

RMO Kouri Milla(VM)

17.04.2018  
JULKINEN

Asia

**Kestävän kasvun rahoittamista koskeva toimintasuunnitelma, tiedonanto**

Kokous

**U/E/UTP-tunnus**

### Käsittelyvaihe ja jatkokäsittelyn aikataulu

Euroopan komissio antoi syyskuussa 2015 pääomamarkkinaunionin luomista koskevan toimintasuunnitelman ((E 72/2015 vp), KOM(2015) 468). Lisäksi komissio antoi kesäkuussa 2017 pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman väliarvioinnin ((E 66/2017 vp), KOM(2017) 292), jossa yhdeksi uudeksi pääomamarkkinaunionin osa-alueeksi esitetään kestävää rahoitusta.

Komissio perusti kestävää rahoitusta käsittelevän korkean tason asiantuntijatyöryhmän joulukuussa 2016. Asiantuntijaryhmän tavoitteena oli auttaa kestävää taloutta koskevan kokonaisvaltaisen ja kattavan EU:n strategian laatimisessa, jotta kestävä talous voitaisiin ottaa osaksi EU:n finanssipolitiikkaa. Korkean tason asiantuntijatyöryhmä julkaisi tammikuun 2018 lopussa loppuraportin sisältäen suosituksia kestäväen kehityksen tukemiseen EU:ssa.

Komissio julkaisi 8 päivänä maaliskuuta 2018 korkean tason asiantuntijatyöryhmän loppuraporttiin perustuvan toimintasuunnitelman kestäväen kasvun rahoittamisesta (KOM(2018) 97 lopullinen). Toimintasuunnitelma on osa komission toimia Pariisin ilmastopöytäkirjan täytäntöön panemiseksi ja EU:n kestäväen kehityksen tavoitteiden saavuttamiseksi. Komission mukaan esimerkiksi Pariisin sopimuksen vuoteen 2030 ulottuvien EU:n tavoitteiden saavuttamiseen tarvittaisiin noin 180 miljardia euroa lisärahoitusta.

Toimintasuunnitelma sisältää erilaisia toimia kestäväen kasvun rahoituksen tukemiseen. Lisäksi kestävää rahoitusta koskevan toimintasuunnitelman mukaan komissio antanee kaksi erillistä lainsäädäntöehdotusta vuoden 2018 toisella neljänneksellä.

**Suomen kanta**

Komissio on tehnyt kunnianhimoisen ja kattavan toimintasuunnitelman, jota Suomi pitää tärkeänä avauksena Pariisin ilmastopöytäkirjan ja Agenda2030:n tavoitteiden saavuttamisen kannalta. Suomi on ollut edelläkävijä Agenda2030:n toimeenpanossa kansainvälisesti. Suomi on sitoutunut täysimääräisesti täytäntöönpanemaan osaltaan sekä Pariisin ilmastopöytäkirjan että Agenda2030:n toimintaohjelman. Komission toimintasuunnitelma ehdottaa monin paikoin tarvittavia toimia standardoinnin ja harmonisoinnin osalta sekä toteutuessaan toimintasuunnitelma lisää myös rahoitusmarkkinoiden läpinäkyvyyttä.

EU:n rahoitusmarkkinalainsäädäntö on luotu pitkälti joko tukemaan rahoitusmarkkinoiden vakautta tai parantamaan sijoittajansuojaa. Lisäksi vakuutusmarkkinalainsäädännön keskeisinä periaatteina on edellisten lisäksi riittävää turvaavuutta ylläpitävien vakavaraisuuspääomien ylläpitäminen ja vakuutettujen etujen suojaaminen. Toimintasuunnitelmassa esitetyt keinot muuttaisivat tätä rakennetta.

Halu edistää kestävästä kehityksestä ja talouskasvusta on kasvanut sekä kansainvälisesti että EU-tasolla. Euroopan investointipankki on ollut edelläkävijä vihreiden joukkovelkakirjojen suhteen ja se on esimerkiksi sitoutunut sijoittamaan vähintään yhden neljänneksen sijoituksistaan ilmastonmuutoksen ehkäisemiseen liittyvään toimintaan. Suomi näkeekin kansainvälisten rahoituslaitoksilla tärkeän roolin kestävästä kehityksestä edistämiseksi. Suomessa halu tukea kestävästä kehityksestä näkyy muun muassa rahoitusmarkkinoilla toimivien ja muiden yritysten lisääntyneenä vapaaehtoisena raportointina ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintoon liittyvien asioiden osalta. Suomi ja muut pohjoismaat ovatkin monella eri tavoin edelläkävijöitä kestävästä kehityksestä suhteen. Esimerkiksi kestäväyyteen liittyvä raportointi on nähty kilpailutekijänä, sillä se lisää yhtiön toiminnan läpinäkyvyyttä.

Suomi tukee tavoitetta kehittää kokonaisvaltaista EU-tason tulokulmaa kestävästä kehityksestä. Kuitenkin rahoitusmarkkinoiden kansainvälisen luonteen ja pääoman vapaan liikkuvuuden takia olisi tärkeää ensisijaisesti pyrkiä etsimään kansainvälisiä ratkaisuja. Lisäksi pelkästään yhtä talousaluetta koskevilla ratkaisulla voidaan muuttaa sen alueella sijaitsevien yritysten kilpailuasemia kansainvälisillä markkinoilla. EU:n yritysten kilpailukyky kansainvälisillä markkinoilla on pitkällä aikavälillä tärkeää myös yhteiskuntien toimivuuden ja siten myös kestävästä kehityksestä kannalta. On mahdollista, että ilman kansainvälisiä ratkaisuja tavoitteet jäävät saavuttamatta, mikä olisi valitettavaa ottaen huomioon asian tärkeyden.

Toimintasuunnitelma ja sen toimet ovat pitkälti rakennettu toimintasuunnitelman ensimmäisessä toimesta esitetyn EU:n tulevan kestävyysluokitusjärjestelmän päälle. Vaikka komission tavoite kestävästä kehityksestä tukeviin sijoituksiin ohjaavasta luokitusjärjestelmästä on tärkeää ja kannatettava, joustavan ja käytännöllisen kestävyysluokitusjärjestelmän luominen voi olla vaikeaa. Uhkana on, ettei luokitusjärjestelmästä tule alkuperäisten

tavoitteiden mukaista ja sen puutteellisuudet leviävät toimintasuunnitelman muihin toimiin. Suomi pitää tärkeänä, että EU:n luokitusjärjestelmä toteutuessaan on tarkoituksensa mukainen. Toimiakseen kestävyysluokitusjärjestelmän tulisi olla teknologianeutraali ja sen tulisi mukautua nopeasti, joustavasti ja ennakoitavasti kestävää kehitystä koskevan tutkimustiedon karttumisen, markkinoiden kehityksen ja poliittisen päätöksenteon tavoitteiden mukaisesti.

Rahoitusmarkkinoiden ensisijainen tehtävä on pääomien tehokas kohdistaminen ja riskien oikeanlainen hinnoittelu poikki suhdannevaihteluiden ja pitkällä aikavälillä. Komission toimintasuunnitelman tavoitteena on muuttaa rahoitus- ja vakuutusmarkkinoita siten, että riskien hinnoittelussa huomioitaisiin taloudellisten riskien lisäksi ympäristöön, mukaan lukien ilmastonmuutokseen, yhteiskuntavastuuseen ja hallintoon liittyvät riskit. Kestävyyskysymyksiin liittyvien riskien tehokas hallinta pitkällä aikavälillä on yhteiskunnallisesti suuri haaste. Tällaisten riskien numeerinen arviointi ja hinnoittelu voi olla haasteellista, minkä takia niiden huomioon ottaminen rahoitusmarkkinoilla lainsäädännön kautta voi aiheuttaa odottamattomia vaikutuksia. Markkinamekanismin toimivuutta muuttavalla sääntelyllä voidaan aiheuttaa markkinoilla väärinhinnoittelua, mikä voi pahimmillaan johtaa markkinakuplaan. Olisi syytä arvioida, missä määrin lainsäädännön sijaan parhaiden käytänteiden levittäminen ja rahoitusmarkkinoiden läpinäkyvyyden tehostaminen olisivat vaikutuksiltaan riittäviä keinoja suhteessa haittavaikutuksiin ja asian edistämiseen.

Kestävien näkökulmien tuominen vakavaraisuuskehikkoon poikkeaa jossain määrin aikaisemmasta riski- ja tietoperusteisesta lähestymistavasta, minkä takia on tarpeen arvioida tarkkaan hankkeeseen liittyvien mahdollisten lainsäädäntöehdotusten vaikutukset myös rahoitusvakautteen. Rahoitusvakauden tulisi olla yksi kestävä rahoituksen perusedellytyksistä. Suomi pitää tärkeänä, että riskiperusteisesta ajattelutavasta ei lähtökohtaisesti poikettaisi muiden tavoitteiden hyväksi vakavaraisuusvaatimuksia kehitettäessä ja kalibroitaessa.

Kestävään rahoitukseen liittyvän raportoinnin tulisi olla tarkoituksenmukaista ja mahdollista toteuttaa luotettavasti ilman kohtuuttomia kustannuksia. Toimintasuunnitelmassa ehdotetaan institutionaalisille sijoittajille ja omaisuudenhoitajille velvoitteita kestävien näkökulmien huomioonottamiseksi. Jotta edellä mainitut sijoittajat selviäisivät tällaisista velvoitteista, tulisi kohdeyhtiöistä olla saatavilla kestävyystietoja. Osa yhtiöistä raportoi jo kestävyystietoja vapaaehtoisesti. Kasvavan raportoinnin suhteen tulisi pitää huolta, ettei etenkin pienten yritysten osalta raportoinnista aiheutuva hallinnollinen taakka kasvaisi kohtuuttoman suureksi. Kestävyystietojen raportoinnin suhteen pitäisi harkita raportoinnin kokonaisuutta ja toimivuutta. Lisäksi raportointivaatimusten ja velvollisuuksien tulisi olla suhteellisuusperiaatteen mukaisia.

Toimintasuunnitelmassa ehdotetaan myös toimia ohjaamaan yrityksiä toimimaan pitkäjänteisemmin, mikä on yrityssektorin kokonaisuuden kannalta kannatettavaa. Toteutettavien toimien ei kuitenkaan tulisi rajoittaa yritystoiminnan harjoittamista erilaisilla riskiprofiileilla, rahoitusrakenteilla ja elinkaariodotuksilla, kunhan yritystoimintaa harjoitetaan hyväksytyjen kestävän kehityksen tavoitteiden ja sääntelyn mukaisesti.

Suomi kiinnittää huomiota komission kunnianhimoiseen aikatauluun ja ehdotettujen toimien moninaisuuteen ja määrään. Suomi pitää tärkeänä, että toteuttaessaan toimintasuunnitelmaansa komissio pitää huolen, että sen ehdottamat ja mahdollisesti toteuttamat toimet muodostavat yhdessä eheän ja toimivan kokonaisuuden. Ottaen huomioon nykyisen komission toimikauden pituuden tulisi komission antaa mahdolliset lainsäädäntöehdotukset hyvin valmisteltuina ja sisältäen syvälliset vaikutusarviot. Lisäksi olisi tärkeää, että vaikutusarviot kattaisivat arviot toimialojen ja elinkeinorakenteen sopeutumisesta ja edellä mainittujen merkityksen myös sosiaalisten vaikutusten näkökulmasta. Suomen kannat mahdollisiin lainsäädäntöehdotuksiin muodostetaan erikseen.

## **Pääasiallinen sisältö**

Toimintasuunnitelman tavoitteena on 1) uudelleenohjata pääomavirtoja kestäviin investointeihin kestävyiden ja kasvun tukemiseksi; 2) hallita ilmastonmuutoksesta, resurssien ehtymisestä, ympäristön pilaantumisesta ja sosiaalisista tekijöistä aiheutuvia rahoitusmarkkinariskejä; sekä 3) lisätä läpinäkyvyyttä ja pitkäjänteisyyttä rahoitusmarkkinoiden ja muun talouden aktiivisuudessa. Komissio esittelee toimintasuunnitelmassaan kymmenen toimea näiden kolmen tavoitteen saavuttamiseksi.

### *Pääomavirtojen ohjaaminen kestäviin investointeihin*

Toimintasuunnitelman ensimmäisenä toimenä komissio kertoo antavansa vuoden 2018 toisella neljänneksellä lainsäädäntöehdotuksen, jolla perustettaisiin vaiheittain EU:n kestävyysluokitusjärjestelmä. EU:n kestävyysluokitusjärjestelmän tarkoituksena olisi selkeyttää, mitä kestävyydellä tarkoitettaisiin. Toimintasuunnitelman mukaan sijoittajien tiedonsaanti kestävydestä paranisi luomalla kriteerit siitä, millaiset toimet hillitsisivät ilmastonmuutosta sekä tukisivat yhteiskunnallisia ja ympäristötavoitteita. Lisäksi komission mukaan luokitusjärjestelmän avulla saataisiin yksityiskohtaista tietoa valintakriteereistä, kynnysarvoista ja metriikasta. EU:n kestävyysluokitusjärjestelmän kehittämistä varten komissio perustaisi teknisen asiantuntijaryhmän, jonka tarkoituksena olisi vuoden 2019 ensimmäiseen neljännekseen mennessä julkistaa raportti, joka sisältäisi erityisesti ilmastonmuutosta hillitsevään toimintaan keskittyvän luokitusjärjestelmän. Lisäksi kestävyysluokitusjärjestelmä laajennettaisiin kattamaan ilmastonmuutokseen sopeutumista edistävä ja muu ympäristötoiminta vuoden 2019 toiseen neljännekseen mennessä.

Kestävyyssuokitusjärjestelmää laajennettaisiin myöhemmin sisältämään myös muita ympäristö- ja yhteiskunnallisia tavoitteita.

Toisena toimenä pääomavirtojen ohjaamiseksi kestäviin investointeihin komissio ehdottaa EU:n kestäväyysluokitusjärjestelmään pohjautuvia EU:n standardeja ja merkintöjä kestäville rahoitustuotteille. Komission mukaan tällaiset standardit ja merkinnät parantaisivat kestävien rahoitusmarkkinoiden luotettavuutta ja helpottaisivat kiinnostuneiden sijoittajien pääsyä näille markkinoille. Toimintasuunnitelman mukaan tällaiset merkintäjärjestelmät voisivat olla hyödyllisiä etenkin vähittäissijoittajille. Näitä tavoitteita varten komission asettaisi teknisen asiantuntijaryhmän laatimaan raportin vihreitä joukkovelkakirjoja koskevasta EU:n standardista vuoden 2019 toiseen neljännekseen mennessä. Standardi pohjautuisi nykyisiin parhaisiin käytäntöihin. Lisäksi komissio määrittäisi vuoden 2019 toiseen neljännekseen mennessä esiteasetuksen ((EU) N:o 1129/2017) sääntelykehysten puitteissa vihreiden joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskuesitteiden sisällön. Edellisten toimien lisäksi komissio selvittää, voitaisiinko tietyissä rahoitustuotteissa käyttää EU-ympäristömerkkiä, kunhan EU:n kestäväyysluokitusjärjestelmä olisi ensin hyväksytty.

Kolmantena toimenä komissio ehdottaa kestäviin hankkeisiin tehtävien investointien helpottamista. Toimintasuunnitelman mukaan kestävämpään talousmalliin siirtyminen edellyttää yksityisen pääoman ohjausta kestäviin hankkeisiin, ja etenkin infrastruktuurihankkeisiin. Komissio kertoo, että Euroopan strategisten investointien rahasto (ESIR) on osoittautunut erittäin tärkeäksi yksityissijoitusten houkuttelemisessa eri puolilla EU:ta toteutettaviin strategisiin hankkeisiin. Komission mukaan myös EU:n ulkoisella investointiohjelmalla on merkittävä rooli Euroopan kestävä kehityksen rahaston (EKKR) kautta julkisen ja yksityisen rahoituksen ohjaamisessa kestäviin hankkeisiin ja suotuisan investointi- ja liiketoimintailmapiiirin tukemisessa. Komissio kertoo, että se on esittänyt EU:n johtajien kokouksessa keskusteltavaksi vuoden 2020 jälkeiseen monivuotiseen rahoituskehukseen vaihtoehtoa, jossa perustettaisiin yksi ainoa investointirahasto, johon yhdistettäisiin kaikki EU:n markkinapohjaiset välineet. Toimintasuunnitelman mukaan tarkoituksena olisi jatkaa jo käynnissä olevaa työtä neuvontavalmiuksien vahvistamiseksi muun muassa kestävien infrastruktuurihankkeiden kehittämistä varten. Lisäksi tämän työn pohjalta komissio kertoo ryhtyvänsä lisätoimiin parantaakseen EU:ssa ja sen kumppanimaissa käytettävien kestävien investointien tukivälineiden tehokkuutta ja vaikuttavuutta.

Neljäntenä toimenä komissio ehdottaa kestävyysnäkökulmien huomioimista sijoitusneuvonnassa. Toimintasuunnitelman mukaan sijoitusneuvontaa antavat sijoituspalveluyritykset ja vakuutusentarjoajat ovat keskeisessä asemassa, kun rahoitusjärjestelmää ohjataan kestävämpään suuntaan. Sijoitusneuvontaa tarjoavalla on velvollisuus arvioida asiakkaan sijoitustavoitteet ja riskinsietokyky, jotta asiakkaalle voidaan suositella

hänelle soveltuvia rahoitusvälineitä tai vakuutuksia. Komissio tarkistaa vuoden 2018 toisella neljänneksellä rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin (2014/65/EU) ja vakuutusten tarjoamisesta annetun direktiivin (2016/97/EU) delegoituja asetuksia siitä näkökulmasta, että otettaisiinko sijoittajan soveltuvuusarvioinnissa huomioon myös kestävyysnäkökulmat. Edellä mainittujen muutosten pohjalta komissio pyytää Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaista (ESMA) sisällyttämään kestävyysnäkökohtia koskevat määräykset asiakkaiden soveltuvuusarviointia koskeviin ohjeisiinsa ja päivittämään ohjeet vuoden 2018 neljanteen neljännekseen mennessä.

Toimintasuunnitelman viidentenä toimenä on kestävyysnäkökulmien huomioon ottaminen viitearvoissa. Toimintasuunnitelman mukaan viitearvoilla (*benchmarks*) on keskeinen asema rahoitusjärjestelmässä rahoitusvälineiden hinnanmuodostuksessa. Komission mukaan perinteiset viitearvot kuvaavat kestävyystavoitteita rajallisesti. Lisäksi komission mukaan viitearvojen taustalla olevat menetelmät eivät ole riittävän läpinäkyviä, mikä heikentää niiden luotettavuutta. Komission mukaan kestävyysindeksien laadintaan tarvitaan luotettavampia ja läpinäkyvämpiä menetelmiä viherpesun riskin vähentämiseksi. Toteuttaakseen edellä mainitut tavoitteensa komissio aikoo hyväksyä viitearvoasetuksen ((EU) N:o 1011/2016) puitteissa annetut delegoidut säädökset viitearvojen menetelmien ja ominaisuuksien läpinäkyvyydestä vuoden 2018 toiseen neljännekseen mennessä. Lisäksi komissio kertoo tekevänsä aloitteen vähähiilisten tuotteiden liikkeeseenlaskijoita koskevien viitearvojen yhdenmukaistamiseksi. Komissio perustaisi tätä työtä varten teknisen asiantuntijatyöryhmän, jonka tarkoituksena olisi julkistaa vuoden 2019 toiseen neljännekseen mennessä raportti koskien vähähiilisten viitearvojen ominaisuuksia ja menetelmiä.

### *Kestävyyden sisällyttäminen riskienhallintaan*

Toimintasuunnitelman kuudentena toimenä on kestävyysnäkökulman sisällyttäminen aiempaa tehokkaammin luottoluokitukseen ja markkinaselvityksiin. Komission mukaan markkinatutkimusten tarjoajat ja kestävyysluokituslaitokset ovat tehostaneet yritysten kestävyysarviointia. Kuitenkin komissio näkee ongelmana, ettei kestävyysarviointiin ole saatavilla yleisesti hyväksytyjä markkinastandardeja. Luottoluokitukset ovat tärkeä osa toimivia rahoitusmarkkinoita niiden tarjotessa sijoittajille arvioita kohteiden luottokelpoisuudesta. Komission mukaan on kuitenkin epäselvää, missä määrin luottoluokituksissa otetaan huomioon kestävyteen liittyviä tekijöitä. Komissio aikoo tutkia, olisiko luottoluokituslaitoksia koskevan asetusta ((EY) N:o 1060/2009) tarve päivittää. Komission yksiköiden tulisi raportoida päivittämistarpeesta vuoden 2019 kolmanteen neljännekseen mennessä. Lisäksi komissio kertoo tekevänsä kattavan kestävyysluokitusta ja -tutkimusta koskevan selvityksen vuoden 2019 toiseen neljännekseen mennessä. Lisäksi komissio pyytää ESMA:a tutkimaan, miten luottoluokituslaitokset ottavat huomioon ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintoon liittyvät tekijät jo nyt luokituspäätöksissään, ja lisäämään ESMA:a edellä mainittuihin

tekijöihin liittyviä tietoja luottoluokituslaitosten julkistamisvelvollisuutta koskeviin ohjeisiinsa vuoden 2019 toiseen neljännekseen mennessä.

Seitsemäntenä toimenä komissio ehdottaa kestävyysvelvoitteita institutionaalisten sijoittajille ja omaisuudenhoitajille. Toimintasuunnitelman mukaan EU:n nykyisissä säännöissä institutionaalisia sijoittajia ja omaisuudenhoitajia ei selkeästi velvoiteta ottamaan kestävyystekijöitä tai -riskejä huomioon sijoituspäätösprosessissa. Ongelman ratkaisemiseksi komissio aikoo antaa lainsäädäntöehdotuksen institutionaalisten sijoittajien ja omaisuudenhoitajien kestävyysnäkökohtiin liittyvistä velvollisuuksista vuoden 2018 toiseen neljännekseen mennessä. Lainsäädäntöehdotus velvoittaisi institutionaaliset sijoittajat ja omaisuudenhoitajat sisällyttämään kestävyysnäkökohdat niiden sijoittamista koskevaan päätöksentekoprosessiin sekä lisäämään läpinäkyvyyttä siihen, miten ne ottavat kestävyystekijät huomioon sijoituspäätöksissään, etenkin kestävyyttä koskevan riskialttiuden osalta.

Toimintasuunnitelman kahdeksantena toimenä on kestävyysvelvoitteiden sisällyttäminen osaksi pankkien ja vakuutusyhtiöiden vakavaraisuusvaatimuksia. Toimintasuunnitelman mukaan pankit, vakuutusyhtiöt ja eläkerahastot voivat olla alttiita riskeille, jotka liittyvät ympäristönäkökohtien huomiotta jättämiseen. Komission mukaan ilmastoon ja muihin ympäristötekijöihin liittyvät riskit pitäisi tehokkaammin huomioida vakavaraisuusvaatimuksissa. Tätä tavoitettaan varten komissio kertoo selvittävänsä mahdollisuutta ilmastoon ja muihin ympäristötekijöihin liittyvien riskien sisällyttämiseksi edellä mainittujen toimijoiden riskinhallintapolitiikkoihin ja mahdollisesti tarvetta kalibroida ne osaksi pankkien pääomavaatimuksia osana vakavaraisuusasetusta ((EU) N:o 575/2013) ja luottolaitosdirektiiviä (2013/36/EU). Mahdollisen kalibroinnin tulisi perustua EU:n kestävyysluokitusjärjestelmään. Lisäksi komissio pyytää Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaista (EIOPA) antamaan lausunnon vakuutusyhtiöihin sovellettavien kestäviä sijoituksia koskevien vakavaraisuussääntöjen vaikutuksista, erityisesti ilmastonmuutoksen hillitsemisen osalta. Komissio aikoo ottaa lausunnon huomioon raportissaan, joka sen on Solvenssi II -direktiivin mukaisesti toimitettava Euroopan parlamentille ja neuvostolle viimeistään 1 päivänä tammikuuta 2021.

### *Läpinäkyvyyden ja pitkäjänteisyyden suosiminen*

Toimintasuunnitelman yhdeksäntenä toimenä ehdotetaan, että yrityksiltä vaadittaisiin enemmän kestävyystietoja ja tietoja tilinpäätöksestä. Toimintasuunnitelman mukaan vuodesta 2018 lähtien muiden kuin taloudellisten tietojen julkistamista koskevassa EU:n direktiivissä (2014/95/EU) on vaadittu suuria yleisen edun kannalta merkittäviä yhteisöjä julkistamaan olennaiset tiedot keskeisistä ympäristö-, yhteiskuntavastuun ja hyvän hallinnointitavan näkökohdista ja siitä, miten näistä aiheutuvia riskejä hallitaan. Edellä mainitun direktiivin mukaan yritykset voivat raportoida kestävyyttä

koskevista tiedoista joustavasti. Komission mukaan jatkossa olisi löydettävä asianmukainen tasapaino joustavuuden ja standardoinnin välille sellaisten tietojen julkistamisen osalta, joita tarvitaan sijoituspäätöksissä. Lisäksi komissiolla on huolia, etteivät nykyiset kirjanpitosäännöt tue kestävyys huomioon ottamista sijoituksia koskevassa päätöksenteossa. Komissio pitää tärkeänä varmistaa, etteivät tilinpäätösstandardit suoraan tai epäsuorasti vähennä pitkän aikavälin investointeja. Näitä tavoitteita vasten komissio kertoo käynnistävänsä yritysraportointia koskevan toimivuustarkastuksen, jonka jatkoksi järjestettäisiin julkinen kuuleminen vuoden 2018 ensimmäisellä neljänneksellä. Komissio kertoo julkistavansa toimivuustarkastuksen päätelmät vuoden 2019 toisella neljänneksellä ja hyödyntävänsä toimivuustarkastuksesta saatavia tietoja tulevissa lainsäädäntötoimissaan. Lisäksi komissio kertoo tarkistavansa muita kuin taloudellisia tietoja koskevat ohjeet vuoden 2019 toiseen neljännekseen mennessä. Komissio kertoo perustavansa yritysraportoinnin kysymyksiin keskittyvän *European Corporate Reporting Lab*:n Euroopan tilinpäätösraportoinnin neuvoa-antavan ryhmän (*European Financial Reporting Advisory Group, EFRAG*) yhteyteen vuoden 2018 kolmanteen neljännekseen mennessä. Komissio pyytää EFRAG:aa arvioimaan uusien tai tarkistettujen IFRS-standardien vaikutuksia kestäviin investointeihin. Liittyen tähän komissio raportoi vuoden 2018 neljännellä neljänneksellä IFRS 9 -standardin vaikutuksista pitkän aikavälin sijoituksiin ja selvittää, miten standardia voitaisiin parantaa oman pääoman ehtoisten rahoitusvälineiden kohdalla. Lisäksi komissio kertoo, että toimivuustarkastuksen yhteydessä se arvioi myös kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamista koskevan asetuksen ((EU) N:o 1606/2002) asiaa koskevia osia. Komissio aikoo erityisesti selvittää mahdollisuuksia mukauttaa IFRS-standardeja niiden hyväksymisprosessissa niiltä osin, kuin ne eivät edistäisi Euroopan yleistä etua.

Kymmenentenä toimenä komissio ehdottaa yritysten kestävämmän hallinnoinnin edistämistä ja pääomamarkkinoiden lyhytjänteisyyden hillitsemistä. Toimintasuunnitelman mukaan yritysten hallinnointimallilla voidaan edistää merkittävästi kestävämpään talouteen siirtymistä. Komission mukaan monilla yrityksillä on jo hallinnointistrategia, mutta ne eivät ole keskenään vertailukelpoisia. Komissio on myös kiinnittänyt huomiota siihen, että markkinapaine aiheuttaa yrityksiä suosimaan päätöksenteossaan lyhytjänteisyyttä pitkäjänteisyyden sijaan, minkä takia yhteiskuntaan ja ympäristöön liittyvien kestävyysnäkökohtien tuomat mahdollisuudet ja riskit jäävät huomioimatta. Edellä mainittujen ongelmien takia komissio aikoo toteuttaa sidosryhmien kanssa analyyseja ja kuulemisia vuoden 2019 toiseen neljännekseen mennessä, joissa se arvioi, olisiko tarvetta pyytää yritysten hallituksia laatimaan ja julkaisemaan kestävyysstrategioita, ja olisiko tarpeen selkeyttää sääntöjä, joilla varmistettaisiin yhtiön johdon toimivan yhtiön pitkän aikavälin etujen mukaisesti. Lisäksi komissio kehottaa Euroopan valvontaviranomaisia (ESA:t) keräämään vuoden 2019 ensimmäiseen neljännekseen mennessä näyttöä pääomamarkkinoiden yhtiöihin kohdistamasta



liiallisesta lyhyen aikavälin paineesta ja harkitsemaan tarvittaessa näytön pohjalta lisätoimia.

## **EU:n oikeuden mukainen oikeusperusta/päätöksentekomenettely**

Komission kestävän kasvun rahoitusta koskeva toimintasuunnitelma on luonteeltaan tiedonanto eikä lainsäädäntöehdotus. Toimintasuunnitelman mukaan komissio tulee antamaan erillisiä säädösehdotuksia ja muita toimia.

Pääomien vapaa liikkuvuus on yksi EU:n neljästä perusvapaudesta, jota koskevat Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT) 63–66 artiklan erityiset määräykset.

Rahoituspalveluja koskevan sääntelyn oikeusperusta on yleensä sisämarkkinoiden lainsäädännön lähentämistä koskeva SEUT 114 artikla.

## **Käsittely Euroopan parlamentissa**

Euroopan parlamentti tekee sisäisen mietinnön koskien kestävän kasvun rahoitusta koskevaa toimintasuunnitelmaa ja sen taustalla olevaa korkean tason asiantuntijatyöryhmän loppuraporttia. Toimintasuunnitelmaa ja raporttia on käsitelty Talous- ja raha-asioiden valiokunnassa (ECON). Mietinnön esittelijänä on Molly Scott Cato (GREENS). Mietinnön varjoesittelijöinä ovat muun muassa Sirpa Pietikäinen (EPP) ja Pirkko Ruohonen-Lerner (ECR).

## **Kansallinen valmistelu**

Valtiovarainministeriö toiminut vastuuministeriönä valmistelussa. Valtiovarainministeriö järjesti ministeriöiden välisen tapaamisen aiheesta. Tapaamiseen osallistui virkamiehiä valtiovarain-, oikeus-, ympäristö-, työ- ja elinkeino-, sosiaali- ja terveysministeriöstä sekä valtioneuvoston kansliasta. Toimintasuunnitelmasta on pyydetty sidosryhmiltä kommentit EU-asiain komitean alaisen jaosto 10:n (rahoituspalvelut- ja pääomaliikkeet) laajassa kokoonpanossa.

## **Eduskuntakäsittely**

Pääomamarkkinaunionia väliraporttia koskevassa e-kirjelmässä (E 66/2017 vp) on sivuttu kestävää rahoitusta.

## **Kansallinen lainsäädäntö, ml. Ahvenanmaan asema**

Kestävän kasvun rahoitusta koskeva toimintasuunnitelma on luonteeltaan tiedonanto komission suunnittelemista toimista eikä lainsäädäntöehdotus, jolla olisi suoraa vaikutuksia kansalliseen lainsäädäntöön. Yksityiskohtaisia vaikutuksia kansalliseen lainsäädäntöön arvioidaan komission varsinaisten lainsäädäntöehdotusten pohjalta.

Asia kuuluu Ahvenanmaan itsehallintolain (1141/1991) 27 §:n 8 ja 9 kohdan sekä 29 §:n 1 momentin 5 kohdan mukaan valtakunnan lainsäädäntövaltaan.

## Taloudelliset vaikutukset

Toimintasuunnitelman tarkoituksena on vaikuttaa pääomavirtojen suuntautumiseen yhä suuremmissa määrin kestäviin kohteisiin. Tällaisella tavoitteella on vaikutusta yritysrahoituksen jakautumiseen erilaisten toimialojen ja yritysten kesken. Jo tälläkin hetkellä osa omaisuudenhoitajista ja institutionaalisisista sijoittajista on pidättäytynyt sijoittamasta esimerkiksi hiili- ja tupakkateollisuuteen. Mitä suuremmissa määrin merkittävät sijoittajat tekevät vastaavia päätöksiä tai jos vastaavanlaista ohjausta tulee lainsäädännön tasolle, sitä nopeammin ja enemmän tällaisten toimialojen rahoitus vähenee. Tällaisia tuotteita kutsutaan arvonsa menettäviksi sijoituskohteiksi (*stranded assets*).

Raportoinnin osalta ehdotetut toimenpiteet toteutuessaan aiheuttaisivat yrityksille lisää hallinnollista taakkaa. Toisaalta on hyvä ja erittäin tarpeellista myös yritystenkin näkökulmasta, että kehitetään standardeja ja määritelmiä, mitä kestävyysraportoinnin tulee sisältää. Esimerkiksi suuret pörssiyritykset tekevät jo nyt laajaa yhteiskuntavastuu- ja kestävyysraportointia. On kuitenkin tärkeää huomioida, että liian tiukat velvoitteet ja edellytykset raportoinnin sisällöstä saattavat olla liian raskaita pienille yrityksille.

Lisäksi luottoluokittajien muuttaessa luokitusperiaatteitaan tai sijoittajia ohjaavien velvoitteiden kautta pääomat voivat ohjautua uudella tavalla, millä voi olla merkittäviä taloudellisia vaikutuksia niin yritystasolla kuin kansantaloudellisesti. Myös valtio toimii markkinoilla sijoittajana, joten muutoksilla nykyisiin rahoitusmarkkinoiden vaatimukseen on vaikutusta myös valtion sijoitusomaisuuden arvoon sijoituskohteena ja täten myös mahdollisesti valtion budjettitalouteen. Lisäksi Suomen elinkeinorakenteen huomioiden komission ehdottamilla toimilla voi toteutuessaan olla merkittäviä elinkeinopoliittisia ja taloudellisia vaikutuksia. Suomen elinkeinorakenteelle on tyypillistä, että se nojaa edelleen vahvasti perinteiseen, usein energiantensiiviseen teollisuuteen. Energiantensiivinen teollisuus tuskin sijoittautuisi EU:n kestävyysluokitusjärjestelmässä vihreimpien toimialojen luokkaan.

Jos rahoitusvirrat pystyttäisiin ohjaamaan oikealla ja hallitulla tavalla kestäviin kohteisiin, voisi tällä olla kuitenkin pidemmällä aikavälillä enemmän yhteiskunnallista ja mahdollisesti myös taloudellista hyötyä. Kuitenkin mahdollinen ja harkitsematon lainsäädäntö voi vääristää markkinamekanismin toimivuutta, mikä voi ohjata osia pääomavirroista kestävyden kannalta väärin tai tehottomiin kohteisiin ja olla kannustamatta kehittämään uusia innovatiivisia ratkaisuja. Komission mahdollisten kestäväan rahoitukseen liittyvien lainsäädäntöehdotusten yhteydessä tullaan julkistamaan ja kansallisesti arvioimaan niihin liittyvät vaikutusarviot.

Jos toimintasuunnitelma pystytään toteuttamaan tahtotilansa mukaisena, sillä voi olla pitkällä aikavälillä merkittäviä myönteisiä vaikutuksia talouden ja ympäristön kestävyteen, ja siten tulevien sukupolvien hyvinvointiin.

### **Muut asian käsittelyyn vaikuttavat tekijät**

Kestävän rahoituksen hanke on osa pääomamarkkinaunionia. Toimintasuunnitelmalla on liittymäpintoja Pariisin sopimuksen ja Agenda 2030:n toimeenpanoon EU:ssa.

### **Asiakirjat**

KOMISSION TIEDONANTO EUROOPAN PARLAMENTILLE,  
EUROOPpaneuvostolle, NEUVOSTOLLE, EUROOPAN  
Keskuspankille, EUROOPAN TALOUS- JA SOSIAALIKomitealla ja  
ALUEIDEN Komitealle - Kestävän kasvun rahoitusta koskeva  
toimintasuunnitelma (KOM(2018) 97 lopullinen)

### **Laatijan ja muiden käsittelijöiden yhteystiedot**

Milla Kouri, VM, [milla.kouri@vm.fi](mailto:milla.kouri@vm.fi), p. 0505993516

### **EUTORI-tunnus**

EU/2018/0750

### **Liitteet**

### **Viite**

---

Asiasanat

**Hoitaa**

Tiedoksi

---