11.2.2026

Viite: Talousvaliokunta 19.2.2025 / U 78/2025 vp / Lausuntopyyntö

Asia: Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen 2019/2088 muuttamista koskien kestävyyteen liittyvien tietojen antamista rahoituspalvelusektorilla (SFDR-asetuksen uudelleentarkastelu)

Ympäristöministeriön asiantuntijalausunto eduskunnan talousvaliokunnalle

Tausta:
Komission antama ehdotus (COM(2025) 841 final) liittyy rahoituspalveluja tarjoavien tahojen antamiin tietoihin tuotteiden kestävyystekijöistä. Käytännössä se koskee esimerkiksi yleisölle tarjottavia sijoitusrahastoja ja niiden tekemien sijoitusten kestävyyden luonteesta tietojen antamista sijoittajille. Komissio on toteuttanut vuoden 2025 aikana kuulemisia, kerännyt havaintoja ja saanut kestävän rahoituksen asiantuntijafoorumilta näkemyksiä kehittämistarpeista ja antanut niiden pohjalta SFDR-asetuksen muuttamista koskevan ehdotuksensa.

Voimassa oleva asetus 2019/2088 (SFDR-asetus) on määrittänyt kolme eriasteisesti kestävää rahastokategoriaa. Nykysääntelyyn on liittynyt käytännön haasteita, kuten monitulkintaisuutta, eikä kehikkoa ole pidetty riittävänä tunnistamaan kestävyystekijöissä suoriutumista. Lisäksi sen suhde muuhun kestävän rahoituksen sääntelyyn on ollut epäjohdonmukaista, mikä on johtunut osittain siitä, että SFDR on kestävän rahoituksen sääntelykehyksestä ensimmäisten joukossa voimaantullut asetus. Alkujaan tiedonantoa määrittäväksi tarkoitettu sääntely on muotoutunut markkinakäytännössä rahastojen luokitusjärjestelmäksi, mihin sitä ei kuitenkaan ole tarkoitettu ja millaisena se ei toimi ideaalisti.

Ehdotuksen keskeinen sisältö:
Komission ehdotuksen tavoitteena on ensinnäkin yksinkertaistaa sääntelyä ja siten vähentää sijoituspalveluyritysten hallinnollista taakkaa, sekä toisekseen kestävän rahoituksen kokonaisuuden selkeyttämisellä parantaa rahoitustuotteiden kestävyysominaisuuksien vertailtavuutta ja vähentää viherpesun riskiä. Soveltamisalaksi rajautuisi jatkossa vain rahoitustuotteiden tuotekehitys, ja ulkopuolelle jäisi sijoitusneuvonta ja salkunhoito.

Ehdotus muuttaisi SFDR-sääntelyn konkreettisesti rahoitustuotteiden luokitukseksi eli vakiinnuttaisi sitä käyttöä, jollaiseksi se on muodostunut markkinoilla. Luokat ovat siirtymäluokka (artikla 7), ESG-perusluokka (artikla 8) ja kestävyysluokka (artikla 9). **Siirtymäluokan** tuotteiden tarkoituksena on sijoittaa kohteisiin, jotka noudattavat uskottavaa kehityspolkua kohti kestävyyttä tai joilla on tiettyjä ympäristön tai yhteiskunnan siirtymään liittyviä tavoitteita. **Kestävyysluokan** tuotteet sisältävät sijoituksia, jotka ovat jo kestäviä tai joilla on tietty kestävyystekijöihin liittyvä tavoite. **ESG-perustason** luokkaan luokitellaan sijoitukset, joilla ei varsinaisesti pyritä kestävyyteen tai siirtymään liittyvään tavoitteeseen, mutta joiden sijoitusstrategiaan sisältyy kestävyystekijöitä uskottavien kestävyyteen liittyvien lähestymistapojen avulla.

SFDR-asetuksen uudelleentarkastelu poistaa kestävän sijoituksen määritelmän, mutta tuo sääntelyyn uusia määritelmiä, jotka täsmentävät kestävyysominaisuuksiltaan erilaisten rahoitustuotteiden sisältöjä ja suhdetta toisiinsa. Lisäksi uutena tuotava määritelmä selkeyttää, että ympäristötavoitteella tarkoitetaan taksonomia-asetuksessa (EU) 2020/852) määriteltyjä ympäristötavoitteita.

Asetuksesta kumottaisiin säännös, jonka mukaan DNSH-periaatteen mukaisuuden tarkasteluun laadittaisiin erilliset tarkastelukriteerit. Sijoituskohtainen haitallisten vaikutusten tunnistaminen on koettu erityisen monimutkaiseksi, minkä vuoksi säännös on tunnistettu jo aiemmin komission julkaisemalla rahoitusmarkkinasääntelyn poispriorisointilistalla.

Ympäristöministeriön huomioita:
Ympäristöministeriö pitää U-kirjelmässä esitettyä valtioneuvoston kantaa kannatettavana. Ympäristöministeriö pitää rahoitustuotesääntelyssä keskeisenä kestävyysseikkojen läpinäkyvyyttä, tehokasta viherpesun ehkäisemistä ja rahoitusvirtojen kohdentumista investointeihin, jotka vaikuttavasti edistävät vihreää siirtymää. Ehdotus on omiaan selkeyttämään kestäviä sijoitustuotteita koskevia pelisääntöjä ja keskittämään niistä annettavat tiedot olennaisimpiin. Kestävyystiedot eivät saisi muodostaa keskeistä osaa tuotteesta annettavista tiedoista, mikäli kestävyysseikat eivät tosiasiallisesti ole tuotteen keskeisenä kohteena. Kaikkinensa ympäristöministeriö pitää tärkeänä, että tuoteluokitusten kriteereistä ja tuotteiden nimistä on säädetty ykkös- eli asetustasolla.

Ehdotuksen mukaan vähintään 70 % rahoitustuotteen sijoituksista kussakin luokassa tulisi kohdistua tavoiteltavien kestävyysnäkökohtien mukaisesti. Ympäristöministeriö katsoo, että tämän tulee olla vähimmäistaso ja että alempi kestävien kohteiden osuus heikentäisi sijoittajansuojaa ja lisäisi viherpesun riskiä. Lisäksi ympäristöministeriö pitää tärkeänä mekanismeja, joilla varmistetaan sijoitusten loppuosankin kohdentuvan ympäristötavoitteita haittaamattomasti, vaikka portfoliossa tavoitellaan hajauttamista.

Ympäristöministeriö kannattaa ehdotuksen mukaista rahoitustuoteluokkien yhteyttä kestävän rahoituksen luokitusjärjestelmään eli taksonomiaan. 15 prosentin vähimmäisosuudella voidaan tukea taksonomian käyttöä markkinoilla ilman, että rajoitettaisiin muilla vaikuttavilla kehikoilla ympäristön kannalta myönteiseksi tunnistettuihin kohteisiin sijoittamista rahoitustuotteessa. Omnibus I -sääntely rajasi taksonomiaraportointivelvollisuutta, minkä takia rahoituspalvelujen tarjoajille saatavilla oleva taksonomiainformaatio on todennäköisesti tulevaisuudessa rajallisempaa. Toisekseen taksonomiakehikon ulkopuolelle jää toimintoja, joihin sijoittamalla voi edistää vaikuttavasti vihreää siirtymää.

Ehdotuksessa kuvattu perustason ESG-tuotteiden luokka jättää osittain epäselväksi, millaista myönteistä ympäristövaikutusta kyseisen luokan tuotteilla tavoiteltaisiin. Yhtenä vaihtoehtoisena lähestymistapana artiklassa 8 kriteerit viittaavat ESG-luokituksiin. Kriteereihin sisältyvä kohta e) ”muita sijoituksia, joissa on kestävyysriskien lisäksi otettu huomioon myös muita kestävyystekijöitä”, jättää ympäristöministeriön käsityksen mukaan luokan kriteeristön varsin väljäksi. Osa luokalle määritellyistä kriteereistä saattaisi ohjata sijoitukset kohteisiin, joissa kestävyysseikoista yrityksille aiheutuvat taloudelliset riskit olisivat vähäisiä (ns. outside-in -näkökulma), mutta yhtä keskeistä ei olisi yrityksen toiminnasta aiheutuvat kestävyysriskit (ns. inside-out -näkökulma). Tämä on yleinen ESG-mittarointiin liittyvä ongelma. Valtioneuvoston kannan

mukaisesti pidämme siksi keskeisen tärkeinä selkeitä ja johdonmukaisia kriteerejä tuoteluokille ja säännöksiä, jotka varmistavat läpinäkyvyyden. Erityisesti tämä huoli kohdistuu ehdotuksen ESG-perustasoon eli artiklan 8 säännöksiin.

Haitallisten vaikutusten tunnistamista ja välttämistä koskevat ehdotukseen sisältyvät muutokset ovat ympäristöministeriön näkemyksen mukaan perusteltuja hallinnollisen taakan vähentämisen näkökulmasta, mutta ne saattavat heikentää mahdollisuuksia edistää vaikuttavasti vihreää siirtymää ja ympäristötavoitteiden toteutumista. Sijoituskohtaista DNSH-tarkastelua ei tehtäisi muissa kuin taksonomian mukaisten sijoituskohteiden kohdalla. Portfoliotasolla haitallisten vaikutusten huomiointi perustuisi poissulkulistaan ja vapaaehtoisiin indikaattoreihin. Poissulkulistat, joihin ehdotuksessa viitataan, tunnistavat lähinnä haitallisia vaikutuksia kasvihuonekaasupäästöjen ja erityisesti energiantuotannon suhteen, mutta ne eivät kata kaikkia ympäristötavoitteita, kuten taksonomiaan perustuva DNSH-periaate ja kuten vihreän siirtymän vaikuttavan edistämisen kannalta olisi välttämätöntä huomioida.

Lisätietoja:
Eeva Alho, johtava asiantuntija
Ympäristöministeriö
puh. 0295250011