

## Talousvaliokunta

### Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksista Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksiksi (kestävä rahoitus)

Suurelle valiokunnalle

#### JOHDANTO

##### *Vireilletulo*

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksista Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksiksi (kestävä rahoitus) (U 56/2018 vp): Asia on saapunut talousvaliokuntaan lausunnon antamista varten. Lausunto on annettava suurelle valiokunnalle.

##### *Asiantuntijat*

Valiokunta on kuullut:

- finanssiasiantuntija Milla Kouri, valtiovarainministeriö
- lainsäädäntöneuvos Annina Tanhuanpää, valtiovarainministeriö
- vanhempi ekonomisti Otso Manninen, Suomen Pankki
- johtaja Henri Grundstén, Suomen Teollisuussijoitus Oy
- asiantuntija Santeri Suominen, Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry
- asiantuntija Elina Kamppi, Finanssiala ry
- toiminnanjohtaja Sonja Vartiala, Finnwatch ry
- oikeudellinen neuvonantaja Raija-Leena Ojanen, WWF Suomi

Valiokunta on saanut kirjallisen lausunnon:

- Pohjoismaiden Investointipankki (NIB)
- Pohjoismaiden kehitysrahasto — Nordic Development Fund NDF
- Finnish Business & Society ry (FIBS)
- Suomen itsenäisyyden juhlarahasto Sitra
- professori Markku Kaustia

#### VALTIONEUVOSTON KIRJELMÄ

##### *Ehdotus*

Kestävän kasvun tukemisen rahoitusta varten komissio on julkaissut kolme asetusehdotusta: asetusehdotuksen kestävien sijoitusten kehyyksen luomiseksi, asetusehdotuksen kestävien sijoitusten

## Valiokunnan lausunto TaVL 42/2018 vp

ja kestävyysriskien tiedonantovelvollisuuksista ja direktiivin (EU) 2016/2341 muuttamisesta sekä viitearvoasetuksen (EU) 2016/1011 muuttamisesta. Edellä mainitut lainsäädäntöehdotukset ovat komission ensimmäisiä lainsäädännöllisiä toimia kestävän kasvun rahoitusta koskevasta toimintasuunnitelmasta.

Asetusehdotuksella kestävien sijoitusten kehysten luomiseksi laadittaisiin kriteeristö, millaiset sijoituskohteet toteuttaisivat ympäristön kannalta kestävää toimintaa. Kriteeristön tarkoituksena olisi yhdenmukaistaa ympäristön kannalta kestävien sijoitusten vaatimuksia markkinoilla ja täten helpottaa sijoittajaa valitsemaan sijoituskohteita. Asetusehdotus koskee vain ympäristön kannalta kestäviä sijoituksia, mutta komission tavoitteena olisi tulevaisuudessa laajentaa kriteeristö koskemaan myös yhteiskuntaan ja hyvään hallintoon liittyviä sijoituksia.

Asetusehdotuksella kestävien sijoitusten ja kestävyysriskien tiedonantovelvollisuuksista ja direktiivin (EU) 2016/2341 muuttamisesta tarkoituksena olisi parantaa rahoitusmarkkinatoimijoiden raportointia sijoitusten kestävyysnäkökulmista ja -riskeistä. Erityisesti kestävinä rahoitusvälineinä tarjottavien tuotteiden tiedonantovelvoitteita parannettaisiin. Avoimuuteen liittyvien raportointivaatimusten lisääntymisen tarkoituksena olisi parantaa sijoittajien tietoja rahoitusvälineiden ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintoon liittyvistä tavoitteista ja riskeistä.

Viitearvoasetuksen muutosehdotuksella luotaisiin vähähiilinen vertailuarvo ja positiivisen hiilivaikutuksen omaava vertailuarvo sekä parannettaisiin niiden metodologioiden ja menetelmien laskentatapojen avoimuutta. Vertailuarvot ovat indeksejä, joihin verrataan sijoitusportfolion tai rahoitusvälineen tuoton kehitystä.

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin ja vakuutusten tarjoamisesta annetun direktiivin nojalla annettujen komission delegoitujen asetusten muutosten tarkoituksena olisi lisätä sijoitus- ja vakuutusneuvonnan asiakkaan soveltuvuuden ja asianmukaisuuden arviointiin näkökulmia ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintoon liittyvistä tekijöistä. Tällä tavoin sijoitus- ja vakuutusneuvojat pystyisivät entistä paremmin suosittelemaan asiakkailleen sijoitustuotteita kestävyysnäkökulmat huomioon ottaen.

### ***Valtioneuvoston kanta***

Suomi kannattaa komission lainsäädäntöehdotusten tavoitteita tukea kestävä kehityksen ja kasvun rahoitusta. Suomi on sitoutunut EU:n tavoin Pariisin ilmastopöytäkirjaan ja YK:n Agenda 2030:een. Komission ehdottamat toimet ovat osa näiden hankkeiden tavoitteiden saavuttamiseen tähtäviä toimia.

Komission ehdottamilla toimilla pyritään lisäämään rahoitusmarkkinoiden läpinäkyvyyttä ja siten lisäämään sijoituksia kestävyysnäkökulmia tukeviin kohteisiin. Läpinäkyvyyden ja informaation parantaminen rahoitusmarkkinoilla on tärkeä tavoite. Lisäksi avoimuuden kasvattaminen voi ohjata sijoitusvarallisuutta entistä paremmin kestävämmän taloudellisen kasvun tukemiseen.

Markkinoilla on tarve standardeille ja luokitteluille, mikä on kestävä ja vihreä. Tällaiset luokittelet vähentävät sijoittajan tietojen selvittelytarvetta, joka voi olla aikaa vievää, sekä täten no-

## Valiokunnan lausunto TaVL 42/2018 vp

peuttavat ja helpottavat sijoittajan kestäviin kohteisiin sijoittamista. Kuitenkin siinä, missä luokittelut helpottavat sijoituspäätöksiä, luotto niihin ja niiden käyttö vähentävät sijoittajan itsensä tekemää analyysia sijoituskohteesta, minkä takia on tärkeää, että ohjaava luokittelu kuvaa sijoituksia tarkoituksenmukaisesti ja niiden määrittely perustuu tutkimustiedolle. Lisäksi yhtenäinen luokittelu helpottaa eri sijoitustuotteiden keskinäistä vertailua. Tällä hetkellä eri toimijat joutuvat käyttämään useampia erilaisia luokituksia, jotka perustuvat erilaisille periaatteille, mikä vaikeuttaa eri rahoitusvälineiden vertailua keskenään.

Suomi kannattaa komission vaiheittaista lähestymistapaa kestävyysluokitusjärjestelmän perustamiseen. Tällaisella vaiheittaisella toteutumistavalla pystytään pienentämään luokitusjärjestelmän mahdollisia haitallisia vaikutuksia. Komission ehdottama luokittelu voi paremmin ohjata sijoittajien varallisuutta kestäviin kohteisiin, kun sijoittajat pystyvät tunnistamaan ympäristöä tukevat sijoitukset entistä paremmin. Lyhyellä aikavälillä komission lähestymistapa vain vihreän määrittelyyn voi olla kannattavampi lähestymistapa kuin myös ruskean määrittelemineen, jolla voisi olla hyvin nopeita ja hallitsemattomia muutoksia sijoituskohteiden markkinahintoihin. Rahoitusmarkkinoilla jo huhutkin mahdollisista poliittisista ratkaisuksista tai valinnoista voivat aiheuttaa markkinahintoihin muutoksia. Tämän takia Suomi kannattaa mahdollisimman avointa luokitusjärjestelmän valmistelua, jotta välttyttäisiin ennalta-arvaamattomilta ja hallitsemattomilta markkinamuutoksilta. Rahoitusmarkkinoiden kannalta rahoitusvakauden säilyttäminen on tärkeä tavoite, eikä sitä tulisi vaarantaa.

Jotta luokitusjärjestelmää olisi mahdollista muuttaa nopeasti esimerkiksi teknologisen kehityksen tai tutkimustiedon lisääntymisen takia, luokitusjärjestelmän tarkempi määrittely ei voisi olla asetustasolla, jonka muuttaminen vie vuosia. Tarkempi lainsäädäntö luokitusjärjestelmän osalta annettaisiin komission delegoiduilla säädöksillä. Tällä hetkellä näiden delegeoitujen säädösten ja täten luokitusjärjestelmän tarkemmista yksityiskohdista ei ole asetusehdotusta tarkempaa tietoa. Jotta komission ehdottaman luokitusjärjestelmän toimivuutta voitaisiin arvioida kunnolla, sen toimivuudesta ja todellisesta ulottuvuudesta pitäisi tietää enemmän. Luokitusjärjestelmän kannalta on keskeistä hahmottaa sen muodostama kokonaisuus, minkä takia tarvittaisiin lisää tietoa delegeoitujen säädösten sisällöstä. Näin ollen olisi tarpeen pystyä muodostamaan selkeä näkemys luokitusjärjestelmän kokonaisuudesta sekä pyrkiä tarkentamaan asetusehdotusta niin, että asetusehdotuksesta ja delegoiduista säädöksistä muodostuisi selkeä ja toimiva kokonaisuus. Tällä hetkellä komission ehdotus jää liian yleistasoiseksi kokonaisuuden ymmärtämisen kannalta.

Säädösehdotuksissa ehdotetaan perustettavaksi kestävä rahoituksen alusta, joka rahoitettaisiin EU-budjetista. Tulevaan rahoituskehukseen liittyvien määrärahaehdotuksiin ja täten myös ehdotetun Kestävä rahoituksen alustan rahoituksen otetaan kantaa osana rahoituskehysneuvottelujen kokonaisuutta.

Rahoitusmarkkinatoimijoille asetettavat tiedonantovaatimukset lisäävät sijoittajien tietämystä sijoituskohteistaan ja niihin kohdistuvista riskeistä. Kestävyystekijöihin liittyvien tiedonantovelvoitteiden harmonisoinnille on tarvetta markkinoilla. Harmonisoimalla tiedonantovelvoitteet vertailu eri rahoitusmarkkinatoimijoiden ja niiden tarjoamien rahoitusvälineiden välillä helpottuu. Etenkin kestävinä sijoituskohteina tarjottaville tai markkinoitaville rahoitusvälineille on tarve saada yhteisesti sovitut tiedonantovelvoitteet.

## Valiokunnan lausunto TaVL 42/2018 vp

Komission ehdottamat kestävyyttä koskevat tiedonantovelvoitteet ovat joiltakin osin monitulkintaisia. Tiedonantovelvoitteiden tulisi olla selkeitä, että rahoitusmarkkinatoimijat sekä Suomessa että muissa EU-maissa raportoivat samoista asioista samalla lailla. Muuten sijoittajien on vaikeaa vertailla tuotteita rajojen yli. Kuitenkin tiedonantovelvoitteiden tulisi olla rahoitusmarkkinatoimijalle mahdollisia raportoida. Monitulkintaisuuden lisäksi olisi tarvetta kiinnittää huomiota, että tiedonantovelvoitteet koskisivat sekä suuria että pieniä ja keskenään hyvin erilaisia rahoitusmarkkinatoimijoita. Olisi tarpeen pitää huolta, että tiedonantovelvoitteiden suhteen löydettäisiin ratkaisu, jossa sijoittajien tiedonsaanti kasvaisi, mutta välttyttäisiin luomasta markkinoille tulon esteitä tai nostamatta markkinoille tulon kynnystä liian paljoa. Rahoitusmarkkinoiden monipuolisuuden tukemisen kannalta uusien ja pienten toimijoiden toimintaa ei tulisi liikaa vaarantaa.

Ehdotettua ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten toiminnasta ja valvonnasta annetun direktiivin muutosta, jossa annettaisiin komissiolle valtuus antaa delegoitu säädös, pitää tarkastella hyvin huolella. Kyseisessä direktiivissä ei ole yhtään komissiolle annettua valtuutta antaa delegoituja säädöksiä, mikä on aikoinaan ollut tietoinen valinta. Ehdotettu muutos eroaisi täten aikaisemmasta linjasta. Tarpeen mukaan tulisi ennemmin pohtia direktiivin laajentamista kuin jättää asioita delegoidun säädöksen tasolle.

Ehdotukset vähähiilisistä viitearvoista ovat kannatettavia, koska niiden avulla sijoittajat pystyvät entistä paremmin vertailemaan portfolioitaan ja siten mahdollisesti kehittämään kestävyysnäkökulmia sijoittamisessa. Myös läpinäkyvyyden parantaminen kestävyystavoitteita omaavien viitearvojen laskentamenetelmien osalta ja niiden suhteesta kestävyysnäkökulmiin on tuettava tavoite.

Jotta kestävinä rahoitusvälineinä markkinoitujen ja tarjottujen tuotteiden, kestävyysluokituksen täyttävien rahoitusvälineiden tai asetusehdotuksissa määritettyjen tiedonantovelvoitteiden täyttämistä voitaisiin varmistua, näitä tulisi jonkin toimivaltaisen viranomaisen valvoa. Ilman valvontaa viranomaiset eivät pystyisi puuttumaan tilanteisiin, joissa esimerkiksi tuotetta tarjotaan tai markkinoidaan väärin tai asetettuja velvoitteita ei täytetä. Komission asetusehdotuksissa ei ole valvontaa tai sanktioita koskevia artikloja, mutta voidaan tulkita, että osa ehdotetuista säännöksistä kuuluisi toimivaltaisen viranomaisen valvonnan alle muun lainsäädännön kautta. Valvontavaltuuksien tulisi olla selkeämmin määriteltyjä asetusehdotuksissa.

Kestävyys- ja ympäristönäkökulmat ovat jo arkipäiväistyneet rahoitusmarkkinoilla. Kuitenkin markkinoiden suurena puutteena on ollut yhteisten käsitteiden ja määrittelyiden puuttuminen. Suomi pitää komission keskustelunavausta ja lainsäädäntöehdotuksia tavoitteiden tasolla hyvinä, mutta kiinnittää huomiota edellä mainittuihin seikkoihin asetusehdotuksissa.

### VALIOKUNNAN PERUSTELUT

Talousvaliokunta on käsitellyt komission suunnitelmia kestävä rahoituksen edistämiseksi jo aikaisemman valtioneuvoston kirjelmän (E 26/2018 vp — TaVL 25/2018 vp) yhteydessä ja täydentää kantaansa seuraavasti:

## Valiokunnan lausunto TaVL 42/2018 vp

*Ehdotetun sääntelyn ennakoitua vaikutukset.* Euroopan komission julkaisemat kestäväan rahoitukseen liittyvät ehdotukset ovat jatkoa keskusteluun siitä, miten rahoitusmarkkinat voisivat tukea kestäväan kehityksen tavoitteita. Tavoite ja pääperiaatteet ovat laajalti kannatettuja, mutta ehdotusten yksityiskohtaisessa tarkastelussa on noussut esiin ongelmalliseksikin koettuja elementtejä.

Ehdotuksia koskevia kannanottoja yhdistää havainto vaikutusten arvioinnin ohuudesta: kokonaisvaikutuksia on vaikea arvioida monen seikan riippuessa vasta valmisteluvaiheessa olevista kriteeristöistä ja alemmanasteisista valvojen ohjeistuksista. Tämä on lisännyt huolta toimintaympäristön ennakoitavuudesta ja oikeusvarmuudesta. Rahoitusmarkkinat ovat toiminnan luonteen vuoksi varsin alttiita reagoimaan arvioille ja ennusteille tulevan lainsäädäntöympäristön muutoksiin: jo alustavatkin arviot kannustimista tai sanktioista voivat saada aikaan vaikutuksia pääomien liikkeisiin. Tämän vuoksi säädösvalmistelun avoimuuteen tulisi kiinnittää huomiota jo prosessin alkuvaiheesta lukien.

*Kriteeristö.* Koska sääntelykehikko tulee pitkälti rakentumaan kestäväan rahoituksen kriteeristölle, kohdistuu sen oikeudenmukaisuuteen ja läpinäkyvyyteen erityisiä vaatimuksia. Talousvaliokunta kiinnittää huomiota siihen, että kriteeristön täyttymisestä seuraavat positiiviset vaikutukset on sidottu raskaan todentamisprosessin läpikäymiseen. On vaarana, että ympäristölle suotuisille toimijoille tullaan täten luoneeksi sellaista hallinnollista taakkaa, joka ei kohdistu haitallisiin toimijoihin. Koska on odotettavissa, että kriteeristön täyttymisellä tai täyttymättä jäämisellä on merkittävä vaikutus myös markkinoiden jakautumiseen, tulee varmistaa, että ei tulla luoneeksi kilpailuasetelman vääristymää tai aiheuttaneeksi epäoikeudenmukaisella tavalla takamatkaa kilpailutilanteeseen esimerkiksi sellaisille tuotteille, joiden kohdalla kriteerien täytyminen jää kiinni vain todentamisen menettelystä. Talousvaliokunta tähdentää, että sääntelyn lopputavoitteena tulee olla kestäväan liiketoiminnan edistäminen läpileikkaavana periaatteena mieluummin kuin pistemäiset toimintojen tai toimijoiden sertifiointimenettelyt.

*Tiedonantovelvoitteet.* Ehdotusten jatkovalmistelussa tulee huomioida eri markkinatoimijoiden koko ja siitä johtuvat erot valmiudessa yksityiskohtaiseen julkiseen raportointiin. Tiedonantovaatimuksia koskevassa asetusehdotuksessa korostuu vaikuttavuussijoittamiselle tyypillinen velvoite raportoida kestäväan sijoitustuotteiden mitattavista vaikutuksista, mikä ei käytännössä ole helppoa etenkin pienille toimijoille. Hallinnollisen taakan lisäksi tähän liittyy myös kysymys tosiasiallisesta mitattavuudesta; markkinoilla on sijoitustuotteita, joilla on kestävyystavoitteita, mutta näiden tavoitteiden toteutumista ei aina pystytä mittaamaan esimerkiksi syy-seurausketjun monopolisuuden vuoksi.

Tiedonantovelvoitteiden osalta on kaiken kaikkiaan varmistettava, että raportoinnin tuottama informaatio on yhteismitallista, luotettavaa ja kattavaa. Kynnyskysymykseksi voi tämän suhteen muodostua se, kuinka rahoitusmarkkinatoimijat voivat raportoida vaadittuja tietoja, jos sijoituskohteena olevilta yrityksiltä ei ole tällaista tietoa riittävässä määrin saatavissa, tai se, että raportointi ei ota riittävästi huomioon koko elinkaaren tai arvoketjun päästöjä.

*Kokoavia huomioita.* Vaikka rahoitusmarkkinalainsäädännöllä voi olla merkittävä rooli tuke-  
massa ympäristöllisesti kestäviä tavoitteita, se on vain yksi keino vihreiden arvojen edistämiseksi. Primääritavoitteet rahoitusvakaudesta, sijoittajansuojasta ja rahoitusmarkkinoiden tehokkaas-

## Valiokunnan lausunto TaVL 42/2018 vp

ta ja häiriöttömästä toiminnasta eivät saa vaarantua. Vaikuttavin tapa ilmastotavoitteiden saavuttamiseksi ja päästöjen vähentämiseksi olisi tehdä haitan aiheuttamisesta kallista: ilmastomuutosta jouduttavien toimien hinnan pitäisi heijastella kaikkia tällaisesta toiminnasta aiheutuvia kustannuksia. Kannustimien ja sanktioiden yhteisvaikutuksen tulisi toimia siten, että ne ohjaisivat johdonmukaisesti ja yhdensuuntaisesti pääomia sellaisiin toimiin, jotka edistävät ilmastomuutoksen hillitsemisen tavoitteita. Vaikka toimenpiteet on järkevää aloittaa ilmastoseikkoihin liittyvistä kriteereistä, talousvaliokunta pitää tärkeänä, että sääntelyä laajennetaan asteittain myös muihin kestävyystekijöihin, kuten yhteiskuntavastuuseen, korostaen kriteeristön avoimuuden, läpinäkyvyyden ja mitattavuuden tärkeyttä.

Sikäli kun sijoituskohteiden luokitukset voidaan laatia yhteismitallisiksi ja kriteeristöistä luodaan tarkoituksenmukaisia ja läpinäkyviä, talousvaliokunta puoltaa tällaisten järjestelmien käyttöä. Tällä hetkellä ympäristöystävällisyyden käsitettä käytetään varsin vaihteleviin parametreihin tukeutuen ja tavalla, joka ei kaikissa tapauksissa edistä sijoituskohteiden vertailtavuutta.

Talousvaliokunta toistaa aikaisemman lausuntonsa mukaisen kannanoton ilmastomuutoksen hillitsemisen keinovalikoimasta todeten, ettei taksonomia ole syytä rakentaa siten, että sille pohjautuen säädettäisiin verotuksellisia tai viranomaisten suorittamaan valvontaan liittyviä automaattisia seurausmekanismeja. Talousvaliokunnan varauksellisuuden taustalla on ollut ja on edelleen kysymys siitä, kuinka laajakantoisia vaikutuksia taksonomialla voi olla, esimerkiksi tavoilla, jotka merkitsisivät yhteisöoikeuden välillistä laajentumista jäsenvaltioiden yksinomaisen toimivallan piiriin kuuluville alueille. Valiokunta ei pidä täysin poissuljettuna, että ilmaston kannalta kestäville toiminnoille voitaisiin jatkossa säätää huojennuksia myös esimerkiksi verotuksen alalla, sikäli kun nämä huojennukset perustuvat huolelliseen vaikutusten arviointiin ja ovat läpinäkyviä, tasapuolisia ja yhteensopivia muiden kannustimien sekä verojärjestelmämme kokonaisuuden kanssa.

### VALIOKUNNAN LAUSUNTO

Talousvaliokunta ilmoittaa,

*että se yhtyy asiassa valtioneuvoston kantaan.*

Helsingissä 28.9.2018

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

puheenjohtaja Martti Mölsä sin  
varapuheenjohtaja Harri Jaskari kok  
jäsen Harry Harkimo liik  
jäsen Petri Honkonen kesk  
jäsen Hannu Hoskonen kesk  
jäsen Laura Huhtasaari ps

## **Valiokunnan lausunto TaVL 42/2018 vp**

jäsen Lauri Ihalainen sd  
jäsen Katri Kulmuni kesk  
jäsen Johanna Ojala-Niemelä sd  
jäsen Ville Skinnari sd  
jäsen Joakim Strand r  
jäsen Antero Vartia vihr

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Teija Miller