

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

Perustuslain 96 §:n 2 momentin perusteella lähetetään eduskunnalle Euroopan komission 14 päivänä heinäkuuta 2016 tekemä ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi eurooppalaisista riskipääomarahastoista annetun asetuksen ja eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista annetun asetuksen muuttamisesta (KOM(2016) 461 lopullinen) sekä ehdotuksesta laadittu muistio.

Helsingissä 1 päivänä syyskuuta 2016

Valtiovarainministeri Petteri Orpo

Lainsäädäntöneuvos Ilkka Harju

VALTIOVARAINMINISTERIÖ

MUISTIO  
1.9.2016

EU/2016/1282

**EHDOTUS EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUKSEKSI EUROOPPALAISISTA RISKIPÄÄOMARAHASTOISTA ANNETUN ASETUKSEN JA EUROOPPALAISISTA YHTEISKUNNALLISEEN YRITTÄJYYTEEN ERIKOISTUNEISTA RAHASTOISTA ANNETUN ASETUKSEN MUUTTAMISESTA****1 Ehdotuksen tausta ja tavoite**

Komissio antoi 14 päivänä heinäkuuta 2016 ehdotuksen Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi (jäljempänä *asetus*) eurooppalaisista riskipääomarahastoista (*European Venture Capital Fund, EuVECA*) annetun asetuksen ((EU) N:o 345/2013) ja eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista (*European Social Entrepreneurship Fund, EuSEF*) annetun asetuksen ((EU) N:o 346/2013) muuttamisesta. 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 talouskasvua, 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. Asetus liittyy komission hankkeisiin EU:n pääomamarkkinaunionista, Euroopan investintiohjelmasta (ESIR), tutkimuksen ja innovoinnin puiteohjelmasta (Horisontti 2020) ja sisämarkkinastrategiasta. Komissio on näistä syistä aikaistanut EuVECA ja EuSEF -asetusten tarkistuslausekkeen toteuttamista vuodelle. Asetuksella on myös yhtymäkohtia muuhun rahastomarkkinoiden edistämiseen tähtäävään EU-sääntelyyn, jota koskeva selvitystyö tapahtuu erillisissä hankkeita EU:n pääomamarkkinaunionia valmisteltaessa.

**2 Ehdotuksen pääasiallinen sisältö**

Asetus koskee muutoksia kahteen voimassa olevaan asetukseen (EuVECA, 1 artikla) ja EuSEF (2 artikla). Kyseiset asetukset ovat lähes samansisältöisiä, joskin EuSEF on hieman yksityiskohtaisempi. Ehdotetut muutokset ovat kuitenkin lähes samansisältöisiä. Jäljempänä selostetaan muutosehdotuksia EuVECA-asetukseen (U 9/2012 vp, TaVL 9/2012 vp) mutta sama koskee siis EuSEF-asetusta (U 10/2012 vp, TaVL 10/2012 vp).

*Jakso I – Tavoite, soveltamisala ja määritelmät*

Artiklan 2 kohdasta 2 poistettaisiin viittaus vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annettussa direktiivissä tarkoitettuun hallinnoitujen varojen 500 miljoonan euron enimmäisraja-arvoon. Lisäksi direktiivin nojalla toimiluvan saaneisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin sovellettaisiin vain tiettyjä asetuksen artikloja.

Artiklassa 3 säädetyistä määritelmistä muutettaisiin kotijäsenvaltion (k kohta) ja toimivaltaisen viranomaisen määritelmiä (m kohta) sekä vaatimukset täyttävän kohdeyrityksen (*qualifying portfolio undertaking*) kriteerejä (d kohdan i alakohta). Muutokset merkitsisivät, yhdessä 2 artiklan muutoksen kanssa, yhtäältä sitä, että EuVECA-rahastoa voisi jatkossa hoitaa myös toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja. Lisäksi vaatimukset täyttävän kohdeyrityksen edellytyksiä väljennettäisiin ja säädösteknisiä viittauksia ajantasaistettaisiin.

#### *Jakso II – Eurooppalaisen riskipääomarahaston toiminnan edellytykset*

Artiklaan 10 lisättäisiin ESMA:lle valtuus laatia luonnos tekniseksi sääntelystandardiksi menetelmistä riittävien omien varojen määrittämiseksi.

#### *Jakso III – Valvonta ja hallinnollinen yhteistyö*

Artiklaan 14, jossa säädetään eurooppalaisen riskipääomarahaston hoitajan velvollisuudesta päivittää toimivaltaiselle viranomaiselle ilmoittamansa tiedot aikomuksesta markkinoida hallinnoimaansa rahastoa, lisättäisiin toimivaltaisen viranomaisen käsittelyaikaa koskeva 3a ja 3b kohta.

Uudessa 14 a artiklassa säädettäisiin eurooppalaisen riskipääomarahaston hoitajan velvollisuudesta rekisteröidä hoitamansa riskipääomarahasto, hakemuksen sisältöä koskevista vaatimuksista sekä toimivaltaiselle viranomaiselle asetetuista vaatimuksista käsitellä ja rekisteröidä hakemus määräajassa.

Uudessa 14 b artiklassa säädettäisiin rekisteröitymisestä kieltäytymistä koskevasta perustelu- ja ilmoitusvelvollisuudesta sekä muutoksenhakuoikeudesta, joka syntyisi kahden kuukauden kuluttua hakemuksen jättämisestä.

Artiklaa 16 muutettaisiin ja siinä säädettäisiin toimivaltaisten viranomaisten ilmoitusvelvollisuudesta toisilleen ja ESMA:lle. Lisäksi vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisia viranomaisia kiellettäisiin asettamasta markkinointia koskevia lisävaatimuksia sekä perimästä palkkioita tai muita maksuja.

Artiklassa 17 säädettäisiin ESMA:n velvollisuudesta pitää keskitettyä tietokantaa.

Artiklassa 20 muutettaisiin jäsenvaltioiden ilmoitusvelvollisuuden määräaika.

Artiklassa 21 täsmennettäisiin toimivaltaisten viranomaisten oikeuksia säädösteknisesti vastaamaan asetukseen ehdotettavia muutoksia.

#### *Jakso IV – Voimaantulo ja loppusäännökset*

Artiklassa 26 muutettaisiin tarkistuslausekkeesta komissiolle asetettua määräaika.

### **3 Vaikutukset Suomen lainsäädäntöön ja talouteen**

#### **3.1 Vaikutukset lainsäädäntöön**

Sellaisenaan suoraan sovellettavana asetus ei edellytä merkittäviä muutoksia Suomen lainsäädäntöön, jos lainkaan. Mahdollisesti tarvittavat muutokset ovat lakitekniisiä.

### 3.2 Vaikutukset talouteen

Suomessa toimii tällä hetkellä yksi EuVECA-rahasto (Open Ocean Partners Oy) ja yksi EuSEF-rahasto (Epikus Oy) sekä 64 muuta Finanssivalvontaan rekisteröitynyttä vaihtoehtorahastojen hoitajaa (17.8.2016). Vaihtoehtorahastojen hoitajille on myönnetty 16 toimilupaa. Rahastoyhtiöille, joista suurin osa toimii myös vaihtoehtorahastojen hoitajina, on myönnetty 28 toimilupaa.

Euroopan unionissa EuVECA-rahastoja on rekisteröity 70 ja EuSEF-rahastoja vain neljä. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin mukaisesti rekisteröitymisvelvolliset voivat halutessaan hakeutua asetuksen soveltamisalaan. Asetuksella ei siten tältä osin ole merkittäviä suoria vaikutuksia kotimaisiin yrityksiin. Asetuksen vaikutukset riippuvat yhtäältä siitä, käyttävätkö rekisteröitymisvelvolliset vaihtoehtorahastojen hoitajat EuVECA- ja EuSEF -asetusten jo nyt mahdollistamaa valintaoikeutta tulla asetusten soveltamisalaan. Tämä mahdollisuus voi olla aikaisempaa houkuttelevampi, koska kyseisten asetusten eräitä jäykkyyksiä vähennetään ja rahastojen oikeusturvaa lisätään. Toisaalta mahdollisuus siihen, että toimiluvalliset vaihtoehtorahastojen hoitajat voivat ryhtyä hoitamaan EuVECA ja EuSEF -rahastoja, on merkitykseltään suurempi. Jos tätä mahdollisuutta enemmänkin käytetään, asetuksen vaikutukset Suomessa ovat suurempia.

### 4 Oikeusperusta

Asetus perustuu Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT) 114 artiklaan, joka tarjoaa oikeusperustan sisämarkkinoiden toimintaa koskevia yhdenmukaisia säännöksiä sisältävälle asetukselle. Asetuksella muutetaan kahta voimassa olevaa asetusta, joiden käyttöä perusteltiin aikanaan sillä, että unionissa on oikeusvarmuuden ja luotettavuuden lisäämiseksi tärkeää käyttää yhteistä kehystä luonteeltaan selkeästi rajat ylittävän markkinoinnin ja varainhankinnan sääntelyyn. Komissio on kuitenkin havainnut rajoituksia ja eroja jäsenvaltioiden tavassa soveltaa voimassa olevia asetuksia. Asetuksentasoisen puitesääntelyn määrä on yleisesti ottaen kasvussa rahoitusmarkkinoita koskevissa komission säädösehdotuksissa. Asetuksella varmistetaan, että kyseisiä vaatimuksia sovelletaan suoraan riskipääomatoimialan ja yhteiskunnallisen yrittäjyyden toimialan kaikkiin osapuoliin eli sijoittajiin, rahastoihin ja kohdeyrityksiin. Asetuksella tuetaan tasapuolisten toimintaedellytysten luomista yhdenmukaistamalla sijoittajia, sijoitustoimintaa, sijoituskohteita ja kohdeyrityksiä koskevat vaatimukset. Valtioneuvosto pitää asetusta tältä osin perusteltuna.

### 5 Toissijaisuusperiaate

Toissijaisuusperiaatteen mukaisesti (SEUT 5 artiklan 3 kohta) unionin tasolla on toteutettava toimia vain, jos jäsenvaltiot eivät voi yksin riittävällä tavalla saavuttaa suunnitellun toiminnan tavoitteita, vaan ne voidaan ehdotetun toiminnan laajuuden tai vaikutusten vuoksi saavuttaa paremmin unionin tasolla. Eurooppalaiset riskipääomarahastot ja eurooppalaiset yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneet rahastot toimivat näillä toimialoilla vakiintuneita käytäntöjä noudattaen. Kumpikin toimiala on luonteeltaan rajat ylittävää, ei vain Euroopassa, vaan maailmanlaajuisesti.

Toisaalta on tunnistettu esteitä rajat ylittävälle toiminnalle erityisesti verotukseen liittyvissä kysymyksissä, joita on selvitetty komission asiantuntijatyöryhmässä ja tarkoitus edelleen selvittää erikseen komission työpajoissa. Yksittäiset kansallisen tason toimenpiteet sijoitustoiminnan kohteiden, menettelytapojen, osapuolten ja valvonnan sääntelemiseksi olisivat tehotomampia ja johtaisivat markkinoiden pirstoutumiseen, mikä puolestaan aiheuttaisi suotuisimman sääntelyn hyväksikäyttöä ja kilpailun vääristymistä. Komissiolle ja ESMA:lle ehdote-

tut täydentävään sääntelyyn liittyvät uudet tehtävät eivät myöskään ole erityisen merkittäviä. Lisäksi ehdotettu sääntely on monilta osin sangen yleispiirteistä eikä sisällä rahoitusmarkkinoita koskeville säädösehdoituksille tyypillisiä artikloja esimerkiksi johdon palkitsemisesta tai hallinnollisista seuraamuksista. Samaten asetuksesta puuttuvat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin mukaiset artiklat varojen arvostamisesta, säilytysyhteisöistä ja kolmansista valtioista. Tämän vuoksi unionin tasolla toteutettava lisäharmonisointi vaikuttaa aiheelliselta toissijaisuusperiaatteen mukaisesti. Valtioneuvosto pitää asetusta toissijaisuusperiaatteen mukaisena.

## **6 Toisten jäsenvaltioiden kannat**

Toisten jäsenvaltioiden virallisia kantoja ei vielä ole tiedossa. Ennakoitavissa kuitenkin on, että eräät jäsenvaltiot tulevat vastustamaan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille artiklassa 16 ehdotettua kieltoa periä palkkioita ja maksuja.

## **7 Ehdotuksen kansallinen käsittely ja käsittely Euroopan unionissa**

Asetus sekä siihen liittyvä luonnos valtioneuvoston kirjelmäksi on ollut lausunnolla Rahoituspalvelut ja pääomanliikkeet -jaoston (jaosto 10) kirjallisessa menettelyssä.

Neuvoston työryhmä aloittaa asetuksen käsittelyn syyskuussa 2016. Puheenjohtajavaltio Slovakia on kiirehtinyt valmistelua ja lähettänyt asetuksen jäsenvaltioiden kommentoitavaksi 26 päivään elokuuta mennessä.

Euroopan parlamentissa vastuuvaliokunta on talous- ja raha-asioiden valiokunta (ECON). Euroopan parlamentti ei ole vielä aloittanut asetuksen käsittelyä. Asetusta koskeva mietintö on tarkoitus hyväksyä joulukuun 2016 täysistunnossa.

## **8 Ahvenanmaan itsehallinto**

Asia kuuluu Ahvenanmaan itsehallintolain (1144/1991) 5 luvun 27 §:n perusteella valtakunnan lainsäädäntövaltaan.

## **9 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 riittävyyden vaatimukset. 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. Ko-

missiolle ja ESMA:lle ehdotetut valtuudet valmistella ja antaa tarvittaessa tarkempaa sääntelyä ovat muutoin sangen maltilliset.

Valtioneuvosto pitää kuitenkin tarpeellisena pyrkiä edelleen neuvotteluissa selventämään asetuksen eräitä yksityiskohtia. Tällaisia kysymyksiä ovat esimerkiksi se, että vaatimukset täyttävän kohdeyritykset 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.