Lainsäädäntö ja hallinto/Yrityslainsäädäntö
Santeri Suominen

7.5.2018

Komission kestävän kasvun rahoituksen toimintasuunnitelma

Kestävän kasvun rahoituksen toimintasuunnitelma

Eduskunnan ympäristövaliokunta on pyytänyt Elin-keinoelämän keskusliitto EK:lta lausuntoa otsikkoasiassa. EK esittää lausuntonaan seuraavan ja varaa tilaisuuden esittää jatkonäkemyksiä toimintasuunnitelman toteutuksen edetessä.

EU:n rahoitusmarkkinasääntelyn keskeisenä tehtävänä on vakauden ja sijoittajansuojan varmistaminen. Monipuolisen yritysrahoituksen saatavuuden markkinaehtoinen turvaaminen lukeutuu myös arvopaperimarkkinoiden keskeisiin tehtäviin. Kestävän rahoituksen edistäminen sisältyy myös pääomamarkkinaunionin toimintaohjelmaan vuodelta 2015, joten nyt julkaistu komission toimintasuunnitelma ei poikkea aiemmin kommunikoidusta lähestymistavasta. Toimintasuunnitelma on yksi komission keskeisimpiä toimia Pariisin ilmastosopimuksen täytäntöönpanemiseksi ja EU:n kestävän kehityksen tavoitteiden täyttämiseksi.

EK tukee toimintasuunnitelman lähtökohtia ja tavoitteita. Myös Suomen kanta on E-kirjeessä pääosin asianmukainen.

Nyt EU:ssa esitettävien ratkaisujen lisäksi on syytä varmistaa myös *muiden kansainvälisten ratkaisujen tavoitteleminen* EU:n johdolla: ilmastonmuutoksen torjunta ja hallinta ei saa jäädä yksin unionin vastuulle.
Tässä yhteydessä tulisi myös huomioida se tosiseikka, että Yhdistyneen kuningaskunnan eroprosessi Euroopan unionista on vireillä. Lontoon City on tällä hetkellä yksi maailman merkittävimmistä finanssikeskuksista. Vaikka Britannian asema ja EU:hun jäljelle jäävän rahoitusmarkkinan suuruus mahdollisen eron jälkeen onkin vielä epäselvä, lienee selvää, että EU:n nykyisistä rahoitusmarkkinoista merkittävä osa tulee jatkossa sijaitsemaan unionin ulkopuolella.

Toimintasuunnitelman tavoitteena on muuttaa rahoitusmarkkinoiden toimintaa siten, että riskien hinnoittelussa huomioitaisiin taloudellisten riskien lisäksi ympäristöön, mukaan lukien ilmastonmuutokseen liittyvät riskit, yhteiskuntavastuuseen ja hallintoon liittyvät riskit (ESG-riskit). Tavoitteena on uudelleenohjata pääomavirtoja kestäviin investointeihin

kestävyyden ja kasvun tukemiseksi. Tätä varten perustettaisiin vaiheittain EU:n kestävyysluokitusjärjestelmä, jonka tarkoituksena olisi selkeyttää, mitä kestävyydellä tarkoitettaisiin. Kestävyysluokitusjärjestelmän luominen on vaativa ja kauaskantoinen prosessi, jonka määrittelemisen on tapahduttava erityisen huolellisiin vaikutusarviointeihin perustuen.

Koska tavoitteena on *merkittävien pääomavirtojen* ohjaaminen kestäviksi luokiteltuihin investointeihin yhä enenevässä määrin, on selvää, että luokitusjärjestelmän toteutuksella on huomattavan kauaskantoisia vaikutuksia, ja järjestelmän toteuttaminen vaatii perusteellista valmistelua. Markkinaehtoisuuden ja riskin hinnoittelun markkinamekanismin toiminta tulisi turvata nyt luotavassa kestävyysluokitusjärjestelmässä. Jos tässä epäonnistutaan, EU voi pahimmillaan kylvää seuraavan finanssikriisin siemenet investointien kohdistuessa uuden luokitusjärjestelmän turvin tosiasiallisesti ei-kestäviin kohteisiin.[1]

EK pitää tärkeänä, että Suomen kannat mahdollisiin myöhempiin yksityiskohtaisiin lainsäädäntöehdotuksiin muodostetaan erikseen ja kannanmuodostukseen varataan riittävästi aikaa. Konkreettisesti nämä kysymykset aktualisoituvat, kun varsinaiset säädöshankkeet etenevät ja luokitusjärjestelmän valmistelu etenee.

EK painottaa, että myös Suomen rahoitusmarkkinoilla kestävä rahoitus on yhä valtavirtaisempaa. Markkinaosapuolet panostavat tähän yhä enenevissä määrin markkinapaineen johdosta. Markkinoilla on käynnissä lukuisia hyviä ja lupaavia markkinaehtoisia hankkeita kestävän rahoituksen edistämiseksi alkaen esimerkiksi aina finanssitoimialan vetämästä **vihreää asuntolainoitusta** koskevasta pilottihankkeesta (Ee-MAP, Energy efficient Mortgages Action Plan, European Mortgage Federation/European covered bond council), jota on toteuttamassa joitain kymmeniä suuria pankkeja, jotka olisivat halukkaita muokkaamaan riskienhallintajärjestelmänsä sellaisiksi, että niistä pystytään laskemaan energiatehokkuuden vaikutukset asiakkaan luottoriskiin, jatkuen mm. **vihreisiin joukkovelkakirjalainoihin**. Yhteisten standardien ja määritelmien luominen on tärkeimpiä kehityskohteita Green Bondien luokittelussa. Jo mainitut Green Bond -periaatteet ovat tärkeä runko tähän työhön. Kansainvälisessä standardisoimisjärjestö ISOssa on ryhdytty laatimaan vihreää rahoitusta käsittelevää standardia, ISO 14030 Green Bonds – Environmental performance of nominated projects and assets. Standardin tarkoituksena on määritellä, mikä tekee joukkovelkakirjasta ’vihreän’ ja miten arvioidaan rahoitettavien kohteiden ympäristöllinen vaikuttavuus. Luotaessa EU:n kestävyysluokitusjärjestelmää, tämän kaltaisista hyvistä käytänteistä olisi suotavaa ottaa mallia.

[1] Olennainen kysymys kokonaisuuden kannalta on, että kestävän rahoituksen kehikon (ja sääntelyehdotusten) tulee tavoitella erilaisten riskien aitoa ja markkinaehtoista huomioimista – tavoite ei saisi olla se, että aletaan ohjaamaan sijoituksia kohteisiin, jotka valitaan ei-markkinaehtoisesti, poliittisin tai muin perustein. On toki perustelua herätellä siihen, että riskejä on aiempaa laajemmin tunnistettava.

Seuraus, johon ei kiinnitetä kovin paljoa huomiota komission ehdotuksissa tai Suomenkaan kannassa liittyy uudesta sääntelystä seuraavaan lisäkustannukseen sekä rahoitusalan toimijoille, sijoittajille että rahoitusta tarvitseville hankkeille ja yrityksille. Lisäkustannuksia rahoitusalan sääntelystä on viime vuosina tullut aika lailla, ja ei-toivottuja seurauksia nähdään koko ajan esim. valtiollisten toimijoiden roolin kasvuna kansainvälisen kaupan rahoituksessa (kun yksityinen raha vetäytyy). EK pitää tärkeänä, että lisäkustannus olisi mahdollisimman hyvin arvioitu ja hallussa siirryttäessä kohti uutta kestävyysluokitusjärjestelmää.

Suomen kannassa todetaan s. 3, että *”--kestävyysluokitusjärjestelmän tule teknologianeutraali—”* Tällä tarkoitettaneen, että tavoiteltaessa ympäristölle aiheutuvan rasituksen ja ilmastopäästöjen vähentämistä, ei ole tarkoituksenmukaistakaan, että luokittelusta tulisi teknologianeutraali. EK:n näkemyksen mukaan tarkoituksena on luotavan kestävyysluokitusjärjestelmän puitteissa olla allokoimatta pääomia julkisen vallan toimesta tiettyihin kohteisiin, vaan tavoitteena on markkinamekanismin saattaminen toimimaan kestävyysluokitusjärjestelmän sisällä ja puitteissa.

Mitä tulee komission toimintasuunnitelmaan siltä osin kuin siinä esitetään tulevien vuosien arviointi- ja muita toimenpiteitä **yritysten taloudellisen raportoinnin** (tilinpäätöstiedot) ja yritysten **muiden kuin taloudellisten tietojen julkistamisen** sekä yritysten **hallinnointi- ja ohjausjärjestelmän (corporate governance)** kehittämisen osalta, tulee vaikutusarvioinnit tehdä *erityisen kattavasti ja huolellisesti* kunkin lainsäädäntö- tai muun ehdotuksen tueksi.

Esim. EU:n direktiivi ei-taloudellisen informaation raportoinnista on vasta pantu täytäntöön kirjanpitolain muutoksella vuonna 2017. Laki edellyttää raportointia ensimmäisen kerran vuonna 2018, jolloin raportoidaan vuoden 2017 tiedot. Jos uudet ehdotukset annetaan perustuen puutteelliseen valmisteluun, lopputulos voi muodostua hyvinkin epäoptimaaliseksi ”tick the box” harjoitukseksi, jossa muodollisesti täytetään laajentuneet raportointivelvollisuudet, mutta olennaisen informaation välittymisestä sijoittajille ja markkinavalvojille ja muille osapuolille ei saada riittäviä takeita, jolloin haluttuja kestävyystavoitteita ei välttämättä saavuteta.

Yritysten taloudellista raportointia ja yhteiskuntavastuuraportointia koskevat velvoitteet ovat jatkuvassa kehitysliikkeessä ja muutoksessa. Tosin IASB:n hallinnoimien IFRS -standardien osalta on pitkästä aikaa käsillä tilanne, jolloin suuria muutospaketteja ei ole tulossa. Nyt IASB:n taholla keskitytään muutamien käynnissä olevien muutosprojektien läpiviemiseen ja niiden seuraamiseen, mutta ”lisää ja uutta” ei olla laatimassa.

Päällekkäisten ja uusien velvoitteiden osalta edellä mainitun kaltainen hyvin huolellinen vaikutusarviointi on perusedellytys, kuten myös mahdollisten valmisteluun etenevien säännösehdotusten joustavuus ja noudata tai selitä -periaatteen käyttäminen joustavuuden mahdollistamiseksi käytännössä. Joustavuus ei tee tyhjäksi tavoitetta yritysten raportoinnin vertailukelpoisuudesta. Noudata tai selitä -periaatteen mukainen tapa vain asettaa vertailuun yritysten kertomat syyt tietyistä raportointikohdista poikkeamiselle.

Kunnioittavasti

Elinkeinoelämän keskusliitto EK
Lainsäädäntö ja hallinto

Hannu Rautiainen
Johtaja