

Talousvaliokunta

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi eurooppalaisista riskipääomarahastoista annetun asetuksen ja eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista annetun asetuksen muuttamisesta.

Suurelle valiokunnalle

JOHDANTO

Vireilletulo

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi eurooppalaisista riskipääomarahastoista annetun asetuksen ja eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista annetun asetuksen muuttamisesta (U 47/2016 vp): Asia on saapunut talousvaliokuntaan lausunnon antamista varten. Lausunto on annettava suurelle valiokunnalle.

Asiantuntijat

Valiokunta on kuullut:

- lainsäädäntöneuvos Ilkka Harju, valtiovarainministeriö
- neuvotteleva virkamies Jyrki Orpana, työ- ja elinkeinoministeriö
- markkinavalvoja Elina Viitanen, Finanssivalvonta
- pääekonomisti Jussi Ahokas, SOSTE Suomen sosiaali ja terveys ry
- toimitusjohtaja Pia Santavirta, Suomen pääomasijoitusyhdistys ry
- pääekonomisti Mika Kuismanen, Suomen Yrittäjät ry

Valiokunta on saanut kirjallisen lausunnon:

- Suomen itsenäisyyden juhlarahasto Sitra

VALTIONEUVOSTON KIRJELMÄ

Ehdotus

Asetuksen pääasiallinen tavoite on komission mukaan parantaa edellytyksiä pienyritysten rahoitukselle täsmentämällä sääntelykehikkoa, jossa eurooppalaisten riskipääomarahastojen ja eurooppalaisten yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneiden rahastojen kautta voitaisiin ohjata rahoitusta ja osaamista erityisesti kasvuyrityksiin. Tällä tavoin voitaisiin edistää talouskas-

Valiokunnan lausunto TaVL 31/2016 vp

vua, työllisyyttä, innovaatioita, tutkimus- ja kehitysinvestointeja, yrittäjyyttä ja unionin kilpailukykyä.

Asetuksen mukainen sääntely ei ole pakottavaa vaan valinnainen niille toimijoille, joiden on rekisteröidyttävä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin (2011/61/EU) mukaisesti. Asetuksessa valinnan mahdollisuus eurooppalaisten riskipääomarahastojen ja eurooppalaisten yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneiden rahastojen hoitamisesta ulotetaan myös toimiluvallisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin. Vaihtoehtorahastojen hoitajat saisivat valitsemalla asetuksen noudattamisen oikeuden markkinoida Euroopassa rajan yli hallinnoimaansa rahastoa kevyemmin vaatimuksin kuin mainitun direktiivin mukaisen toimiluvan piiriin nykyisin kuuluvat vaihtoehtorahastojen hoitajat.

Valtioneuvoston kanta

Valtioneuvosto kannattaa asetusta ja sen tavoitteita. Asetus parantaa osaltaan edellytyksiä pienyritysten rahoitukselle täsmentämällä nykyistä sääntelykehikkoa, ja rahastojen kautta voidaan ohjata jossain määrin enemmän rahoitusta ja osaamista kasvuyrityksiin. Kestävän talouskasvun, työllisyyden ja kilpailukyvyn vahvistaminen ovat myös pääministeri Juha Sipilän hallituksen ohjelman tavoitteita.

Valtioneuvosto kiinnittää kuitenkin huomiota siihen, että asetuksen 10 artiklassa ehdotetaan ESMA:n tehtäväksi luonnostella tekninen standardi sen määrittämiseksi, milloin asetuksen tarkoittaman rekisteröidyn vaihtoehtorahastojen hoitajan omat varat täyttävät asetuksessa edellytetyt riittävyysvaatimukset. Lisäksi on ehdotettu säädettäväksi, että näin määritellyt riittävät omat varat eivät saa ylittää toimiluvallisen vaihtoehtorahastojen hoitajan pääomavaatimuksia. Näin muotoiltuna artikla voi johtaa siihen, että rekisteröityneeltä eurooppalaisen riskipääomarahaston tai eurooppalaisen yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneen rahaston hoitajalta edellytetään samantasoiset omat varat kuin toimiluvalliselta vaihtoehtorahastojen hoitajalta. Tällainen kehitys ei ole omiaan edistämään uusien toimijoiden alalle tuloa ja on ristiriidassa asetuksen alkuperäisen kevyempien sääntelyvaatimusten tavoitteiden kanssa. Komissiolle ja ESMA:lle ehdotetut valtuudet valmistella ja antaa tarvittaessa tarkempaa sääntelyä ovat muutoin sangen mallitilliset.

Valtioneuvosto pitää kuitenkin tarpeellisena pyrkiä edelleen neuvotteluissa selventämään asetuksen eräitä yksityiskohtia. Tällaisia kysymyksiä ovat esimerkiksi se, että vaatimukset täyttävän kohdeyrityksen määritelmää voitaisiin kehittää enemmänkin ja vastata näin määrätietoisemmin erilaisten sijoittajien tarpeisiin.

Asetuksen säätäminen suoraan velvoittavana säädöksenä ei sääntelyn yleispiirteisyyden vuoksi ole ongelmallista. Toimivaltaisten viranomaisten tehokkuuden lisäämiseen liittyvät ehdotukset eivät valtioneuvoston käsityksen mukaan liity Suomessa Finanssivalvonnan toimintaan.

VALIOKUNNAN PERUSTELUT

Ehdotuksen tausta ja keskeinen sisältö. Valtioneuvoston kirjelmän mukainen ehdotus on osa pääomamarkkinaunionia koskevaa sääntelykokonaisuutta. Ehdotuksella muutetaan kahta vuonna 2013 annettua asetusta (EuVECA 345/2013 ja EuSEF 346/2013). Keskeisinä syinä ehdotuksen antamiselle ovat rahastojen, niiden hoitajien ja sijoittajien vähäinen määrä, jäsenvaltioiden epäyhtenäinen säännösten soveltamiskäytäntö ja rahastoihin liittyvät suhteettoman suuriksi koetut kustannukset.

Tavoitteena on parantaa edellytyksiä pienten yritysten rahoitukselle. Täsmentämällä lainsäädännöllistä viitekehystä eurooppalaisten riskipääomarahastojen ja yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneiden rahastojen kautta voitaisiin ohjata rahoitusta ja osaamista kasvuyrityksiin. Talousvaliokunta pitää hyvänä, että kasvuyrityksiin ja yhteiskunnallisiin yrityksiin varojaan sijoittavien pääomarahastojen markkinointiin ja hallinnointiin liittyvää sääntelyä täsmennetään ja kevennetään. Valiokunta kiinnittää kuitenkin huomiota eräisiin seikkoihin, joita on myös valtioneuvoston kirjelmässä nostettu esiin mahdollisesti huolta herättävinä. Osa näistä asiakokonaisuuksista on herättänyt vilkasta keskustelua jäsenvaltioiden keskuudessa yleisemminkin.

Sääntelyssä avoimeksi jääviä seikkoja. Ottaen huomioon, että rahastolla ja rahastojen hoitajalla voi olla eri kotivaltio eikä ehdotetussa sääntelyssä ole ratkaistu tapaa, jolla viranomaisten väliset erimielisyydet ratkaistaisiin, voi toimivaltakysymys osoittautua ongelmalliseksi. Samoin muutoksenhakua koskeva sääntely ehdotetussa muodossaan voisi aiheuttaa epäselvyyksiä kansalliseen järjestelmäämme tuotuna.

Vaikutukset. Tärkeintä komission ehdotuksessa ovat muutosten vaikutukset yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen ja vaikuttavuusinvestoimisen kehittymisedellytyksiin. Vaikuttavuusinvestoimisessa tavoitellaan liiketaloudellisen tuoton lisäksi myönteisiä ja mitattavissa olevia yhteiskunnallisia vaikutuksia. Jotta vaikuttavuusinvestoiminen voisi tulevaisuudessa laajentua merkittäväksi rahoitusmalliksi, on markkinoille saatava nykyistä monipuolisemmin tällaiseen rahoitukseen erikoistuneita rahastoja.

Talousvaliokunta pitää selvitettyinä, että ehdotuksen myötä EuSEF-asetuksen soveltamisalaan hakeutumisesta voi tulla aikaisempaa houkuttelevampi vaihtoehto rahastoille, koska kyseisten asetusten jäykkyyksiä vähennetään ja rahastojen toimintaedellytyksiä parannetaan yhdenmukaisella sijoittajia, sijoitustoimintaa, sijoituskohteita ja kohdeyrityksiä koskevia vaatimuksia.

Asetuksen muutoksella laajennetaan rahastojen sijoituskohteiden valikoimaa. Talousvaliokunta pitää tätä tervetulleena muutoksena. Tällä parannetaan nykyistä useampien yritysten mahdollisuutta saada sijoituksia rahastoista. Samalla mahdollistetaan rahastojen kohdeyritysten suurempi hajautus, mikä osaltaan pienentää sijoittajien riskiä.

Talousvaliokunta muistuttaa, että Suomi sijoittuu kymmenen suurimman EU:n jäsenvaltion joukkoon pääomasijoittamisen markkinoiden koolla mitattuna, kun Ruotsin markkinat ovat EU:ssa kolmanneksi suurimmat. Pohjoismaat ovat tällä toimialalla EU:n jäsenvaltioita vertailtaessa väkilukuun suhteutettuna kokoaan suurempia. Talousvaliokunnan saaman selvityksen mukaan käsillä olevalla ehdotuksella ei saavutettane merkittäviä muutoksia kansallisten pääomamarkkinoi-

Valiokunnan lausunto TaVL 31/2016 vp

demme tilaan, mutta vähäistenkin parannusten arvioidaan vaikuttavan sääntelykokonaisuuden toimivuuteen.

Pääomarahastotoimialan näkökulmasta varsinainen kehityksen kynnys on AIFM-direktiivi kokonaisuutena. Vaikka toimialalle on sinänsä hyvä, että riittävällä sääntelyllä varmistetaan luottamus toimialaan, vaihtoehtorahastojen hoitajia koskeva direktiivi ei kaikilta osin ole omiaan edesauttamaan pääomasijoitustoiminnan kehittymistä.

Talousvaliokunta arvioi, että vaihtoehtoisten sijoitusten merkitys tulee kuitenkin kasvamaan yritysten rahoituskanavana. Tämän johdosta on tärkeää, että sekä EU-tason että kansalliset säädökset tukevat kehitystä.

Talousvaliokunta kiinnittää huomiota ehdotettuihin voimaantulosäännöksiin. Koska ehdotuksen mukaan seuraamuksista on säädettävä kansallisesti, tulisi jäsenvaltioilla olla kohtuullinen aika näiden säännösten laatimiseen.

VALIOKUNNAN LAUSUNTO

Talousvaliokunta ilmoittaa,

että se yhtyy asiassa edellä esitetyin huomautuksin valtioneuvoston kantaan.

Helsingissä 29.9.2016

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

puheenjohtaja Kaj Turunen ps
varapuheenjohtaja Harri Jaskari kok
jäsen Harry Harkimo kok
jäsen Hannu Hoskonen kesk
jäsen Lauri Ihalainen sd
jäsen Rami Lehto ps
jäsen Mika Lintilä kesk
jäsen Martti Mölsä ps
jäsen Arto Pirttilahti kesk
jäsen Hanna Sarkkinen vas
jäsen Joakim Strand r
jäsen Antero Vartia vihr
varajäsen Sari Essayah kd

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Teija Miller