

Asia: VN/15267/2024

Lausuntopyyntö luonnoksesta hallituksen esitykseksi laiksi ulkomaisten sijoitusten seurannasta ja lupamenettelyistä

Lausunnonantajan lausunto

1. 1 § Lain tarkoitus

Asian tausta ja erityiset seikat

Esityksessä ehdotetaan säädettäväksi uusi laki ulkomaisten sijoitusten seurannasta ja lupamenettelyistä, joka korvaisi voimassa olevan lain ulkomaalaisten yritysostojen seurannasta. Taustalla ovat muuttunut turvallisuusympäristö sekä EU:n seuranta-asetuksen uudistaminen. Esityksen keskeisiä muutoksia ovat soveltamisalan laajeneminen, pakollisen ennakkolupamenettelyn ulottaminen kaikkiin lain soveltamisalaan kuuluviin sijoituksiin sijoittajan alkuperästä riippumatta, greenfield-sijoitusten rajattu tuominen seurannan piiriin, omistususuuksien uusien tarkastelupisteiden lisääminen, kaksivaiheinen lupamenettely sekä hallinnollinen seuraamusmaksu.

Pääomasijoittajat ry pitää esityksen turvallisuustavoitteita hyväksyttävänä. Kansallisen turvallisuuden, huoltovarmuuden ja yhteiskunnan elintärkeiden toimintojen turvaaminen on muuttuneessa turvallisuusympäristössä välttämätöntä. Samalla sääntelyn tulee olla tarkkarajaista, oikeasuhtaista ja kansainvälisesti kilpailukykyistä, jotta se ei tarpeettomasti heikennä Suomen houkuttelevuutta sijoitus- ja kasvuyhtiöympäristönä.

Pääomasijoittajat ry haluaa ennen lakiesityksen pykäläkohtaista lausumista kiinnittää huomiota lain soveltamisalaan. Lain soveltamisalaa koskeva pykälä lainsäädännön alussa on yleinen ja selkeä kunkin sääntelyn soveltamisen peruslähtökohta, ja siten on outoa, että tästä lakiesityksestä tämä tärkeä pykälä kuitenkin puuttuu. Pääomasijoittajat ry katsoo, että lain soveltuminen pääomasijoitustoimintaan/tyypillisesti käytettyihin pääomasijoitusrahastojen rakenteisiin jää epäselväksi, etenkin huomioiden vielä lakiesityksen 2 §:n 2)-kohta ulkomaisen sijoituksen määritelmästä.

Pääomasijoittajat ry esittääkin, että lakiesitykseen tulisi lisätä lain soveltamisalaa koskeva pykälä. Tällöin tulisi huomioida EU:n seuranta-asetuksen resitaalissa (14) mainittu edellytys muun muassa ”suorista linkeistä” ulkomaisen sijoittajan ja kohteen välillä sekä esimerkki portfoliosijoituksista (esimerkki esitetty ilman, että ulkomaisen sijoittajan ja kohteen välillä on rahastoakaan).

Pääomasijoittajat ry nostaa lausunnossaan esiin erityisesti neljä seikkaa:

1. Ulkomaisen sijoittajan määritelmä on liian laaja. Määritelmä voi johtaa tulkintaan, jossa myös suomalainen, Suomesta hallinnoitu pääomasijoitusrahasto katsotaan ulkomaiseksi sijoittajaksi ulkomaisten LP-sijoittajiensa vuoksi. Tämä olisi ristiriidassa tavoitteen kanssa houkutella kansainvälistä pääomaa suomalaisiin rahastoihin ja kasvuyhtiöihin. Myös ulkomaisen sijoituksen määritelmä on tulkinnanvarainen ja se lähtökohtaisesti poissulkee pääomasijoitustoiminnan lain soveltamisalasta, mikä tulisi ilmaista selvästi.
2. Kansallista lisäsääntelyä tulee välttää. EU:n seuranta-asetuksen toimeenpano tulee toteuttaa täsmällisesti ja EU:n vähimmäistasoa noudattaen. Kansallisia, asetuksen vähimmäisvaatimuksia pidemmälle meneviä laajennuksia tulee lähtökohtaisesti välttää, koska ne heikentävät investointien, kasvurahoituksen ja Suomen kilpailukyvyn edellytyksiä ilman vastaavaa turvallisuushyötyä. Mahdollinen kansallinen lisäsääntely tulee rajata vain tilanteisiin, joissa sille on osoitettavissa selkeä ja välttämätön turvallisuusperuste.
3. Käsittelyn ripeys ja ennakoitavuus ovat ratkaisevia. Toiselle käsittelyvaiheelle tulisi asettaa selkeä määräaika, ja selvät tapaukset tulisi voida käsitellä huomattavasti säädettyä enimmäisaikaa nopeammin, jotta sijoituskierrosten sujuvuus ei vaarannu.
4. Sääntelyn tulee olla tarkkarajaista ja oikeasuhtaista. Lakiehdotukseen tulisi lisätä sen soveltamisala, ja tosiasiallisen vaikutusvallan käsite tulisi rajata täsmällisesti niin, etteivät tavanomaiset vähemmistöijoitukset tai laajasti hyödynnettävää teknologiaa kehittävät yhtiöt tarpeettomasti päädy lupamenettelyn piiriin ilman todellista yhteyttä kansalliseen turvallisuuteen.

1 § Lain tarkoitus

Pääomasijoittajat ry pitää esityksen tavoitteita kansallisen turvallisuuden, huoltovarmuuden ja yhteiskunnan elintärkeiden toimintojen turvaamisesta lähtökohtaisesti hyväksyttävinä. Muuttunut turvallisuusympäristö ja EU:n seuranta-asetuksen uudistaminen luovat tarpeen ajantasaistaa sääntelyä.

Pääomasijoittajat ry korostaa kuitenkin, että ulkomaisten sijoitusten seuranta on vain yksi keino lain tarkoituksena olevien etujen turvaamisessa. Turvallisuuskriittisiä toimintoja suojataan jo muun muassa vientivalvonnalla, turvallisuus selvityksillä sekä rahanpesun estämiseen liittyvillä

pakotesäätelyllä ja sijoittajien tuntemista koskevilla velvoitteilla. Nämä mekanismit on otettava huomioon arvioitaessa, kuinka pitkälle ulkomaisten sijoitusten seurannalla on välttämätöntä ja oikeasuhtaista puuttua kansainvälisen pääoman liikkeisiin.

Lain tarkoitus toteutuu parhaiten, kun säätely on tarkkarajaista, riskiperusteista ja oikeasuhtaista. Ylimoitettu tai tulkinnanvarainen säätely heikentää kasvuyhtiöiden rahoituksen saatavuutta ja Suomen houkuttelevuutta kansainvälisen pääoman kohteena ilman vastaavaa turvallisuushyötyä. Sääntelyn turvallisuustavoitteet tulee sovittaa yhteen Suomen talouskasvun, innovaatiokyvyn ja kansainvälisen kilpailukyvyn kanssa.

2. 2 § Määritelmät

Ulkomaisen sijoittajan määritelmä on esityksen keskeisimpiä säännöksiä pääomasijoitustoimialan kannalta, ja Pääomasijoittajat ry pitää sitä nykymuodossaan liian laajana ja tulkinnanvaraisena. Myös ulkomaisen sijoituksen määritelmää on syytä tarkastella tarkoin lain tarkoituksen täyttymisen osalta ja siten lain soveltamiseen vaikuttavana.

Kotimaisen rahaston katsominen ulkomaiseksi sijoittajaksi. Esityksen 2 §:n 1 momentin 1) kohdan c- ja d-kohtien mukaan ulkomaiseksi sijoittajaksi katsottaisiin myös Suomeen rekisteröity yhteisö tai sijoitusrakenne, jossa ulkomaisella sijoittajalla on suoraan tai välillisesti vähintään kymmenesosa äänivallasta tai vastaava tosiasiallinen vaikutusvalta. Koska pääomasijoitusrahastoissa on tyypillisesti ulkomaisia vaihtoehtoisrahaston osuudenomistajia (LP-sijoittajia) ja monikerroksisia rakenteita, määritelmä voi johtaa siihen, että myös suomalainen, Suomesta hallinnoitu rahasto katsotaan ulkomaiseksi sijoittajaksi, jos LP-sijoittajien taloudellinen asema, äänioikeudet tai muut rahastosopimukseen perustuvat oikeudet katsotaan 10 prosentin kynnyksen tai tosiasiallisen vaikutusvallan arvioinnissa merkityksellisiksi. Tämä on ongelmallista erityisesti silloin, kun LP-sijoittajilla ei ole tosiasiallista mahdollisuutta ohjata rahaston sijoituspäätöksiä tai kohdeyhtiön toimintaa.

Lopputulot on ristiriidassa esityksen omien tavoitteiden kanssa: Suomeen pyritään houkuttelemaan kansainvälistä pääomaa, mutta kun sitä onnistutaan keräämään suomalaisiin rahastoihin, rahastot muuttuisivat lain näkökulmasta ulkomaisiksi ja niiden mahdollisuuksia sijoittaa suomalaisiin kasvuyhtiöihin rajoitettaisiin. Ongelma korostuu, koska suurten rahastojen kokoaminen edellyttää institutionaalisia LP-sijoittajia ja kansainvälisesti tunnettuja rakenteita, minkä vuoksi osa suomalaisesta pääomasta hallinnoidaan esimerkiksi Luxemburgiin sijoittautuneista rahastorakenteista.

Tosiasiallinen vaikutusvalta. Viittaus "vastaavaan tosiasialliseen vaikutusvaltaan" jättää huomattavan tulkinnanvaran erityisesti rakenteissa, joissa sijoittajalla on taloudellinen intressi ilman tosiasiallista

mahdollisuutta vaikuttaa kohdeyhtiön päätöksentekoon. Kriteerien tulisi olla mahdollisimman objektiivisia ja yksiselitteisiä. Tätä käsitellään tarkemmin 7 §:n kohdalla.

Ehdotukset:

Ulkomaisen sijoittajan määritelmää tulisi tarkentaa siten, että se ottaa huomioon pääomasijoitusrahastojen tyypilliset rakenteet. Rahasto, jonka vastuunalaisen yhtiömiehen tosiasialliset edunsaajat ovat suomalaisia, tulisi lähtökohtaisesti katsoa suomalaiseksi sijoittajaksi, vaikka rahastossa on ulkomaisia LP-sijoittajia.

Lisäksi Pääomasijoittajat ry esittää jatkovalmistelussa harkittavaksi pitkäaikaisen ennakkohyväksynnän mallia tai muuta kevennettyä menettelyä sijoittajille, joiden hallinnointi, tosiasiallinen määräysvalta ja sijoittajakunta ovat viranomaiselle läpinäkyviä ja tunnettuja, esimerkiksi kun rahaston hoitaja on Euroopan talousalueella toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja. Ratkaisevaa tulisi olla se, kuka rahastoa tosiasiallisesti hallinnoi ja kontrolloi ts. päättää kohdeyhtiöihin tehtävistä sijoituksista, ei sijoituspääoman maantieteellinen alkuperä. Viranomaisella tulisi kuitenkin säilyä mahdollisuus edellyttää täysimittaista lupakäsittelyä, jos sijoitukseen, kohdeyhtiöön tai sijoittajan rakenteeseen liittyy tosiasiallisia turvallisuusriskejä.

Ulkomainen sijoitus. Lain tarkoituksena (1 §) on säätää ulkomaisten sijoitusten seurannasta ja lupamenettelystä. Lain 2 §:n 1 momentin 2)-kohdassa on määritelty ulkomainen sijoitus ”toimenpiteeksi, jonka ulkomainen sijoittaja toteuttaa suoraan tai välillisesti luodakseen suoria yhteyksiä toimenpiteen kohteeseen harjoittaakseen taloudellista toimintaa Suomessa.”

Pääomasijoittajat ry kiinnittää tältä osin erityisesti huomiota lainkohdan määritelmään ”luodakseen suoria yhteyksiä toimenpiteen kohteeseen”. Pääomasijoitustoiminnassa ulkomainen LP-sijoittaja ei ole luomassa suoria yhteyksiä toimenpiteen kohteeseen eli johonkin suomalaiseen yhtiöön. LP-sijoittaja toimii yksinomaan passiivisena sijoittajana pääomasijoittajan hallinnoimassa rahastossa. Pääomasijoittaja on se, joka tekee rahaston sijoituspolitiikan mukaiset sijoituspäätökset rahaston varoista esimerkiksi suomalaisiin yhtiöihin, ja rahasto on siten myös kohteen (suomalainen yhtiö/rahaston portfolioyhtiö) omistaja.

Pääomasijoittajat ry korostaa, että tässä lakiesityksen 2 §:n 2)-kohdassa näyttäisi toteutuvan EU:n seuranta-asetuksen tarkoitus laajentaa asetuksen soveltaminen suorien sijoitusten lisäksi välillisiin (”toteuttaa suoraan tai välillisesti”), mutta huomioiden samalla, että suoran tai välillisen sijoituksen katsominen esitetyn lain mukaisesti ulkomaiseksi sijoitukseksi edellyttää määrittelyyn sisältyen myös ulkomaisen sijoittajan suorien yhteyksien luomista toimenpiteen kohteeseen harjoittaakseen taloudellista toimintaa Suomessa.

Ehdotus:

Pääomasijoittajat ry esittää, viitaten myös lausunnon alussa lain soveltamisalasta ja tässä edellä ulkomaisesta sijoittajasta todettuun, että tässä kohtaa lakiehdotuksen esitöissä/pykäläkohtaisissa perusteluissa tuodaan esille, mitä näillä ”suorilla yhteyksillä” tarkoitetaan/ei-tarkoiteta, koska tämä vaikuttaa myös koko lain soveltumiseen pääomasijoitustoimintaan. Ulkomaisen sijoituksen määritelmähän on uusi verrattuna voimassa olevaan lakiin, jossa tätä käsitettä ei ole.

3. 3 § Seurannan kohteet

Seurannan kohteiden määrittäminen aiempaa tarkemmin ja sektorikohtaisesti on lähtökohtaisesti kannatettavaa, koska se lisää ennakoitavuutta verrattuna voimassa olevan lain yleisluonteisiin määritelmiin.

Pääomasijoittajat ry kiinnittää kuitenkin huomiota siihen, että useat seurannan kohteet on määriteltä edelleen laajasti ja osin tulkinnanvaraisesti. Erityisesti kansallisen turvallisuuden, kokonaisturvallisuuden ja huoltovarmuuden kannalta merkityksellisiin tietoihin, tieto- ja viestintätekniikkaan sekä kriittiseen infrastruktuuriin liittyvät kohdat voivat kattaa laajan joukon yrityksiä, joiden yhteys kansalliseen turvallisuuteen on välillinen tai etäinen. Sama koskee EU:n seuranta-asetukseen kytkeytyviä kriittisiä teknologioita, kuten tekoälyä, siltä osin kuin teknologiaa kehitetään tai hyödynnetään yleiskäyttöisenä teknologiana ilman selkeää turvallisuuskriittistä käyttötarkoitusta.

Pääomasijoittajat ry korostaa, että seurannan kohteiden tulee olla tarkkarajaisia ja riskiperusteisia. Pelkkä toimialan tai teknologian yleinen luonne ei saisi johtaa lupamenettelyyn, vaan ratkaisevaa tulisi olla toiminnan tosiasiallinen turvallisuuskriittisyys. Siltä osin kuin kyse on kansallisesti lisätyistä tai EU:n vähimmäistasoa laajemmista kohteista, rajaukset tulee määritellä erityisen täsmällisesti.

4. 4 § Uutta liiketoimintaa luovat sijoitukset seurannan kohteina

Uutta liiketoimintaa luovien greenfield-sijoitusten tuominen seurannan piiriin on merkittävä laajennus nykytilaan. Pääomasijoittajat ry pitää myönteisenä, että seuranta on rajattu tiettyihin toimialoihin eikä ulotu kaikkiin greenfield-sijoituksiin.

Pääomasijoittajat ry kiinnittää kuitenkin huomiota siihen, että greenfield-sijoitusten tarkastelukynnys on jo 10 prosenttia eikä niihin sovelleta kevyempää menettelyä kuin muihin sijoituksiin. Uuden liiketoiminnan käynnistäminen on Suomen kasvun ja investointien houkuttelun kannalta erityisen toivottavaa, eikä seuranta saa muodostua esteeksi juuri niille investoinneille, joita Suomeen pyritään houkuttelemaan.

Pääomasijoittajat ry esittää harkittavaksi aikaisen vaiheen sijoituksia koskevaa de minimis -poikkeusta tai muuta kevennettyä menettelyä tilanteissa, joissa sijoituksen koko, sijoittajan oikeudet ja kohdeyhtiön kehitysvaihe eivät osoita tosiasiallista riskiä kansalliselle turvallisuudelle. Kevennetty menettely voisi perustua esimerkiksi suppeampaan tietosisältöön, nopeutettuun käsittelyyn tai viranomaisen ennakkokannanottoon siitä, ettei sijoitus edellytä täysimittaista lupakäsittelyä.

Pääomasijoittajat ry pitää perusteltuna, että tekoäly- ja kvanttiteknologian seuranta on greenfield-sijoitusten osalta kytketty datakeskusten yhteydessä rajattuihin edellytyksiin. Samalla on tärkeää varmistaa, ettei pelkkä nousevan teknologian, kuten tekoälyn, hyödyntäminen yleisteknologiana johda automaattisesti lupavelvollisuuteen ilman selkeää turvallisuuskriittistä käyttötarkoitusta.

5. 5 § Luvan hakeminen

Pääomasijoittajat ry:llä ei ole huomautettavaa luvan hakemisen pakollisuutta koskevaan perusrakenteeseen. Pääomasijoittajat ry kiinnittää huomiota soveltamisalan tulkinnanvaraisuuteen ja luvan hakemisen ajoitukseen. Pääomasijoituskierrokset ovat tyypillisesti aikataulultaan tiukkoja, ja epävarmuus luvan tarpeesta tai luvan saamisesta voi vaikeuttaa kierroksen toteuttamista.

Pääomasijoittajat ry pitää tärkeänä, että lupaa voidaan hakea riittävän varhaisessa vaiheessa ja että sijoittajalla tai kohdeyhtiöllä on mahdollisuus saada viranomaiselta nopea ennakkokannanotto siitä, kuuluuko suunniteltu sijoitus lain soveltamisalaan. Ennakkoneuvonta vähentäisi tarpeettomia varmuuden vuoksi tehtäviä hakemuksia ja kohdentaisi viranomaisresurssit tapauksiin, joissa on tosiasiallinen tarve turvallisuusarvioinnille. Käsittelyn riipeyttä ja ennakoitavuutta käsitellään tarkemmin 8 §:ää koskevassa kohdassa.

6. 6 § Omistusosuuksien tarkastelupisteet

Esityksessä lisättäisiin voimassa olevan lain kolmeen tarkastelupisteeseen (10; 33,3; 50 prosenttia) kaksi uutta pistettä, 66,6 ja 90 prosenttia. Pääomasijoittajat ry:llä ei ole tältä osin merkittävää huomautettavaa. Ylempien omistustasojen tarkastelu on ymmärrettävää, ja korkeammat tarkastelupisteet kohdistuvat tilanteisiin, joissa sijoittajan määräysvalta kohdeyhtiössä on jo huomattava.

Pääomasijoittajat ry korostaa kuitenkin, että alin tarkastelupiste eli 10 prosentin osuus tai vastaava tosiasiallinen vaikutusvalta on pääomasijoitustoiminnan kannalta olennaisin, koska vähemmistö-sijoitukset ovat toimialalla tyypillisiä. Tähän kynnykseen liittyvää tosiasiallisen vaikutusvallan arviointia käsitellään 7 §:ää koskevassa kohdassa. Viittaamme lisäksi 4 §:n kohdalla esittämäämme ehdotukseen aikaisen vaiheen sijoituksia koskevasta de minimis -poikkeuksesta, joka keventäisi alimman tarkastelupisteen vaikutusta erityisesti startup-rahoituksessa.

7.7 § Ääniosuuden laskeminen osakeyhtiössä

Tähän pykälään kytkeytyy pääomasijoitustoimialan kannalta keskeinen kysymys tosiasiallisen vaikutusvallan arvioinnista, jota käsiteltiin yleisellä tasolla 2 §:n kohdalla.

Pääomasijoittajat ry korostaa, että tavanomaiset vähemmistösijoittajan suojaksi sovitut oikeudet eivät ole sellaista tosiasiallista vaikutusvaltaa, jota lain tarkoittama seuranta koskee. Pääomasijoituksissa on vakiintuneesti käytössä ehtoja, kuten oikeus nimetä jäsen kohdeyhtiön hallitukseen, myötämyyntioikeus (tag along), myötämyyntivollisuus (drag along) sekä osakassopimukseen perustuvat veto- tai suostumusoikeudet tiettyihin päätöksiin. Nämä ehdot suojaavat vähemmistösijoittajan asemaa ja sijoituksen arvoa, mutta eivät anna sijoittajalle tosiasiallista määräysvaltaa yhtiön liiketoiminnassa, joka on tyypillisesti perustajilla ja yrittäjillä. Jos tavanomaiset vähemmistösuojaehdot tulkittaisiin tosiasialliseksi vaikutusvallaksi, käytännössä valtaosa pääomasijoituksista tulisi seurannan piiriin ilman tosiasiallista yhteyttä lain suojaamiin etuihin.

Ehdotus:

Oikeusvarmuuden ja ennakoitavuuden vuoksi tosiasiallinen vaikutusvalta tulisi sitoa selkeään omistus- tai ääniosuuteen perustuvaan kynnykseen. Esimerkiksi alle 30 prosentin omistus tai ääniosuus ei lähtökohtaisesti johtaisi tosiasiallisen vaikutusvallan täyttymiseen. Vasta tämän kynnyksen ylittyessä tarkasteltaisiin osakassopimuksen ja muiden järjestelyjen muodostamaa kokonaisuutta, jolloinkin tavanomaisten vähemmistösuojaehtojen tulisi olla hyväksyttäviä eikä yksin niiden perusteella tulisi katsoa sijoittajalla olevan tosiasiallista vaikutusvaltaa. Selkeä kynnys parantaisi sääntelyn ennakoitavuutta ja vähentäisi tulkinnanvaraa, joka nykymuotoiseen "vastaavan tosiasiallisen vaikutusvallan" käsitteeseen liittyy.

8.8 § Lupamenettely ja lupaviranomaiset

Käsittelyn riipeys ja ennakoitavuus ovat pääomasijoitustoimialan kannalta koko sääntelyn tärkeimpiä käytännön kysymyksiä. Pääomasijoittajat ry pitää kaksivaiheista menettelyä ja ensimmäiselle vaiheelle asetettua 45 kalenteripäivän määräaikaan lähtökohtaisesti myönteisinä.

Sääntelyn laajentaminen edellyttää kuitenkin riittäviä viranomaisresursseja, selkeää palvelulupausta ja käytännössä sujuvaa asiointia. Hallituksen esityksessä arvioidaan, että kansalliset muutokset lisäisivät lupakäsittelyjen määrää lähivuosina keskimäärin 60–70 tapauksella vuodessa, mikä vastaisi karkeasti tapausmäärän kolminkertaistumista. Ilman riittäviä resursseja ja tehokkaita menettelyjä lupamenettelystä voi muodostua investointien ja rahoituskierron pullonkaula.

Pääomasijoittajat ry pitää tärkeänä, että lupamenettelyyn luodaan selkeät palvelutasotavoitteet, sähköinen ja vakiomuotoinen asiointi sekä mahdollisuus tehokkaaseen ennakoneuvontaan. Hakemusten tietovaatimusten tulee olla oikeasuhtaisia, ja selvissä, vähäriskisissä tapauksissa tulee hyödyntää kevennettyjä ja nopeutettuja menettelyjä.

Pääomasijoittajat ry esittää, että myös toiselle käsittelyvaiheelle asetetaan selkeä lakisääteinen määräaika. Pitkä ja ennakoimaton käsittelyaika muodostaa käytännössä merkittävän riskin sijoituskierrosten toteuttamiselle.

Pääomasijoittajat ry esittää, että selvät tapaukset kuitenkin käsiteltäisiin huomattavasti 45 päivän enimmäisaikaa nopeammin, niiden osalta tavoitteena olisi esimerkiksi viisi arkipäivää. Tämä varmistaisi sijoituskierrosten sujuvuuden ja kohdentaisi viranomaisresurssit niihin tapauksiin, joissa on aihetta perusteellisempaan turvallisuusarviointiin.

Pääomasijoittajat ry:llä ei ole huomautettavaa lupaviranomaisten väliseen työnjakoon.

9. 9 § Ehtojen asettaminen

Pääomasijoittajat ry pitää myönteisenä, että lupa voidaan myöntää ehdollisena vaihtoehtona luvan epäämiselle. Ehtojen tulee kuitenkin olla ennakoitavia, tapauskohtaiseen riskiarvioon perustuvia ja oikeasuhtaisia suhteessa todettuun riskiin. Raskaita valvontaehtoja ja monimutkaisia järjestelyjä tulee välttää silloin, kun ne eivät ole välttämättömiä kansallisen turvallisuuden kannalta.

10. 10 § Asian raukeaminen

Ei lausuttavaa.

11. 11 § Poikkeus luvan hakemisvelvollisuudesta

Ei lausuttavaa.

12. 12 § Luvan myöntämättä jättäminen

Pääomasijoittajat ry pitää tärkeänä, että luvan epäämisen perusteet ja arviointikriteerit ovat mahdollisimman ennakoitavia. Sijoittajien ja kohdeyhtiöiden oikeusvarmuuden kannalta on olennaista, että on riittävän selvää, millaisissa tilanteissa sijoitus voidaan katsoa sellaiseksi, ettei lupaa voida myöntää.

Luvan epäämistä koskevan harkinnan tulisi olla täydentävää suhteessa niihin tarkasteluihin, jotka rahastosijoituksen yhteydessä rahastonhoitaja joka tapauksessa tekee. Rahanpesun estämiseen liittyvät asiakkaiden tuntemista ja pakotteiden noudattamista koskevat velvoitteet muodostavat jo

mekanismeja, joilla voidaan estää sijoitus ei-toivotulta taholta. Ulkomaisten sijoitusten seurannan ei tulisi muodostaa näistä irrallista ja päällekkäistä arviointia.

13. 13 § Lupaviranomaisten tiedonsaantioikeudet

Ei lausuttavaa. Pääomasijoittajat ry pitää kuitenkin tärkeänä, että sijoittajien ja kohdeyhtiöiden liikesalaisuudet ja muut luottamukselliset tiedot suojataan asianmukaisesti koko menettelyn ajan

14. 14 § Tietojenantovelvollisuus

Pääomasijoittajat ry:llä ei ole huomautettavaa siihen, että lupaviranomainen saa hakemuksen käsittelyn kannalta välttämättömät tiedot. Pääomasijoittajat ry kiinnittää kuitenkin huomiota ehtojen noudattamisen valvontaan liittyvään vuosittaiseen raportointivelvollisuuteen ja erityisesti vaatimukseen liittää vuosiraporttiin hyväksytyn tilintarkastajan lausunto tietojen oikeellisuudesta.

Tilintarkastajan lausunto voi muodostaa kohdeyhtiölle toistuvan ja kustannuksiltaan merkittävän hallinnollisen rasitteen. Pääomasijoittajat ry esittää, että raportoinnin laajuus ja tilintarkastajan lausuntoa koskeva vaatimus sidotaan tapauskohtaisesti asetettujen ehtojen merkittävyyteen, eikä lausuntoa edellytetä kaavamaisesti kaikissa tilanteissa.

15. 15 § Salassa pidettävien tietojen luovuttaminen viranomaiselle

Ei lausuttavaa. Pääomasijoittajat ry viittaa 13 §:n kohdalla esittämäänsä huomioon liikesalaisuuksien ja luottamuksellisten tietojen suojaamisesta.

16. 16 § Lain kiertäminen

Pääomasijoittajat ry pitää lain kiertämisen estämistä sinänsä hyväksyttävänä tavoitteena. Pääomasijoittajat ry kiinnittää kuitenkin huomiota säännöksen tulkinnanvaraisuuteen. Se, milloin sijoituksella tai siihen rinnastettavalla järjestelyllä katsotaan olevan "tarkoitus kiertää" lain säännöksiä, jää säännöksessä avoimeksi. Pääomasijoitustoiminnassa käytetään vakiintuneesti erilaisia rahasto-, omistus- ja hallintorakenteita, joilla on aitoja liiketaloudellisia ja verotuksellisia perusteita eikä yhteyttä lain kiertämiseen. Oikeusvarmuuden vuoksi Pääomasijoittajat ry pitää tärkeänä, että kiertämistä koskevan säännöksen soveltaminen rajataan selkeästi tilanteisiin, joissa järjestelyn tosiasiallisena tarkoituksena on lupamenettelyn välttäminen, eikä säännöstä sovelleta tavanomaisiin ja perusteltuihin sijoitusrakenteisiin.

17. 17 § Menettely lain laiminlyönnin tapahtuessa

Pääomasijoittajat ry pitää perusteltuna, että luvatta toteutettuun sijoitukseen voidaan puuttua ja että sijoittajalle annetaan ensin kehoitus hakea lupaa tai palauttaa tilanne lainmukaiseksi ennen mitättömyyttä koskevaa päätöstä.

Pääomasijoittajat ry korostaa kuitenkin kolmansien osapuolten aseman, kohdeyhtiön toiminnan jatkuvuuden ja oikeusvarmuuden turvaamista. Pääomasijoituskiirroksiin osallistuu tyypillisesti

useita sijoittajia ja muita sopimusosapuolia, joiden asemaan luvattoman sijoituksen mitättömyys ja purkaminen voivat välillisesti vaikuttaa. On tärkeää, että esityksen mukainen lähtökohta kolmansien osapuolten oikeuksien suojaamisesta säilyy selkeänä.

18. 18 § Uhkasakko

Ei lausuttavaa.

19. 19 § Seuraamusmaksu

Nykyisen rikosoikeudellisen seuraamuksen korvaaminen hallinnollisella seuraamusmaksulla on merkittävä muutos. Pääomasijoittajat ry pitää siirtymää hallinnolliseen menettelyyn sinänsä perusteltuna, koska rikosoikeudellinen prosessi ei sovi hyvin luonteeltaan hallinnolliseen lupavelvoitteeseen.

Seuraamusmaksun tulee kuitenkin olla oikeasuhtainen ja ennakoitava. Koska ulkomaisen sijoittajan määritelmä ja seurannan kohteet ovat laajat ja osin tulkinnanvaraiset, sijoittaja voi vilpittömässä mielessä olla perustellusti epävarma siitä, edellyttääkö sijoitus lupaa. Tällaisissa tilanteissa seuraamusmaksun määrääminen ei olisi kohtuullista.

Pääomasijoittajat ry pitää tärkeänä, että mahdollisuutta jättää seuraamusmaksu määräämättä sovelletaan aidosti tilanteissa, joissa menettely on vähäinen, maksun määrääminen olisi perusteetonta tai sijoittaja on oma-aloitteisesti korjannut laiminlyöntinsä. Tulkinnanvaraisuus ja perusteltu epävarmuus soveltamisalasta tulee ottaa huomioon seuraamusmaksua koskevassa harkinnassa.

20. 20 § Seuraamusmaksun määrääminen

Ei lausuttavaa.

21. 21 § Seuraamusmaksulautakunta

Pääomasijoittajat ry:llä ei ole huomautettavaa lautakuntamallin perusrakenteeseen. Kollegiaalinen ja riippumaton päätöksenteko merkittävien seuraamusmaksujen osalta tukee sijoittajan oikeusturvaa.

Pääomasijoittajat ry kiinnittää kuitenkin huomiota siihen, että lautakunnan kokoonpano on puhtaasti viranomais- ja turvallisuuspainotteinen. Lautakunnassa ei olisi edustettuna taloudellisten tai elinkeinoelämään kohdistuvien vaikutusten asiantuntemusta, vaikka seuraamusmaksun kokonaisarviointissa otetaan huomioon myös toiminnan taloudellinen laajuus ja seuraamuksen oikeasuhtaisuus suhteessa toimijaan. Pääomasijoittajat ry pitää tärkeänä, että lautakunnalla on käytettävissään myös tällaista asiantuntemusta seuraamusmaksun oikeasuhtaisuuden varmistamiseksi.

22. 22 § Seuraamusmaksun määrän kokonaisarviointi

Pääomasijoittajat ry pitää myönteisenä, että seuraamusmaksun suuruus perustuu kokonaisarviointiin, jossa otetaan huomioon muun muassa rikkomuksen laatu, laajuus, kesto, moitittavuuden aste ja vaikutus kokonaisturvallisuuteen, ja että kokonaisarvioinnin lopputulos voi olla myös se, ettei seuraamusmaksua määrätä lainkaan.

Pääomasijoittajat ry korostaa, että kokonaisarvioinnissa tulisi antaa painoarvoa myös sille, onko luvan hakematta jättäminen johtunut soveltamisalan tai määritelmien tulkinnanvaraisuudesta ja sijoittajan perustellusta epävarmuudesta, sekä sille, onko sijoittaja toiminut vilpittömässä mielessä ja ryhtynyt oma-aloitteisesti korjaaviin toimiin. Näiden seikkojen huomioon ottaminen on tärkeää seuraamusmaksun oikeasuhtaisuuden kannalta, kun otetaan huomioon esityksen laaja ja osin tulkinnanvarainen soveltamisala.

23. 23 § Seuraamusmaksun määrä

Seuraamusmaksun enimmäismäärä olisi yhteisölle 10 miljoonaa euroa tai kymmenen prosenttia toimijan edellisen tilikauden maailmanlaajuisesta kokonaisliikevaihdosta sen mukaan, kumpi on suurempi, ja luonnolliselle henkilölle enintään 500 000 euroa. Kyse on ankarasta seuraamuksesta.

Pääomasijoittajat ry kiinnittää huomiota enimmäismäärän ja esityksen laajan soveltamisalan väliseen suhteeseen. Koska myös suhteellisen tavanomainen pääomasijoitus voi kuulua lain soveltamisalaan, liikevaihtoon sidottu enimmäismäärä voi muodostua kohtuuttomaksi suhteessa rikkomuksen tosiasialliseen vakavuuteen. Näin on erityisesti silloin, kun sijoittajana on suuri kansainvälinen toimija, jonka liikevaihto on merkittävä mutta jonka yksittäinen sijoitus suomalaiseen kohdeyhtiöön on taloudelliselta merkitykseltään vähäinen.

Pääomasijoittajat ry korostaa, että enimmäismäärän ankaruus edellyttää vastapainoksi huolellista ja oikeasuhtaista kokonaisarviointia (22 §) sekä tosiasiallista mahdollisuutta jättää seuraamusmaksu määräämättä tai mitoittaa se selvästi enimmäismäärää pienemmäksi, kun rikkomus on vähäinen tai perustuu tulkinnanvaraisuuteen. Enimmäismäärän tulisi olla varattu vain vakavimpiin, tahallisiin ja kokonaisturvallisuutta tosiasiallisesti vaarantaviin rikkomuksiin, kuten esityksen perusteluissakin on todettu.

24. 24 § Seuraamusmaksun täytäntöönpano

Ei lausuttavaa.

25. 5 luku Erinäiset säännökset

Pääomasijoittajat ry:llä ei ole huomautettavaa muutoksenhakua koskeviin säännöksiin. Oikeus valittaa keskeisistä päätöksistä Helsingin hallinto-oikeuteen on sijoittajan oikeusturvan kannalta perusteltu.

Siirtymäsäännösten osalta Pääomasijoittajat ry pitää tärkeänä, että ennen lain voimaantuloa toteutettuihin sijoituksiin ja vireille tulleisiin asioihin sovelletaan aiempaa lakia. Siirtymävaiheen tulee olla sijoittajille ja kohdeyhtiöille selkeä ja ennakoitava, jotta lain voimaantulon läheisyydessä valmisteltaviin sijoituskiirroksiin ei synny epävarmuutta sovellettavasta menettelystä.

26. Laki sakon täytäntöönpanosta annetun lain 1 §:n muuttamisesta

Ei lausuttavaa.

27. Muu asia, jonka haluatte tuoda työryhmän tietoon

Pääomasijoittajat ry tunnistaa, että esitys perustuu merkittävältä osin EU:n seuranta-asetukseen ja sen edellyttämään kansalliseen täydentävään sääntelyyn. Pääomasijoittajat ry:n huomiot kohdistuvat ensisijaisesti niihin kansallisiin valintoihin, joissa liikkumavaraa on, kuten soveltamisalan laajuuteen, määritelmiin ja menettelyn sujuvuuteen.

Sääntelyllä on merkitystä myös Suomen kilpailukyvyn ja kasvutavoitteiden kannalta. Kyse ei ole vain käsittelyajoista, vaan myös siitä signaalista, jonka Suomi antaa kansainvälisille sijoittajille. Pääomasijoittajat ry pitää tärkeänä, ettei Suomi aseta itseään verrokkimaita epäedullisempaan asemaan kilpailussa pääomasta, kasvuyhtiöistä ja uusista investoinneista. Hallituksen esitysluonnoksessakin on tuotu ulkomaiden lainsäädännöstä esiin ulkomaisiin sijoittajiin liittyviä selkeämpiä ja kevyempiä menettelyjä, kuten Tanskassa, ja siten verrokkimaiden kansallisen sääntelyn täydentämistä EU:n seuranta-asetuksen perusteella on syytä seurata tarkoin.

Pääomasijoittajat ry ei vastusta esityksen turvallisuustavoitteita, vaan pitää niitä hyväksyttävinä. Tavoitteet tulee kuitenkin toteuttaa tarkkarajaisella, riskiperusteisella ja kansainvälisen kilpailutilanteen huomioivalla sääntelyllä, joka sovittaa yhteen kansallisen turvallisuuden sekä Suomen talouskasvun ja houkuttelevuuden.

Marsio Mari
Pääomasijoittajat ry

