periaatteet ovat muodostuneet yhä tärkeämmäksi osaksi pääomasijoitustoimialan toimintaa. Pääomasijoittajat ry:llä vastuullisen sijoittamisen periaatteet ovat osa yhdistyksen Code of Conduct -sääntöjä ja avoimuus- ja läpinäkyvyysuosituksia (julkisesti saatavilla [www.paaomasijoittajat.fi](http://www.paaomasijoittajat.fi)). Pääomasijoittajien tulee huomioida vastuullisuus niin omassa kuin kohdeyhtiöidensä toiminnassa.

Santavirta Pia  
Pääomasijoittajat ry