Pääomasijoittajat

24.2.2021

Talousvaliokunnalle
HE 255/2020 vp

Kestävään rahoitukseen liittyvien EU-asetusten kansallinen voimaan saattaminen (Sustainable Finance)

Talousvaliokunta on pyytänyt Pääomasijoittajat ry:ltä lausuntoa hallituksen esityksestä eduskunnalle laiksi Finanssivalvonnasta annetun lain ja mm. vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (ns. AIFM-lain) muuttamisesta. Asiassa on kyse kestävään rahoitukseen liittyvien EU-asetusten kansallisesta voimaan saattamisesta (Sustainable Finance -sääntelykokonaisuus).

Pääomasijoittajat ry:n varsinaiset jäsenet eli vaihtoehtoisten rahastojen hoitajat (AIFM- ja EuVECA-toimijat) ovat uudessa sääntelykokonaisuudessa tarkoitettuja **finanssimarkkinatoimijoita.** Sääntely koskee siis kaikkia startup- ja kasvuyrityksiin sijoittavia pääomasijoitusrahastoja. Monet pääomasijoitusrahastoihin sijoittavat institutionaaliset rahastosijoittajat ovat myös sääntelyn soveltamisalassa olevia finanssimarkkinatoimijoita, jolloin rahastosijoittajia koskevat velvoitteet vaikuttavat välillisesti myös pääomasijoitusrahastojen toimintaan ulottuen aina kohdeyhtiöiden tasolle.

Pääomasijoittajat ry:n kannat

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

- Pidämme perusteltuna ja hyvänä ratkaisuna sitä, että AIFM-lakiin lisätään selvyyden vuoksi ehdotetulla tavalla viittaukset suoraan sovellettaviin EU-asetuksiin sääntelykokonaisuuden hahmottamiseksi.
- Esitämme kiitokset myös siitä, että hallituksen esityksessä on läpikäyty yksityiskohtaisesti ne uudet suoraan sovellettavat EU:n tiedonantosäännökset, joita AIF-laissa ei nykyisin säännellä.
- Hallituksen esityksessä ei tuoda kuitenkaan kovin selkeästi esille sitä, että sääntelykokonaisuus on vielä olennaisilta osin keskeneräinen eikä sitä, mitä vaikutuksia sääntelyn viivästymisellä on sääntelyn soveltamiseen.

Sääntelykokonaisuus ei ole vielä valmis – Sanktiosääntelyn voimaantuloa lykättävä

Hallituksen esityksessä esitetyt sanktiosäännöt vaativat vielä harkintaa. Tiedonantoasetuksen tiedonantovelvoitteiden laiminlyöntiä koskeva sanktioehdotus on kansallinen säännös, koska vastaavaa sääntelyä ei sisälly EU-tason tiedonantoasetukseen. Kansallisesti säädettäviä sanktiosääntöjä on perusteltu johdonmukaisella sanktiosääntelyllä ja sillä, että Finanssivalvonta tarvitsee uskottavat puuttumiskeinot tiedonantosäännösten rikkomistilanteisiin. Nämä perustelut ovat lähtökohtaisesti ymmärrettäviä, jos sääntelykokonaisuus olisi valmis. Sääntelykokonaisuus on kuitenkin olennaisilta osin vielä keskeneräinen, minkä vuoksi sanktioiden säätäminen vaikuttaa olevan ennenaikaista.

- Pidämme keskeisenä sitä, että sanktiosäännöksiä ei saateta voimaan ehdotetussa muodossa ennen kuin EU-sääntelykokonaisuus on kokonaisuudessaan valmis. Tiedonantoasetusta täydentävät 2-tason RTS-asetusehdotukset on annettu komissiolle vasta 4.2.2021, mikä tarkoittaa sitä, että tiedonantosäännökset eivät tule olevamaan valmiit 10.3.2021 mennessä. 1-tason asetukset ovat periaatetason sääntelyä, jolloin kynnys sanktioiden antamiseen tulisi olla vähintäänkin erittäin korkealla.

On vielä epäselvää, sovelletaanko tiedonantoasetusta rekisteröityneihin AIFM-toimijoihin

On lisäksi huomioitava, että tiedonantoasetuksen soveltamisala on vielä keskeisiltä osin avoinna. Eurooppalaiset finanssivalvojat kysyivät vielä 7.1.2021 komissiolta, että sovelletaanko tiedonantoasetusta rekisteröityneihin vaihtoehtorahastojen hoitajiin. Eurooppalaisten finanssivalvojien kysymykseen ei ole saatu vielä vastausta. Suomessa valtaosa pääomasijoitusrahastojen hoitajista ovat rekisteröityneitä toimijoita, minkä vuoksi avoinna oleva kysymys on varsin olennainen toimialan kannalta ja vaikuttaa siten keskeiseltä osin myös nyt lausunnoilla olevan hallituksen esityksen sisältöön ja soveltamisalaan. Ennen sanktiosääntelyn antamista olisi selvitettävä, mikä on sääntelyn tarkoitettu soveltamisala.

Sääntelyyn liittyvät muut tulkinnanvaraisuudet

Sääntelyyn liittyy lisäksi lukuisia muita avoinna olevia kysymyksiä pääomasijoitusrahastojen osalta, mihin pääomasijoitusalalla eikä Finanssivalvonnalla ole vielä vastauksia. Tulkintakysymyksiin etsitään parhaillaan vastauksia eurooppalaisten finanssivalvojien ja komission toimesta. Näin ollen sääntelyn soveltamiseen liittyvät yksityiskohdat ovat merkittäviltä osin vielä avoinna pääomasijoitusrahastojen osalta (AIFM ja EuVECA-toimijat).

- 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 vasta kuluvan vuoden aikana, sanktiosääntelyssä tulisi *edetä vaiheittain varmistaen ensin, että sääntelykokonaisuus on valmis ja toiseksi toimialalle on jäätävä riittävä aika säännösten haltuunottoon. Sanktiosääntelyn voimaansaattaminen 10.3.2021 alkaen vaikuttaa edellä mainituin perustein ennenaikaiselta.*

Lopuksi

Pääomasijoittajat ry seuraa jatkuvasti sääntelykokonaisuuden edistymistä ja koko toimiala valmistautuu sääntelyn voimaantuloon sääntelyyn liittyvistä epävarmuuksista huolimatta. Yhdistys on laatinut sääntelykokonaisuudesta muistion toimialalle sääntelykokonaisuuden haltuunoton helpottamiseksi (julkinen ote 18.12.2021).

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

On myös seurattava sitä, että Suomessa sovellettavat käytännöt eivät muodostu muiden maiden käytäntöjä tiukemmiksi. Yleisellä tasolla kansallisen sääntelytason olisi säilyttävä eurooppalaisen käytännön tasolla ja ylisääntelyä tulisi välttää.

PÄÄOMASIJOITTAJAT RY

Lisätiedot

Pia Santavirta
Pääomasijoittajat ry:n toimitusjohtaja
0405467749
pia.santavirta@paaomasijoittajat.fi

Lisätietoja pääomasijoitusalan merkityksestä Suomessa

- Suomalaiset työeläkeyhtiöt ovat pääomasijoitusrahastojen suurin sijoittajaryhmä, vastaten noin neljäsosasta rahastojen pääomista. Ajanjaksolla 2015–H1/2020 pääomasijoitusrahastoihin kerättiin varoja **3,5 miljardia euroa** sijoitettavaksi eteenpäin startup- ja kasvuyhtiöihin.
- Pääomasijoittajat sijoittivat **5,9 miljardia euroa** noin 1300 suomalaiseen startup- ja kasvuyhtiöön välillä 2015–H1/2020.
- 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 verrokkiyritysten joukkoon verrattuna.
- 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.
- 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 läpinäkyvyyssuosituksia. Pääomasijoittajien tulee huomioida vastuullisuus niin omassa kuin kohdeyhtiöidensä toiminnassa.