Pääomasijoittajat

18.2.2026

Eduskunnan talousvaliokunnalle

Asia: U 78/2025 vp Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen 2019/2088 muuttamista koskien kestävyyteen liittyvien tietojen antamista rahoituspalvelusektorilla (SFDR-asetuksen uudelleentarkastelu)

Eduskunnan talousvaliokunta on pyytänyt Pääomasijoittajat ry:ltä kirjallista asiantuntijalausuntoa otsikon aiheesta. Pääomasijoittajat ry kiittää mahdollisuudesta lausua asiassa.

Yleistä komission ehdotuksesta

Pääomasijoittajat ry kannattaa ehdotuksen ensimmäistä päätavoitetta yksinkertaistaa ja vähentää asetuksen tiedonantovelvollisuuksien aiheuttamaa hallinnollista taakkaa yksinkertaistaen asetuksen tiedonanto- ja raportointivelvollisuuksia. Ehdotuksen toisen päätavoitteen toteutumiseen, muun muassa parantaa rahoitustuotteiden keskinäistä vertailtavuutta suhtaudumme osin varauksellisemmin liittyen odotettavissa oleviin käytännön haasteisiin nykyisen asetuksen ja muutosehdotuksen luokittelujärjestelmän nimeämisestä. Keskinäisen vertailtavuuden osalta puollamme kuitenkin yleisesti tavoitetta kestävien rahoitustuotteiden vertailtavuuden paremmasta toteutumisesta jäsenvaltioiden kesken. Epäyhtenäiset markkinakäytännöt ja asetuksen tulkinnat vaikeuttavat sijoittajien mahdollisuutta vertailla sijoitustuotteita ja toimia sisämarkkinoilla. Toimivat sisämarkkinat ja eri rahoitusmarkkinatoimijoiden välinen yhtenäisen sääntelykehikon mukaisesti tapahtuva kilpailu on koko unionin etu.

Taloudelliset vaikutukset

U-kirjelmässä on todettu muutosasetuksen vaikutusten koskevan moninaista rahoitusmarkkinatoimijoiden joukkoa. SFDR-muutosasetus koskee olennaisesti pääomasijoittajayhtiöitä (vaihtoehtorahastojen hoitajia) tiedonantovelvoitteiden osalta, ja koska nämä ovat pyrkineet tuotekehityksessään ja kestävyystyössään kehittämään erityisesti nykyisen SFDR Artikla 8 mukaisia rahastoja. Niiden on katsottu sopivan tähän liiketoimintaan, jossa sijoituskohteena on tyypillisesti pk-yritykset. Artikla 8 edellytykset ovat vastanneet hyvin varsin pientenkin pk-yritysten kanssa tehtävään kestävyystyöhön, ja näitä rahastoja onkin nyt markkinoilla useita.

SFDR:n sääntelymuutokset toisivat kertaluonteisia kuluja pääomasijoitusalalle, koska yhtiöiden tulisi tarkastella uudelleen mm. tiedonantovelvoitteensa sekä uusien rahastojen tuotekehitystyö uudistettujen

vaatimusten mukaisesti. Lisäksi pääomasijoittajien olisi vielä huomioitava nykyisten rahastojensa sijoittajainformaation edelleen toimivuus ja luotettavuus sijoittajille kestävyystietojen osalta.

Tältä osin Pääomasijoittajat ry esittääkin huolensa tulevasta kahdentyyppisestä/rinnakkaisesta "Art. 7, 8, 9 -rahastojen" sääntelystä ja sijoittajainformaatiosta markkinoilla, jos uusi luokittelujärjestelmä luodaan nykyisiä artikloja muuttamalla (sama numerointi = "nimeäminen"). Tältä osin käytännön tilanteesta:

- Voimassa olevaa SFDR-sääntelyä noudatetaan vielä pitkään: perustettavat uudet rahastot ovat Fivan hyväksymiä artikla 8 ja artikla 9 rahastoja. Rahastot ovat lähtökohtaisesti suljettuja rahastoja ja niiden toimikaudet ovat pitkiä (jopa 10 vuotta). Markkinoilla tulee siten olemaan pitkä aika käytännössä samannimisiä, mutta erityyppisiä rahastoja: "Art 8" -rahastoja, jotka ovat nyt voimassa olevan SFDR-asetuksen mukaisia, ja "Art 8" -rahastoja, jotka ovat uudelleentarkastellun SFDR-asetuksen mukaisia.

- Komissio on yleisesti korostanut muutosehdotusta "clear categorisation" ym. Tämä toteutuneekin, jos kestävyystyön rahastojen osalta aloittaa ns. puhtaalta pöydältä. Pääomasijoittajayhtiöt joutuvat kuitenkin toimimaan yllä mainitussa eri sääntelykauden rahastojen rinnakkaistilanteessa, tai miettimään, mitä tehdä jatkossa nykyisen sääntelyn mukaan luokitelluille rahastoille (tähän liittyen myös näkemyksemme siirtymäsäännöistä).

Näkemykset valtioneuvoston kantaan

Pääomasijoittajat ry tukee valtioneuvoston lähtökohtaista kantaa yksinkertaistaa ja selkeyttää SFDR-asetusta ja vähentää siitä aiheutuvaa hallinnollista taakkaa.

Pääomasijoittajat ry pitää tärkeänä valtioneuvoston nostoa rahoitustuotteiden luokittelusta: "*jättää myös tarpeellista tilaa kestävyyspiirteitä sisältävien rahoitustuotteiden tuotekehitykseen*". Tältä osin esitämme muutamia esimerkkejä SFDR-muutosehdotukseen liittyvistä tulkinnanvaraisuuksista rahastojen tuotekehitystyön osalta:

- Art 7: 70 % sijoituksista tulee kohdistua mitattavaan siirtymätavoitteeseen. Oletamme, että jäljelle jäävän 30 % osalta pääomasijoittajayhtiö voi käyttää vapaata liikkumavaraa sijoituspolitiikakseen sijoituskohteiden valinnassa ja siten myös kilpailuteknisesti profiloida tuotteensa markkinoilla.
- Art 9: 70 % sijoituksista tulee tukea mitattavia kestävyystavoitteita. Oletamme, että jäljelle jäävän 30 % osalta pääomasijoittajayhtiö voi käyttää vapaata liikkumavaraa sijoituspolitiikakseen sijoituskohteiden valinnassa ja siten myös kilpailuteknisesti profiloida tuotteensa markkinoilla.
- Art 9a: SFDR 2.0 -ehdotus luo erillisen 9a-tuotekategorian fund of funds -tuotteille ja edellyttää, että vähintään 70 % niiden varoista sijoitetaan sääntelyn mukaisesti

luokiteltuihin kohderahastoihin. Suomalaisilla toimijoilla on rahastovalinnassaan laajasti käytössä korkeatasoiset laadulliset ESG-arviointimenetelmät, jotka antavat usein tarkemman kokonaiskuvan kohderahastojen vastuullisuusprofiilista verrattuna pelkkään SFDR-kategoriaan. Ehdotettu 70 %:n vaatimus kaventaa merkittävästi suomalaisten FoF-rahastojen sijoitusuniversumia, erityisesti EU:n ulkopuolisilla markkinoilla, joilla kohderahastoja on usein luokiteltu varovaisesti tai ei ole luokiteltu ollenkaan. Tämä voi heikentää kotimaisten rahastojen kilpailukykyä ja rajoittaa kansainvälistä hajautusta ilman, että se tosiasiallisesti parantaa sijoittajansuojaa. Tällä hetkellä sääntelyssä ei ole vaatimusta tietystä %-osuudesta.

Pääomasijoittajat ry korostaa valtioneuvoston tavoin lainsäädännön ennakoitavuutta ja oikeusvarmuuden säilymistä, ja että kirjelmässä mainitusti, SFDR-asetuksen muutoksien tulee olla linjassa muun sektorilainsäädännön kanssa. Olennaista on myös lainsäädännön kokonaisuuden osalta kirjelmässä esiintuotu asia kestävyystietojen saatavuudesta, joita rahoitusmarkkinoiden toimijoiden pitää saada käyttöönsä ilman, että ehdotuksen tavoitteista joudutaan tinkimään.

Pääomasijoittajat ry pitää erityisen tärkeänä valtioneuvoston kantaa siirtymäajoista. Koska useammat säännösehdotukset tarkoittaisivat muutoksia rahoitusmarkkinatoimijoiden toimintaan ja sen järjestämiseen, uudelleentarkastellun asetuksen voimaantulossa pitää olla riittävän pituinen siirtymäaika. Kyseessä on merkittävät muutokset rahastojen kestävyysvelvoitteisiin, niiden tasoon ja sisältöön, jotka ovat suoraan sidoksissa loppusijoittajien kanssa tehtyihin sopimusdokumentteihin.

Siirtymäaikojen osalta Pääomasijoittajat ry nostaa esiin erityisesti pääomasijoitustoimialaa koskevan ehdotuksen artiklan 17 (grandfathering-lauseke): *Financial market participants may choose not to apply this Regulation to financial products of* ***the closed-ended type*** *which were created and distributed before,* ja tähän sanamuotoon liittyvän tulkinnallisen epävarmuuden ja siitä mahdolliset johtuvat merkittävät hankaluudet pääomasijoittajien liiketoiminnalle:

- Rahastojen varainkeruuvaihe on pitkä ja siihen liittyvässä sopimusdokumentaatiossa loppusijoittajien kanssa on myös määrittelyjä minkälaisia/kuinka kestäviä sijoituksia rahastoon tehdään.

- Artiklaluonnoksesta epävarmuutta aiheuttaa erityisesti: "were distributed"= "jaettiin".
    - Koskeeko mahdollisuus olla soveltamatta uudelleentatarkasteltua asetusta rahaston koko varainkeruuajan, joka voi olla pitkäkin aika ja useissa vaiheissa? Näin pitäisi olla.
        - Ehdotuksesta on kuitenkin ollut tulkintaa, jonka mukaan varainkeruuajan pitäisi olla päättynyt asetuksen voimaantullessa. Kesken varainkeruuaikaa muuttuva sääntely aiheuttaisi kuitenkin erittäin merkittäviä hankaluuksia rahaston ESG-luokittelustatuksen muuttamisesta vielä avoinna olevaksi varainkeruuajaksi eikä se ole mitenkään loppusijoittajien etu.

- Tätä artiklaa koskeva päivitys SFDR:n uudelleentarkasteluun olisi tehtävä hyvin pian. Muutoin tällainen epätietoisuus seisahduttaa uusien rahastojen kestävyystyön ja minkä varaan liiketoimintaa voi yleisesti kehittää uusien rahastojen osalta myös ajallisesti.

- Rahaston kuulumisesta nykysääntelyn piiriin rajanvetona pitäisi olla rahaston perustamisajankohta (Fivan markkinointi-ilmoitus) ja sen mahdollistamana rahaston jakelun aloittaminen, huomioiden suljettujen rahastojen koko varainkeruuajan.

Kuten valtioneuvostokin kannassaan korostaa, SFDR-asetuksesta johtuvia muutoksia muihin säädöksiin ja ehdotukseen liittyviä uusia alemman tason säädöksiä tulee ryhtyä soveltamaan uudelleentarkastellun asetuksen voimaantulon kanssa samanaikaisesti hallinnollisen taakan hallitsemiseksi. Asetukseen liittyvät tekniset standardit (RTS) pitää ehdottomasti implementoida asetuksen päivityksen aikataulussa. Markkinoilla oli hyvin hankala tilanne nykyisen SFDR-asetuksen voimaantullessa ilman teknisiä standardeja, kun niitä jouduttiin odottamaan kauan.

PÄÄOMASIJOITTAJAT RY
Mari Marsio
ESG- ja lakiasiainjohtaja
050 3255 914
mari.marsio@paaomasijoittajat.fi