



Kertomusluonnoksesta annetut lausunnot

3/2023 Finnfundin sijoitustoiminta ja riskienhallinta

D/718/04.07.02/2021

Ulkoministeriö, 29.12.2022.

Teollisen yhteistyön rahasto Oy (Finnfund), 13.1.2023.

Käsittelijämme

Oskar Kass, Puhelin +358 50 471 2099

Päivämäärämme

29.12.2022

Päivämääränne

15.12.2022

Viittemme

VN/14840/2022-UM-4

Viitteenne

Valtiontalouden tarkastusvirasto VTV

KEO-50; Ulkoministeriön vastaus VTV:n lausuntopyyntöön Finnfundia koskevasta tarkastuskertomusluonnoksesta

Ulkoministeriö kiittää mahdollisuudesta lausua VTV:n tarkastuskertomusluonnoksesta Finnfundin sijoitustoiminnasta ja riskienhallinnasta.

Vastaus käsittelee luonnoksen ehdotuksia suosituksiksi ja niiden tarkoituksenmukaisuutta Finnfundin omistajaohjauksen näkökulmasta. Vastauksen liitteenä on myös luettelo yksityiskohtaisia kommentteja luonnoksen tekstiin.

Tarkastuskertomuksen luonnos sisältää hyvin koottua tilastotietoa ja huomioita Finnfundin toiminnasta, etenkin liittyen sijoitusten kehitysvaikutusten ja verojalanjäljen tosialliseen maakohtentumiseen. Luonnoksella on kuitenkin olennaisia heikkouksia. Keskeisin niistä on yksityissektoria rahoittavien kehitysrahoituslaitosten olemassaolon taloustieteellisenä perusteena toimivan markkinapuuteen käsitteen puuttuminen luonnosraportista. Toinen puute liittyy siihen, miten luonnosraportissa nähdään, että kehitysvaikutusten tulosketju toimii yksityissektorin kehitysrahoituksen kontekstissa. Raportissa on epä johdonmukaisuutta siinä, millä tulostasolla (tuotos, vaikutus, vaikuttavuus) nähdään, että Finnfundin rahoittama yritystoiminta vaikuttaa kehitysmaiden yhteiskuntien kehitykseen.

Tarkastuskertomusluonnoksessa VTV:llä on kolme suositusta ulkoministeriölle:

1. Riskienhallinta: ulkoministeriön tulee laatia arvio Finnfundin sijoitustoiminnasta valtiolle syntyvistä taloudellisista ja muista riskeistä ja niistä mahdollisesti syntyvistä vastuista.
2. Yhtiön rahoitus: ulkoministeriön tulee määrittellä, millaisissa tilanteissa Finnfund tarvitsee tai ei tarvitse valtion lisärahoitusta ja kuinka suureksi Finnfundin valtion rahoitus on tarkoituksenmukaista kasvattaa.
3. Omistajaohjauksen tavoitteenasettelu: ulkoministeriön tulee tarkentaa Finnfundille asetettua erityistehtävää ja määrittellä, millaisia kehitysvaikutuksia Finnfundin sijoitustoiminnalla ensisijaisesti tavoitellaan. Lisäksi ulkoministeriön tulisi varmistaa, että Finnfundin kehitysvaikutusten raportointia, vaikuttavuuden arviointia ja seurantaan kehitetään yhdessä yhtiön strategisten vaikuttavuustavoitteiden kanssa.

Yllä mainitut puutteet vaikuttavat luonnoksen kokonaisanalyysiin, mutta erityisesti sen kolmanteen suositukseen. Finnfundin lakisääteinen tehtävä on teollisen ja muun taloudellisen yritystoiminnan

PostiosoiteUM KEO-50 Kehitysrahoituksen ja
yksityisen sektorin yksikkö**Käyntiosoite****Puhelin****Sähköposti****Organisaation numero**

kehittäminen kehitysmaissa niiden taloudellisen ja sosiaalisen kehityksen edistämiseksi. Ulkoministeriön omistajaohjaus ohjaa Finnfundia toimimaan erityisesti köyhimmässä kehitysmaissa, koska näiden maiden markkinatoimijat ovat heikot ja rahoitusmarkkinat kehittymättömät. Teollisuusmaiden julkisilla kehitysrahoittajilla on keskeinen rooli markkinoiden täydentäjänä näissä maissa. Lisäksi Valtioneuvosto on linjannut kehitysyhteistyön yksityisen sektorin rahoituksen lisäämisestä köhimpiin maihin (Valtioneuvoston kestävä kehityksen rahoituksen linjaus, 2022).

1. Riskienhallinta

Kehitysmaissa toimiviin yhtiöihin sijoittaminen on lähtökohtaisesti hyvin riskialtista. Sijoituskohteet toimivat Suomen näkökulmasta etäisillä markkinoilla ja haasteena on muodostaa riittävän selkeä kuva yritystoimintaan liittyvistä mm. toiminnallisista, kansantaloudellisista, poliittisista, sosiaalisista ja ympäristöön liittyvistä riskeistä. Sijoituskohtaiset riskiprofiilit ovat myös jatkuvassa muutoksessa ja tämä vaikuttaa portfolion kokonaisriskiin.

Finnfundin sijoitustoiminnassa keskeistä on tasapainoilu riskin ja tuoton välillä markkinatoimijoita täydentäen. Täydentäessä markkinoita Finnfund tulee ottaneeksi sellaisia riskejä, joita markkinatoimijat eivät pysty ottamaan ja riskien realisoituminen heikentää yhtiön tulosta. Mikäli Finnfund sen sijaan toimii vähemmän haastavassa toimintaympäristössä, eikä ota markkinatoimijoita enemmän riskiä, pääoman tuoton tulee kohota ja lähennellä markkinatoimijoiden tuottoja. Ohjaus itsekannattavaan toimintaan tavoittelematta voittoa luo kiintopisteen tässä tasapainoilussa; Finnfund tulee ottaa riittävästi riskiä, jotta se on lisäinen suhteessa markkinatoimijoihin, mutta samalla yhtiön tulee varmistaa, että sijoitusportfolio on laadukas, eikä tuota tappiota.

Pääoman tuoton seuranta ei kuitenkaan itsessään anna riittävää ohjausta, jotta portfolion koostumus pysyisi kuvailussa tasapainossa. Alhainen tuotto on myös mahdollista saavuttaa sijoittamalla liiketaloudellisesti heikkoihin hankkeisiin. Ohjaus toimimaan köyhemmissä maissa, joissa markkinat toimivat huonosti, lisää todennäköisyyttä, että Finnfundin rahoitus on lisäinen suhteessa markkinarahoitukseen. Lisäksi sijoituspäätöksiä edeltävä määrämuotoinen valmisteluprosessi pyrkii varmistamaan, että Finnfundin rahoitus on lisäinen. Sijoituskohteiden tarkastelu liiketaloudellisesta näkökulmasta on myös perusteellinen. Lisäksi sijoitusten laajempi kehityspoliittinen vaikuttavuus seurataan omistajaohjausmuistion vaikuttavuusindikaattoreiden kuten luotujen työpaikkojen kautta.

Finnfundin sijoitusportfolion voimakas siirtyminen köhimpiin maihin ilman, että itsekannattavuus on vaarantunut indikoi, että tasapainoilu on onnistunut. Finnfundin tulos oli ennen Covid -kriisin aiheuttamia tappioita vuosina 2020-2021 yhdeksän vuoden ja portfoliosiiirtymän ajan voitollinen. Vaikka oman pääoman tuottotavoitetta ei ole pystytty saavuttamaan, Finnfund on kuitenkin onnistunut tasapainoilemaan itsekannattavana, vaikka aktiivisesti on pyrkinyt täydentämään markkinatoimijoita ja toimimaan köyhemmissä kehitysmaissa.

Kuten raportin luonnoksesta käy ilmi, Finnfundilla on hyvin toimiva riskienhallintajärjestelmä, joka systemaattisesti käsittelee sijoitukseen liittyvät riskit yrityksen sisäisessä päätöksentekoprosessissa ja seuraa sen kehittymistä. Tästä huolimatta johtuen haastavasta toimintaympäristöstä, riskejä kuitenkin realisoituu.

Koska käytännön riskienhallinta on osa yhtiön operatiivista toimintaa, ulkoministeriön rooli omistajaohjaajana rajoittuu riskienhallintajärjestelmien toimivuuden varmistamiseen sekä neuvojen antamiseen ministeriön maakontekstin erityisosaamisen ja ulkopoliittisen mandaatin puitteissa. Lisäksi ministeriö ottaa julkisuudessa kantaa merkittävien riskien realisoitumiseen.

Yhtiön johto käy riskienhallinnasta vuoropuhelua ministeriön kanssa ja ministeriö on teettänyt ulkopuolisia asiantuntija-arvioita riskienhallintajärjestelmien toimivuudesta. Tuoreimmat riippumattomat arviointiraportit ovat vuodesta 2018, jolloin yhtiön riskienhallinta arvioitiin osana yhtiön toiminnan kokonaisevaluointia ja erityisriskirahoituksesta tehtiin erillinen evaluointi. Molemmassa yhtiön riskienhallintajärjestelmä todettiin hyvin toimivaksi.

Arvioreportin luonnoksen suositus on tässä kontekstissa varsin ylimalkainen. Suosituksessa puhutaan arvion laatimisesta ”taloudellisista ja muista” riskeistä. Luonnoksen tätä suositusta käsittelevässä yksityiskohtaisemmassa tekstiosuudessa ehdotetaan vuosittaista katsausta vuoden aikana tehdyistä sijoituspäätöksistä ja niiden sisältämistä riskeistä.

Riskienhallintajärjestelmien kehittämisen lisäksi ulkoministeriön Finnfundin omistajaohjauksesta vastaavat virkamiehet käyvät säännöllistä vuoropuhelua Finnfundin johdon kanssa yhtiön toiminnasta ml. tehdyistä sijoituksista. Virkamiehet myös osallistuvat hallintoneuvoston kokouksiin, jossa tehtyjä sijoituspäätöksiä esitellään n. 4-5 kertaa vuodessa. Tässä kontekstissa ehdotetun riskikatsauksen lisäarvo voi olla kyseenalainen. Etenkin huomioiden, että se lisää yhtiön hallintotaakkaa.

Vaihtoehtoisesti voi harkita, että riskianalyysin osuutta lisättään sijoituskohte-esittelyssä hallintoneuvostolle ja omistajaohjausmuistioon lisättään indikaattori ja/tai yhtiökokouksen agendaan agendakohta portfolion riskipitoisuuden kehityksestä.

Tämän lisäksi ulkoministeriö jatkaa Finnfundin toimintalinjausten käytännön toteutuksen seurantaan ml. riskienhallinnasta ulkopuolisilla ja riippumattomilla asiantuntija-arvioilla.

Sijoituskohteiden vastuullisuuteen liittyvien ympäristö ja sosiaalisten riskien arvioinnin näkökulmasta on huomattava, ettei luonnosraportti käsittele Finnfundin käyttämiä ympäristö- ja yhteiskuntavaikutusten standardeja ja niiden noudattamista. Finnfund käyttää kehitysrahoituslaitoksissa kansainvälisesti yleisimmin käytettyä IFC:n Performance Standards kehikkoa.

Koska luonnosraportti vastuullisuusvaikuttavuuteen liittyen nostaa erityisesti Swedfundin malliksi, VTV:n voi olla hyvä tietää, että Finnfundin lisäksi Swedfund on arvioitu tästä näkökulmasta vuonna 2018 osana riippumatonta kokonaisevaluointia. Swedfundin evaluoinnin tilaajana oli Ruotsin hallinnon riippumaton asiantuntijajelin Expertgruppen för biståndsanalys. Molempia arviointitiimejä johti Tri. Stephen Spratt (Institute of Development Studies, University of Sussex). Finnfundin vastuullisuusvaatimukset katsottiin olevan maailman kärkeä, jopa suuria kehitysrahoituslaitoksia kuten Maailmanpankkiryhmän IFC:tä tiukemmat. Swedfundin arviossa todettiin enemmän kehittämistarpeita.

2. Yhtiön rahoitus

YK on arvioinut, että kestävä kehitys (SDG) tavoitteiden saavuttamiseen tarvitaan vähintään USD 2 500 miljardia lisää rahoitusta investointeihin kehitysmaissa vuosittain. Suomi sitoutunut osallistumaan SDG tavoitteiden rahoittamiseen ja tämä sitoumus muodostaa Marinin hallituksen kehityspolitiikan sekä vuoden 2021 ylivaalikautisen kehityspoliittisen selonteon ytimen. Suomi on YK:ssa ja EU:ssa sitoutunut nostamaan kehitysrahoituksen määrän nykyisestä 0,49 %:sta BKT:stä YK:n asettamaan 0,7 % tavoitetasoon teollisuusmaille. Haasteena on kuitenkin rahoitus; valtion budjetissa ei ole ollut tilaa poliittisen sitoumuksen lunastamiselle.

Maailman julkinen kehitysapu oli OECD:n mukaan USD 186 miljardia vuonna 2021, eli murto-osa SDG tavoitteiden rahoitusvajeesta. Kehitysmaiden verotuspohja ja yksityiset investoinnit ovat myös täysin riittämättömät tavoitteiden saavuttamiseksi. YK:n vuoden 2015 Addis Ababan toimintaohjelmassa, johon Suomikin on sitoutunut, katsotaan, että yksityisen pääoman mukaan saaminen rahoittamaan kehitysmaihin kohdistuvia investointeja on olennaista SDG tavoitteiden saavuttamiselle.

Valtion Finnfundiin sijoittamat varat eivät ainoastaan tuota kehitysvaikutuksia kehitysmaissa vaan myös palautuvat takaisin yhtiölle uusia sijoituksia varten ja lisäksi mahdollistavat yksityisen pääoman vivuttamisen mukaan rahoittamaan kehitysmaihin kohdistuvia sijoituksia. Vivutus voi tapahtua sijoituksissa tai yhtiön taseessa. Sijoituksissa Finnfundin vaatimus sponsorin merkittävästä omarahoituksesta ja Finnfundin rahoituksen lisäisyydestä sekä pyrkimys saada yksityisiä rahoittajia osallistumaan, tarkoittaa merkittävää yksityisen pääoman vivutusta. Lisäksi Finnfund on ollut aktiivinen suomalaisen yksityisen pääoman mobilisoinnissa mm. Osuuspankkiryhmän kanssa toteutetun vaikuttavuussijoitusrahaston kautta. Taseessa Finnfundin pyrkimyksenä on yhtiön vuoden 2022-2025 strategian mukaan lisätä yksityisen rahoituksen osuutta yli 50 %:iin vuoteen 2030 mennessä. Osana tätä pyrkimystä Finnfund laski lokakuussa 2022 liikkeelle 75 miljoonan euron joukkovelkakirjalainan. Valtion rahoitus ja takaukset ovat yhtiön ammattimaisen sijoitustoiminnan lisäksi olennaisia edellytyksiä siihen, että rahoitusta on mahdollista hankkia rahoitusmarkkinoilta.

Raporttiluonnoksen suositus valtion enimmäisrahoitusmäärän asettamisesta on ristiriidassa yllä mainitun kehityspoliittisen tavoitteenasettelun kanssa. SDG tavoitteiden saavuttaminen vaatii merkittävää lisärahoitusta, johon Suomi on sitoutunut. Finnfundin rahoittaminen on kustannustehokas tapa kontribuoida Suomen sitoumusten lunastamiseen. Finnfundin kyky mobilisoida merkittävää yksityistä pääomaa mukaan SDG tavoitteiden rahoittamiseen on Suomen kehityspoliittisessa instrumenttivalikoimassa tärkeä ominaisuus. Ulkoministeriön vuonna 2018 teettämä riippumaton arvio Finnfundin toiminnasta ja tämän jälkeinen seuranta on myös osoittanut, että Finnfundilla on kyky kasvaa ja absorboida lisää rahoitusta vaarantamatta toiminnan tuloksellisuutta ja tehokkuutta (päinvastoin toiminnassa on skaalaetua).

Yksityinen vaikuttavuussijoitustoiminta on kansainvälisesti kasvava trendi ja muodostaa merkittävän mahdollisuuden yksityiselle sektorille suuntautuvan SDG rahoituksen lisäämiseksi. Yksityisillä rahoittajilla on kuitenkin lähtökohtaisesti huomattavasti julkisia rahoittajia kuten Finnfundia korkeammat tuotto-odotukset pääomalleen. Tämä rajoittaa niiden mahdollisuuksia kantaa riskiä. Julkisilla kehitysrahoittajilla on tässä yhteydessä siten mahdollistava rooli; sijoitusten yhteisrahoituksessa yksityisten toimijoiden kanssa julkinen toimija voi kantaa enemmän riskiä ja sitä kautta mahdollistaa yksityisen vaikuttavuuspääoman kohdentumisen myös korkeamman riskin sijoituskohteille esim. köyhemmissä maissa.

Vaikka jokainen valtion Finnfundiin sijoittama lisäeuro tuottaa kehitysvaikutuksia ja vivuttaa mukaan yksityistä SDG rahoitusta, eurot eivät ole samanarvoisia. Raporttiluonnoksen teksti nostaa perustellusti esille keskustelun siitä millä tavalla valtion tulee rahoittaa yhtiön toimintaa.

Lainamuotoinen rahoitus on, koska se tulee valtion budjettikehyksen ulkopuolelta, ollut poliittisesti mahdollista kasvattaa nopeasti lyhyessä ajassa. Päätös tehtiin poliittisena linjauksena vuoden 2015 eduskuntavaalien jälkeen. Ulkoministeriön omistajaohjauksella ei ollut roolia sen syntymisessä. Ministeriö on kuitenkin rahoitusmuodon käyttöön ottamisen jälkeen aktiivisesti kehittänyt sitä mm. rahoituksen käytön tuloksellisuuden, tehokkuuden ja riskienhallinnan näkökulmista.

Finnfundin toiminnan kehittämisen näkökulmasta oman pääoman kasvattaminen on huomattavasti tehokkaampaa. Takuiden lisäkäyttö yksityisen rahoituksen houkuttelemiseksi voi myös olla perusteltua, joskin liiallinen osuus yksityistä rahoitusta voi nostaa oman pääoman tuotto-odotuksia mahdollisesti kehitysvaikutusten kustannuksella.

Tarkempi selvitys eri rahoitusmuotovaihtoehtojen hyödyistä ja haitoista voi olla hyödyllinen esim. päätösallustana vuoden 2022 eduskuntavaalien jälkeen muodostettavalle hallitukselle.

3. Omistajaohjauksen tavoitteenasettelu

Finnfund lain (291/79) 2 § 2. mom. ei ainoastaan määrittele yhtiön tavoitteenasettelua vaan myös keinot ja siten vaikutuskanavan tavoitteiden saavuttamiseksi.

” Yhtiön tulee edistää Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön (OECD) kehitysapukomiteassa (DAC) kehitysmiksi luokiteltujen maiden taloudellista ja sosiaalista kehitystä ohjaamalla henkisiä ja aineellisia voimavaroja näiden maiden teollisen ja muun taloudellisen yritystoiminnan kehittämiseen.”

Koska Finnfund on julkinen toimija, on tärkeitä, ettei yhtiö korvaa markkinarahoitusta tai vääristä yksityisiä markkinoita. Kilpailuneutraliteetti on yleispätevä periaate, joka heijastuu OECD:n säätelyssä (Blended Finance Principles, 2017) ja valtioneuvoston omistajapoliittisessa periaatepäätöksessä (2020).

Finnfundin lakiin ja toimintaa säättäviin periaatteisiin perustuva tehtävä on siis tukea kannattavaa liiketoimintaa ja tehdä se sellaisella tavalla, että yhtiön rahoitus on lisäinen markkinarahoitukseen nähden. Jokaisessa sijoituspäätöksessään Finnfund tulee siis arvioida, mikäli sijoituskohteen toiminta on kannattava ja rahoitus on lisäinen eli, mikäli julkinen rahoitus tarvitaan, jotta investointi voi syntyä.

Ulkoministeriön keskeinen omistajaohjausindikaattori vuodesta 2011 on ollut Finnfundin sijoitusten kohdentuminen OECD:n määritelmän mukaan alemman keskitulotason tai sitä köyhempiin maihin (> 75 %). Kuten luonnosraportissa tuodaan esille, Finnfund on myös voimakkaasti kasvattanut sijoituksiaan köyhempiin maihin tavoitteen asettamisen jälkeen.

Finnfund ohjataan toimimaan köyhissä maissa, koska rahoitusmarkkinat näissä toimivat huomattavasti huonommin kuin vauraammassa maissa. Finnfundin lisäisyys rahoittajana on siis lähtökohtaisesti parempi näissä

maissa. Tätä logiikkaa olisi hyvä avata tarkastuksen raportissa, jotta lukijalle syntyy ymmärrys miten Finnfundin omistajaohjaustavoitteet ovat muodostuneet. Sen auki kirjoittaminen myös auttaa ymmärtämään vaikutusketjua, eli miten toiminnan kehitysvaikutukset syntyvät.

Vaikka kehitysvaikutukset sijoituspäätöksissä ja yhtiön kehitysvaikutusseurannassa mitataan indikaattoreilla kuten syntyneet työpaikat tai välttyneet hiilidioksidipäästöt, näiden mitattavien vaikutusten perustana on kuitenkin sijoituskohteiden kannattava liiketoiminta. Kannattavan liiketoiminnan synnyttäminen on Finnfundin keskeinen kehitysvaikutus. Kehitysvaikutukset eivät siis synny liiketoiminnan sivutuotteena, kuten raporttiluonnoksessa todetaan (s. 1, 9), vaan liiketoiminta itsessään on kehitysvaikutus ja keskeisin sellainen (se on muiden vaikutusten perustana).

Kannattava liiketoiminta vaikuttaa kehitysmaiden yhteiskuntien taloudelliseen ja sosiaaliseen kehitykseen monen vaikutuskanavan kautta. Näitä vaikutuskanavia voi mitata indikaattoreiden avulla. Kehitysvaikutusindikaattoreita raportoidaan ulkoministeriölle ja julkisesti. Ministeriölle raportoidaan ne yhteiset kehitysvaikutusindikaattorit, joita kerätään kaikista kehitysyhteistyön muodoista (työpaikat ja tuetut yritykset). Julkisesti vaikutuksista raportoidaan laajemmin.

Raporttiluonnoksessa (s. 18) todetaan, että Finnfundin raportointi olisi panos- ja tuotoskeskeinen. Samalla VTV on kuitenkin lainannut panos-tuotos-vaikutus-vaikuttavuus ketjua kuvatakseen Sitran kuvion, jossa Finnfundin raportoidut työllisyysvaikutukset ja sijoituspäätösten alustana oleva kustannusten aleneminen (markkinavaikutuksen kautta) mainitaan esimerkkinä vaikuttavuudesta.

SDG tavoitteiden saavuttaminen kannattavan liiketoiminnan kautta Finnfundin rahoitusta tarvitsevilla maissa heijastuu sekä omistajaohjausmuistiossa, että Finnfundin strategiassa 2022-2025. Omistajaohjausstrategia ohjaa taloudellisesti kestävä liiketoiminnan kehittämiseen vaatimalla yli 2 % tuottoa omalle pääomalle ja kuten yhtiötä toimimaan köyhissä maissa. Finnfundin strategiassa tavoitteenasettelu heijastuu tavoitteissa kasvattaa yhtiön sijoitusvolyymia samalla kuin yhtiön kannattavuutta säilytetään ja kehitysvaikutuksia kaksinkertaistetaan.

Luonnosraportin toinen suositus omistajaohjaukseen liittyen liittyy strategisten vaikuttavuustavoitteiden asettamiseen. VTV:n tarkastajien mukaan, tätä tulee mieluiten toteuttaa siten, että vaikuttavuustavoite olisi tietty SDG tavoite. Esimerkkinä käytetään Swedfund, jonka keskeisenä tavoitteena on äärimmäisen köyhyyden vähentäminen (s. 13).

Ulkoministeriö ei ole nähnyt tarkoituksenmukaisena asettaa tiettyä SDG tavoitetta erityisasemaan, vaikka näin Ruotsin mallin mukaisesti voi tehdä (joskin Ruotsin valitsema tavoite on niin laaja, että sen ohjaavuutta voi kyseenalaistaa). Joitakin tavoitteita, kuten ilmasto-vaikutuksia ja vaikutuksia sukupuolten väliseen tasa-arvoon kuitenkin korostetaan sekä omistajaohjauksessa, että yhtiön strategiassa.

Tietäntyyppisten hankkeiden korostaminen omistajaohjauksessa johtaa pääoman kohdistumiseen niihin. Koska päätöksellä sidotaan Finnfundin pääomaa vuosiksi tai jopa vuosikymmeniksi eteenpäin, kyse on keskeisestä poliittisesta linjauksesta. Ilmastoteot ja sukupuolten välinen tasa-arvo ovat keskeisiä läpileikkaavia teemoja Suomen kehityspolitiikassa ja yhteiskunnassa laajemmin. Poliittinen yhteisymmärrys niiden ympärillä on siten vakaa.

Kohdistamisella on hintansa ja päätös olla kohdistamatta ohjausta tarkemmin on myös selkeä poliittinen vaihtoehto. Kohdistaminen vähentää kehitysvaikutusten saavuttamista valittujen prioriteettitavoitteiden ulkopuolella, kannattavien sijoituskohteiden löytyminen vaikeutuu ja yhtiön mahdollisuudet kasvattaa toiminnan kokoa SDG rahoituksen lisäämiseksi heikkenee.

Niissä tapauksissa, jossa VTV suosittelee tiettyjen tavoitteiden ensisijaista tavoittelua, kuten sosiaalista ja ekologista kehitystä kehitysmaissa (s. 20), tavoitteiden tulee perustua poliittisesti asetettuun tavoitteenasetteluun. Kyseistä tavoitetta ei löydy yhtiön toimintaa ohjaavissa poliittisissa asiakirjoissa (sen sijaan taloudellinen ja sosiaalinen kehitys mainitaan laissa).

Finnfundin omistajaohjausmuistiota uudistetaan vuoden 2023 aikana kevään vaalien jälkeen muodostettavan hallituksen poliittisten linjausten perusteella vuosille 2024-2025. Muistion tavoitteenasettelun ympärillä käydään kuten aikaisempien omistajaohjausmuistioiden laatimisen yhteydessä laaja sidosryhmäkeskustelu. Mikäli uusia yksityiskohtaisempia strategisia tavoitteita halutaan asettaa, tämä prosessi mahdollistaa poliittisille päätöksentekijöille tämän. Strateginen tavoitteenasettelu voi kansainvälisen trendin mukaisesti SDG tavoitteiden lisäksi myös liittyä suomalaisen ja mahdollisesti muiden demokraattisten maiden tuottaman lisäarvon korostamiseen sijoituskohteiden valinnoissa.

Omistajaohjauksen arvioimisessa VTV voi halutessaan harkita, mikäli haluaa hyödyntää ulkoministeriön jo teettämiä riippumattomia evaluointeja laajemmin tai heijastaa omia näkemyksiään niitä vastaan sekä kansainvälisessä vertailussa hyödyntää muiden maiden viranomaisien suorittamia arvioita omista kehitysrahoituslaitoksistaan. Näille arvioille yhteistä on, että niitä on suorittanut yksityisen sektorin kehitysrahoitukseen erikoistuneet riippumattomat ulkopuoliset asiantuntijat.

Ystävällisin terveisin

UM KEO-50 Kehitysrahoituksen ja yksityisen sektorin yksikkö

Emmi Oikari

Oskar Kass

Liitteet: 1) Ulkoministeriön yksityiskohtaiset kommentit tarkastusluonnoksen tekstiin, 2) Lähdeluettelo

Toimitusjohtaja Jaakko Kangasniemi

13.1.2023

FINNFUNDIN LAUSUNTO

Valtiontalouden tarkastusvirasto
Porkkalankatu 1
PL 1119
00101 HELSINKI

VIITE: Lausuntopyyntö tarkastuskertomusluonnokseen D/718/04.07.02/2021**FINNFUNDIN LAUSUNTO TARKASTUSKERTOMUSLUONNOKSESTA FINNFUNDIN SIJOITUSTOIMINTA JA RISKIENHALLINTA**

Finnfund kiittää mahdollisuudesta tulla kuulluksi luonnoksestanne tarkastuskertomukseksi. Lausuntopyynnön mukaan tarkoituksena on kuulla näkemyksemme tarkastuksen havainnoista ja kannanotoista sekä varmistaa, että kertomusluonnoksessa ei ole asia- tai tulkintavirheitä. Meiltä pyydettiin myös kannanottoja kertomusluonnoksessa esitettyihin suosituksiin.

Luonnosehdotuksessa olleita suosituksia emme tässä lausunnossa erikseen kommentoi, koska ne on varsinaisesti suunnattu ulkoministeriölle.

Tarkastuksella selvitettiin, millaiset edellytykset sijoitustoiminnalla on saavuttaa sille asetettuja tavoitteita ja onko se saavuttanut niitä. Lisäksi tarkasteltiin riskienhallinnan tasoa ja ulkoministeriön omistajaohjausta.

Tarkastuskertomusluonnos perustuu VTV:n huolelliseen perehtymiseen Finnfundin toimintaan. Tarkastuksen keskeinen problematiikka liittyy Finnfundin erityisrooliin sellaisena osana Suomen kehitysyhteistyötä, jossa kehitysvaikutuksia ei haeta käyttämällä verovaroja hyviin tarkoituksiin ilman palaumaodotusta vaan sijoittamalla varoja yritysten hankkeisiin kannattavasti siten, etteivät yhtiön varat kulu vaan niitä ja markkinoilta haettuja varoja voidaan kierrättää yhä uusiin kehitysvaikutuksia tuottaviin hankkeisiin. Koska tehtävä on kehityspolitiikassa poikkeuksellinen, yhtiölle on vaikea löytää kotimaisia vertailukohtia. Kansainvälisiä verrokkeja luonnollisesti on, mutta perusteellinen vertailu niihin ei mahtunut tämän tarkastuksen puitteisiin. Valtaosa lausunnostamme käsittelee sitä, miten Finnfundin erityisluonnetta ja sen asettamia haasteita tavoitteenasettelulle ja omistajaohjaukselle on tarkastuksessa tulkittu.

Suuri osa tarkastuskertomuksen virheellisiin yksityiskohtia koskeviin tietoihin liittyy tavalla tai toisella kehitysvaikutuksiin ja niiden merkitykseen prosessissamme. Käsittelemme tässä näitä asioita siinä järjestyksessä kuin ne esiintyvät luonnoksen tekstissä.

Teollisen yhteistyön rahasto Oy (FINNFUND)



Jaakko Kangasniemi
toimitusjohtaja

Liite Korjausehdotus tekniseen raporttiin

Jakelu Ylitarkastaja Päivi Polojärvi
Valtiontalouden tarkastusvirasto

Tiedoksi Ulkoministeriö

Teollisen yhteistyön rahasto Oy (FINNFUND) / Fonden för industriellt samarbete Ab (FINNFUND)

Postiosoite/Postadress PL 147, 00181 Helsinki – PB 147, 00181 Helsingfors Käyntiosoite/Besökadress Porkkalankatu 22 A, 00180 Helsinki –
Porkalagatan 22 A, 00180 Helsingfors Puhelin/Telefon 09 348 434 Internet www.finnfund.fi S-posti/E-post etunimi.sukunimi@finnfund.fi

Y-tunnus/FO-nummer 0356880-6 Helsinki ALV rek. – Helsingfors Moms.reg.

KEHITYSVAIKUTUKSET HANKEVALINNAN KRITEERINÄ

Tarkastuskertomusluonnoksen mukaan (s. 2) ”*useimmiten rahoitettavat hankkeet tavoittelevat ensisijaisesti taloudellista tuottoa*” ja ”*tavoiteltavien kehitysvaiikutusten ajatellaan syntyvän sen sivutuotteena kun hanke toteuttaa Finnfundin sijoituskohteille asetetut vaatimukset sijainnista, toimialasta ja vastuullisuudesta.*”

Tämä tulkinta on mielestämme virheellinen sillä näitä asetettuja tavoitteita ei voi asettaa hierarkkiseen järjestykseen. Puhuminen tuoton ensisijaisuudesta tai kehitysvaiikutusten syntymisestä sivutuotteena on kuin arvioisi sitä, onko syöminen tärkeämpää kuin hengittäminen. Molemmat ovat aivan oleellisia toimintojen jatkumiselle. Siksi toisen korostaminen ei tarkoita toisen vähättelemistä tai asettamista toissijaiseen asemaan. Finnfund on olemassa kehitysvaiikutusten takia, ja koko toimintamme perustuu näkemykseen siitä, että kestäviä kehitysvaiikutuksia saadaan aikaan vain yritysten kannattavalla toiminnalla.

Lähtökohtaisesti Finnfund rahoittaa vain niitä hankkeita, joiden ennakoidaan olevan taloudellisesti kannattavia ja kehitysvaiikutuksiltaan merkittävästi myönteisiä, ja jotka on toteutettu kansainvälisten vastuullisuusstandardien mukaisesti. Valtaosa tutkittavaksi tulevista sijoitusehdotuksista tai hankeaihoista ei täytä näitä kriteerejä ja karsiutuu jo hankevalmistelussa, enimmäkseen jo heti alkuvaiheessa, ja muutamissa alkuvaiheessa lupaavalta vaikuttavien osalta vasta perusteellisen perehtymisen jälkeen.

Kehitysvaiikutuksia mitataan Finnfundin prosessissa niin sanotuilla DEAT-pisteillä, ja näiden perusteella hanke saa DEAT-arvosanan. DEAT-arvosana (1-tyydyttävä, 2-hyvä tai 3-erinomainen) on hankemuiston etusivulla ylimpänä esitetty tieto, koska sen halutaan olevan päätöksentekijän silmissä ensimmäisenä. Kun arvosanat vuonna 2016 otettiin käyttöön, pisterajat asetettiin niin, että kolmannes Finnfundin silloisista hankkeista kuului kuhunkin kolmeen arvosanalokkaan. Tuolloin tavoitteeksi asetettiin, että jatkossa tehtäisiin vain hyviä tai erinomaisia hankkeita. Tavoite sidottiin kannustinjärjestelmään siten, että yli kolmannes hankkeista KPI-pisteistä tulee hankkeen kehitysvaiikutuspotentiaalista. Näin kehitysvaiikutukset on tuotu osaksi koko henkilöstön ja erityisesti hankevastavien henkilökohtaisia tavoitteita ja kannustimia, käsittääksemme vahvemmin kuin muilla kehitysrahoittajilla. Paljolti tämän ansiosta tavoite kehitysvaiikutusten korostamisesta hankevalinnassa on toteutunut hyvin eikä kehitysvaiikutuksiltaan vaatimattomiksi arvioituja hankkeita enää tehdä.

Tavoiteltua heikommiksi ennakoitujen kehitysvaiikutukset ovat usein syynä siihen, ettei hanketta viedä prosessissa eteenpäin. Tämä on todettu myös myöhemmin raportissa (s. 17): ”*Toisaalta iso osa hankeaihoista karsiutuu jo ennen DEAT-analyysia sekä hankkeiden taloudellisen kannattamattomuuden että kehitysvaiikutusten puutteen vuoksi.*”

Toimitusjohtaja Jaakko Kangasniemi

13.1.2023

FINNFUNDIN LAUSUNTO

Yksityisen rahan saaminen mukaan hankkeeseen edellyttää sekin kouriintuntuva vaikutavuutta. Finnfundille tärkeät kansasijoittajat ovat leimallisesti vaikuttavuussijoittajia, jotka jakavat kanssamme näkemyksen siitä, että vaikutavuus on hankevalinnassa aivan keskeistä, ja että pysyvien vaikutusten aikaansaaminen vaatii yrityksiltä kannattavuutta.

SIJOITUSTEN KOON SUHDE KEHITYSVAIKUTUKSIIN

Luonnos toteaa (s. 2) , että Finnfundin kehitysvaikutusten ennakoarviointi on kehittynyt viime vuosina, ja että Finnfundin rahoituksen kasvaessa myös sijoitussummien koko on kasvanut. Sen sijaan tarkentava maininta, että *”aiempaa suurempia sijoituksia perustellaan sillä, että kehitysvaikutusten nähdään kasvavan lähes samassa suhteessa kuin sijoitettu rahamäärä”*, on mielestämme hieman harhaanjohtava.

Toki mitatut kehitysvaikutukset – kuten työpaikat, ilmastovaikutukset ja verotulot - kasvavat usein yhtä matkaa hankkeen koon kasvaessa, mikäli vertaillaan keskenään sisällöllisesti samanlaisia mutta erikokoisia hankkeita. Jos vertailun kohteena ovat sekä sisällöllisesti että kooltaan erilaiset hankkeet, eroavat myös niiden kehitysvaikutukset toisistaan, eivätkä ne samarytmisesti skaalaudu koon mukaan.

Tästä syystä sijoituspäätösten tekemisen tueksi tarvitaan kehitysvaikutusten ennakoarviointia, joka Finnfundissa tehdään DEAT-pisteytyksen avulla. Joissakin tapauksissa hyvin pienillä summilla rahoitetut alkuvaiheen hankkeet voivat saada huippupisteitä, jos hankeyhtiöiden suunnitelmia pidetään uskottavina ja tekijöiden osaamista riittävänä. Moni iso sijoitus puolestaan voidaan arvioida heikommin pistein. Tätä selittää usein se, että Finnfundin lisäarvoa sinänsä mainioiden vaikutusten syntymiselle on pidetty pienempänä.

Suurempien sijoituskohteiden etuina voivat olla sijoituksen kustannustehokkuus ja pienempi riski, koska kyse on usein jo verraten vakiintuneesta yritystoiminnasta, jossa konseptien toimivuudesta on jo näyttöä. Päätöksenteossa tarkastellaan sekä riskejä että kehitysvaikutuksia ja näiden keskinäisiä suhteita. Kehitysvaikutus, joka syntyy suhteellisen varmasti, on arvokkaampi kuin sellainen, jonka syntyminen on epävarmempaa. Toisaalta kehitysrahoittajan lisäarvo voi olla erityisen suurta silloin, kun näyttöä ei vielä ole eikä lupaavista näkymistä huolimatta ehkä koskaan tulekaan, ellei kehitysrahoittaja siihen panosta.

FINNFUNDIN STRATEGISET KEHITYSVAIKUTUSTAVOITTEET

Tarkastuskertomusluonnoksessa todetaan sivulla 3, että *”Finnfund ei ole asettanut itselleen selkeitä strategisia kehitysvaikutustavoitteita, jotka kuvaisivat sitä, millaista kehitystä yhtiö tahtoo saada aikaiseksi.* ” Tämä väite on virheellinen, paitsi jos ”selkeä” viittaa sellaisiin yksioikoisiin tavoitteisiin, joita sekä Finnfundissa että yhtiön omistajaohjauksessa on, huolellisen harkinnan jälkeen, päätetty välttää.

Toimitusjohtaja Jaakko Kangasniemi

13.1.2023

FINNFUNDIN LAUSUNTO

Helposti mitattavia tavoitteita asettavat tyypillisesti sellaiset vaikuttavuussijoittajat, joiden missio on rajoitettu tai toiminta käytännössä keskittynyt yhteen toimialaan, tai jotka ovat viestinnällisistä syistä halunneet nostaa esiin vain yhden tai muutamman yksiselitteisen tavoitteen, vaikka niitä tosiasiallisesti olisi useita. Esimerkiksi muutamien ilmastovaikutuksia korostavien rahoittajien ovat asettaneet tavoitteeksi uusiutuvalla energialla tuotetun energiamäärän tai tuotantokapasiteetin tai vihreän sähkön piiriin saatujen ihmisten ja kotitalouksien lukumäärän, mahdollisesti myös joitain indikaattoreita adaptaatiolle. Samoin jotkut pienrahoituksen välilliseen rahoittamiseen keskittyvät kehitysrahoittajat ovat asettaneet strategiseksi kehitystavoitteekseen loppuasiakkaiden lukumäärän ja/tai näille välitettyjen pienlainten yhteenlasketun arvon. Muutamien kehitysrahoittajien ovat myös asettaneet strategiseksi tavoitteekseen köyhyyden vähentämisen tai työpaikkojen luomisen siitä huolimatta, että isoa osaa niiden toimintaa ei voi arvioida tai edes kuvata yhden mittarin avulla. Lisäksi on huomattava, että esimerkiksi työpaikkojen luominen paljastuu sekä käsitteellisesti ongelmalliseksi että vaikeasti mitattavaksi tavoitteeksi, kun siihen tarkemmin pureudutaan. Viestinnällisesti tällaiset rajusti yksinkertaistavat strategiset kehitysvaikutustavoitteet on kuitenkin nähty perusteltuina erityisesti silloin, kun valtaosaa toiminnasta on voitu niiden avulla kuvata.

Finnfundissa edellä mainittujen kaltaisten ”selkeiden strategisten kehitysvaikutustavoitteiden” asettamista on pidetty epätarkoituksenmukaisena erityisesti siksi, että yhtiö toimii ja sen on toivottu toimivan monilla eri toimialoilla ja monissa eri tyypillisissä hankkeissa, edellyttäen että ne palvelevat yhtiön kehitysmissiota. Toiseksi on pidetty tärkeänä sitä, että yhtiö voi joustavasti rahoittaa hankkeita, joissa nähdään suuria kehitysvaikutuksia. Kolmanneksi on myös pidetty tärkeänä, että Finnfund voi tarvittaessa siirtyä sektoreille, joita kohdemaiden hallitukset ja lahjamuotoisen kehitysavun antajat eivät näe vain julkisen sektorin toiminta-alueena vaan joille toivotaan myös yritysten mukaantuloa.

Suuri osa yhtiön rahoituksesta on kohdistunut niille sektoreille – kuten energia, metsä, rahoitus, viestintä, maatalous, terveys – joissa yksityisen sektorin ja julkisen (tai vahvasti subventoidun) sektorin välinen rajalinja on monissa toimintamaissa siirtynyt nopeasti - joskus jopa edestakaisin. Koska Finnfund ei kehitä eikä operoi omia hankkeitaan vaan lähtee usein yhdessä muiden kanssa rahoittamaan yritysten kehittämiä ja operoimia hankkeita, aina kunkin kohdemaan valtiollaan asettamissa rajoissa, on ketteryyttä pidetty ansiona eikä puutteena. Käytännössä Finnfund on panostanut – ja yhtiön on toivottu panostavan – esimerkiksi uusiutuvaan energiaan, metsäkatoa hillitsevään kestäväan metsätalouteen, ruokaturvaa parantaviin maataloushankkeisiin, pienrahoituksen ja pk-sektorin välilliseen rahoitukseen ja digitalisaatioon, erityisesti viestintäteknologiassa syrjään jääneen maaseudun palveluihin. Siksi on vaikea asettaa ”selkeitä strategisia kehitystavoitteita”, jotka mittaisivat ja arvioisivat kaikkia näitä.

Paras ratkaisu mission laaja-alaisuuteen eli Finnfundille asetettujen tehtävien ja odotusten moninaisuuteen on rakentaa indeksi, joka kiinnittää huomiota monenlaisiin erilaisiin kehitysvaikutuksiin. Se ei arvioi keskenään hyvinkin

Toimitusjohtaja Jaakko Kangasniemi

13.1.2023

FINNFUNDIN LAUSUNTO

erilaisia hankkeita samoilla mittareilla, vaan sen perusteella, miten eri sektoreiden kukin hanke tuottaa niitä tuloksia ja kehitysvaikutuksia, joita kyseisen sektorin hankkeilta on odotettu. Jotta mittaus olisi käytännössä toteutettavissa, sen pitää olla rohkeasti yksinkertaistava, samalla kun se arvioi huolellisesti juuri sitä, mitä kyseisessä hankkeessa ja sektorilla pyritään saamaan aikaan.

Alkuvaiheessa tehtävä ennakoitujen kehitysvaikutuksen *ex ante* -työkalu DEAT, jonka tehtävänä on auttaa sijoituspäätösten tekemisessä, on tavallaan tämänkaltaisen indeksi. Vielä selvemmin sitä on *ex post* -arviointiin eli saavutettujen kehitysvaikutusten (tavoitteiden toteutumisen) seurantaan kehittämämme *Portfolio Impact* -indeksi. Siinä Finnfundin päätoimialoille (metsätalous, uusiutuva energia, maatalous, finanssisektori, digitaalinen infrastruktuuri) on kullekin valittu yksi indikaattori (s. 14), jonka kehitystä seurataan strategiakauden edetessä. *Portfolio Impact* -indeksi on rakennettu huolellisesti keskustellen sidosryhmien kuten kansalaisjärjestöjen kehitysvaikutusasiantuntijoiden ja Finnfundin omistajaohjaajien kanssa. Näin se heijastaa myös muiden alan toimijoiden kokemuksia. Olemme vakuuttuneita siitä, että tämä indeksi, puutteistaan huolimatta, kertoo tavoitteistamme ja niiden saavuttamisesta enemmän kuin se, että strategiset kehitystavoitteet määriteltäisiin ja mitattaisiin vain yhdellä indikaattorilla kuten työpaikkojen määrällä.

Indeksin lisäksi pyrimme ymmärtämään sijoitusten potentiaalisia vaikutuksia keskeisen kehityksen mukaisiin tavoitteisiin muutosteorioiden, niihin kytkettyjen (output) mittareiden, sidosryhmiin kohdistuviin vaikutuksiin keskittyneiden kyselytutkimusten (*outcome*-taso) sekä mallintamisen (yhteiskunnan tason vaikutukset) avulla. Nämä tiedonkeruutavat auttavat meitä testaamaan muutosteorioiden oletuksia sekä seuraamaan sijoitusaikana tapahtuvia muutoksia ja vertaamaan niitä alkuperäisiin oletuksiin. Teetämme myös usein yhdessä muiden toimijoiden kanssa laajoja evaluaatioita, joissa arvioinnin ja kehitystutkimuksen ammattilaiset etsivät yksittäisten hankkeiden tai tietyille toimialoille tehtyjen panostusten moninaisia vaikutuksia ihmisiin ja ympäristöön.

Vaikutusarviointimme taustalla ovat luonnollisesti strategiamme ja sen tavoitteet. Tuoreimman strategiamme julkistimme vuoden 2022 alussa. Sen mukaan Finnfundilla on kolme strategista päätavoitetta, jotka on lujasti sidottu YK:n kestävän kehityksen tavoitteiden edistämiseen:

- 1) **Ensimmäinen strateginen tavoitteemme on kaksinkertaistaa rahoituksellamme luotu vaikutus.** Tätä seuraamme yllä kuvatulla Portfolio Impact -indeksillä.
- 2) **Toinen Finnfundin strateginen tavoite on pitää rahoitettujen hankkeiden (Finnfundin sijoitusosuuden mukaan jyvitetty) ilmastovaikutus ilmastomuutosta hillitsevä (hillinettonegatiivisena).** Tämä tavoite on selkeä, numeerinen ja sikäli kunnianhimoinen, ettei yksikään muu kehitysrahoittaja ole tietääksemme tähän vielä päässyt. Tavoitteella on myös vahva sijoitustoimintaa ohjaava vaikutus. Ilmastovaikutus ei pysy tavoitetasolla itsestään, vaan edellyttää sitä, että jatkossakin priorisoimme, tarvittaessa muiden tavoitteiden kustannuksella, hiiltä sitovia ja hiilipäästöjä välttäviä hankkeita.

Toimitusjohtaja Jaakko Kangasniemi

13.1.2023

FINNFUNDIN LAUSUNTO

- 3) **Kolmas strateginen tavoite eli yksityisen pääoman osuuden kasvattaminen rahoituksessa** on myös selkeä ja mitattavissa. Yksityisen pääoman kanavointi kehittyville markkinoille on yksi kestävä kehityksen tavoitteiden saavuttamisen ennakoedellytyksistä. Jotta yksityistä rahoitusta voidaan mobiilistaa, toiminnan täytyy olla menestyksellistä sekä vaikuttavuuden että kannattavuuden suhteen. Joillekin muille kehitysrahoittajille tällainen tavoite olisi täysin epärealistinen, ja meillekin se on erittäin kunnianhimoinen.

VALTAOSA FINNFUNDIN RAHOITUKSESTA KOHDISTUU PAIKALLISIIN YRITYKSIIN

Luonnoksessa (s. 3) todetaan, että ”*Sijoituskohdeaihiot tulevat suurelta osin sidosryhmäverkostosta, johon kehitysmaissa toimivilla paikallisilla yrityksillä voi olla vaikea löytää sisäänpääsyä. Yrityksellä pitää myös olla jonkin verran resursseja, jotta se voi toteuttaa/täyttää Finnfundin vastuullisuusvaatimukset. Näin ollen paikallisilla yrityksillä on harvoin mahdollisuuksia saada Finnfundin rahoitusta.*”

Itse asiassa **valtaosa Finnfundin rahoittamista yrityksistä on paikallisesti toimivia, enimmäkseen pieniä tai keskisuuria yrityksiä.** Niitä rahoitamme lähinnä paikallisen rahoitussektorin kuten pienrahoitusorganisaatioiden, pankkien, leasing-yhtiöiden ja rahastojen kautta. Näiden yritysten rahoittaminen ei olisi mahdollista suoraan Helsingistä. Ilman kehitysrahoittajia paikalliset rahoituslaitokset eivät kykenisi varmistamaan riittävän edullista ja pitkäaikaista jälleenrahoitusta. Myös suoraan rahoitetut yritykset ovat valtaosin paikallisia, vaikka niiden omistuspohjassa saattaakin olla kansainvälisyyttä.

FINNFUNDILLE MYÖNNETYT LAINAT VOIDAAN KÄYTTÄÄ UUELLEEN

Finnfundin rahoituksesta luonnos toteaa (s. 3), että ”*Valtio on rahoittanut Finnfundia vaihtovelkakirjalainoilla, jotka on käsitelty valtion talousarviossa finanssisijoituksina. Finnfundin rahoitus on siten myönnetty valtion menokehityksen ulkopuolella. Perusteluna kehityksen ulkopuolisuudelle on se, että rahoituksen oletetaan palautuvan takaisin valtiolle. -- Lainamuotoinen rahoitus on kehityksen ulkopuolella ja oman pääoman ehtoinen sisäpuolella, mikä voi johtaa lainarahoituksen suosimiseen. -- Kehysten ulkopuolinen rahoitus tulisi perustella erityisen huolella, ja perusteluissa tulisi verrata aidosti eri keinoja päämäärään pääsemiseksi.*”

Kuten luonnoksesta käy ilmi, Finnfundille myönnettävät pääomankorotukset tulevat kehityksen sisältä. Kehityksen ulkopuolista rahoitusta ovat vaihtovelkakirjalainat. Verrattaessa Finnfundille myönnettyjä lainoja muihin kehitysvaikutuksia tavoitteleviin toimiin tulee ottaa huomioon se, että Finnfundille myönnettyt lainat voidaan käyttää yhä uudelleen, minkä jälkeen raha palautuu valtiolle. Finnfund maksaa lainoista vuosittain valtiolle korkoa, vuonna 2022 summa oli 1,7 miljoonaa euroa, joka puolestaan voidaan käyttää muihin kehitysvaikutuksia tavoitteleviin toimiin.

Toimitusjohtaja Jaakko Kangasniemi

13.1.2023

FINNFUNDIN LAUSUNTO

Finnfundille kehyksen ulkopuolinen lainamuotoinen rahoitus asettaa luonnollisesti huomattavasti kovemmat vaatimukset kuin esimerkiksi pohjoismaisten verrokkiorganisaatioiden valtio-omistajiltaan saamat pääomankorotukset. Se, että omistajan panostus viime vuosina on ollut lähinnä lainaa eikä osakepääomaa kuten naapurimaissa, tarkoittaa sitä, että lähivuosina hankeyhtiöiden on maksettava Finnfundille ja Finnfundin puolestaan valtiolle vuosittain miljoonia euroja enemmän kuin jos rahoitus olisi ollut kehyksen sisällä oleva pääomitus. Vaikka vaatimus toiminnan kannattavuudesta kirjattaisiin kaikissa pohjoismaissa samoin, pääomituksen erilaisuus tarkoittaa sitä, että Finnfundiin kohdistuva vaatimus ovat tiukempi.

NEGATIIVISTEN VAIKUTUSTEN JÄRJESTELMÄLLINEN ARVIOINTI ON KESKIÖSSÄ

Luonnoksessa todetaan, että ”*DEAT-analyysissä ei myöskään analysoida hankkeen mahdollisia suoria tai epäsuoria negatiivisia kehitysvaikutuksia --- Negatiivisten vaikutusten järjestelmällinen arviointi DEAT-vaiheessa -- voisi helpottaa mahdollisten negatiivisten vaikutusten tunnistamista ja haittojen vähentämistä*”.

Oletus siitä, ettei negatiivisia vaikutuksia arvioitaisi järjestelmällisesti alusta alkaen liittyyne siihen, että tarkastuksen yhteydessä keskityttiin vaikuttavuuteen, joka prosessissamme tarkoittaa kehitysvaikutuksen arviointia ja seuranta. Negatiivisten vaikutusten ennaltaehkäiseminen ja minimoiminen on kuitenkin vaikuttavuussijoittamisen reunaehto. Negatiivisten vaikutusten järjestelmällinen arviointi on meille keskeistä ja alkaa hankesyklin varhaisessa vaiheessa kuten DEAT-analyysikin, mutta tapahtuu erillään vaikuttavuuden arvioinnista prosessissa. Tätä arviointia kutsutaan vastuullisuusarviointiksi ja sen tarkoituksena on kartoittaa ja minimoida hankkeen mahdolliset kielteiset vaikutukset luonnolle ja ihmisille.

Historiallisesti vaikutusarvioinnin systematisointi Finnfundissa ja kehitysrahoitus-alalla yleensäkin alkoi juuri mahdollisista negatiivisista vaikutuksista, joita haluttiin välttää. Vasta myöhemmin alettiin rakentaa systematiikkaa tavoiteltujen myönteisten vaikutusten arviointiin. Ensin mainittuun on alalla perinteisesti viitattu termillä vastuullisuusarviointi, kun taas termi vaikuttavuus viittaa jälkimmäiseen. Organisatorisesti vaikuttavuus ja vastuullisuus ovat usein hieman erillään, koska käytännössä niissä usein vaaditaan erilaista lähestymistapaa ja osaamista.

Vastuullisuuden puolella Finnfundissa toimii kuudesta ympäristö- ja yhteiskunta-vastuuasiantuntijasta koostuva tiimi. Tiimin tehtävänä on tunnistaa sijoituksen mahdolliset negatiiviset vaikutukset ympäristöön ja yhteiskuntaan ja auttaa yhtiötä löytämään keinot, joilla nämä vaikutukset voidaan välttää tai ne voidaan minimoida. Työn tuloksena syntyy sopimukseen sisällytettävä *Environmental and Social Action Plan (ESAP)*, jonka toteuttamiseen yritys sitoutuu. Tämä sitoutuminen on siis Finnfundin myöntämän rahoituksen ehto ja myös maksatukset hankkeen edetessä on usein sidottu toimeenpanon etenemiseen, jota Finnfundin tiimi systemaattisesti seuraa. Tästä seurannasta raportoidaan myös Portfolio Management -komiteassa esitettävässä *Annual Review*'ssa. Finnfundin asiantuntijat tukevat hankeyhtiöitä kansainvälisten parhaiden käytäntöjen, kuten Maailmanpankkiryhmän IFC:n vastuullisuusstandardien (*Performance Standards*), UNGP-lähestymistavan sekä Finnfundin omien linjausten noudattamisessa. Finnfund edellyttää

Toimitusjohtaja Jaakko Kangasniemi

13.1.2023

FINNFUNDIN LAUSUNTO

hankeyhtiöiden sitoutuvan kehittämään toimintaansa kansainväliset vastuullisuusstandardit toteuttavalle tasolle. Poikkeukset tai viivästymiset vastuullisuusstandardien toteuttamisessa ovat tarvittaessa keskeinen osa asiakkaan kanssa käytävää dialogia ja jos se ei tuota tulosta, Finnfund voi vetäytyä hankkeen rahoittamisesta.

FINNFUNDIN RAHASTOSOPIMUKSET VARMISTAVAT RAKENTEIDEN ASIANMUKAISUUDEN

Raporttiluonnoksessa sanotaan, ”*ettei Finnfundin veropolitiikka estä sijoituskohteiden mahdollisuuksia verosuunnitteluun erityisesti rahastojen kohdalla*” (s. 30). Tämä on totta mutta myös harhaanjohtavaa, sillä se, mitä Finnfundin veropolitiikka ja sen perustana oleva Suomen linja pyrkii estämään ei ole verosuunnittelu yleensä vaan aggressiivinen verosuunnittelu. Nämä ovat kaksi eri asiaa.

Raportissa todetaan myös, että rahastosijoituksissa Finnfund arvioi rahastoyhtiön rakenteen mutta ei sitä, millaisilla rahoitusrakenteilla rahasto sijoittaa lopullisiin sijoituskohteisiin. Näin ollen Finnfundilla ei ole arviota siitä, ovatko nämä rakenteet verotuksellisesti vastuullisia. Tämä ei pidä paikkansa. Uusien rahastosijoitusten osalta Finnfund tekee veroanalyysin varmistuakseen siitä, että rahastosijoitus on veropolitiikan mukainen, ja toimiakseen erityisen huolellisesti Finnfund käyttää rahastojen veroanalyysiin ulkopuolista veroasiantuntijaa. Veroasiantuntijan veroanalyysia varten esittämä kysymyspatteristo on laaja ja sisältää kysymyksiä myös rahaston sijoitusten rakenteista vastuullisen verotuksen näkökulmasta. Tämän lisäksi rahastosopimukset sisältävät useita velvoitteita rakenteiden asianmukaisuuden varmistamiseksi.

Side letterissä vaaditaan muun muassa seuraavaa:

”Fund Entities acknowledge that as a development finance institution, matters relating to taxation are of utmost importance to Finnfund. The Fund Entities agree and shall procure that neither they, the Fund, nor any entity directly or indirectly owned by the Fund, nor the Portfolio Companies shall benefit from preferential tax regimes that are viewed as harmful tax measures in the area of business taxation.

To this effect, it is agreed that:

- (a) the Fund Entities shall structure Investments in such a way as to comply with the principles of good governance in the tax area (transparency, exchange of information and fair tax competition);*
- (b) no entities (such as holding companies) shall, in structuring Investments, be set up for the main purpose of reducing the tax burden otherwise due (in any jurisdiction);*
- (c) no hybrid mismatch arrangements, i.e. arrangements exploiting the differences in the tax treatment of financial instruments and entities that may lead to double non-taxation or tax deferral, shall be used in structuring Investments;*

Toimitusjohtaja Jaakko Kangasniemi

13.1.2023

FINNFUNDIN LAUSUNTO

- (d) *Finnfund also requires the companies that are a part of the Fund's carried interest or management structures and their shareholders to report their income (related to the carried interest or other remuneration paid by the Fund) in accordance with the tax legislation of residence state of such company or shareholder. In addition, the Fund Entities agree that if any of the Investments are made through one or more investment vehicles (including, without limitation, parallel funds, alternative investment vehicles, investment holding companies or any other such analogous structures), if the General Partner deems that it is appropriate to do so for bona fide commercial reasons, the use of such vehicles does not facilitate tax avoidance or tax evasion or aggressive tax planning. The General Partner must not structure any such investment vehicle:*
- (i) *in jurisdictions rated as "non-compliant", "provisionally partially compliant", "partially compliant", or "provisionally largely compliant" by the most recent published progress report of the Organisation for Economic Co-operation and Development's global forum; and or*
 - (ii) *in countries or territories listed as non-cooperative jurisdictions by the EU."*

Lisäksi veropolitiikan mukaan Finnfund edellyttää rahastosijoituksissa, että rahaston sijoituspolitiikka on Finnfundin mission ja periaatteiden mukainen sekä sijoituskohteiden että käytettyjen hankinta- ja hallinnointiyhtiörakenteiden osalta. Edellytämme myös, että rahaston hallinnointirakenteisiin kuuluvat yhtiöt ja niiden osakkeenomistajat ilmoittavat rahaston suorittamiin palkkioihin liittyvät tulonsa kunkin valtion verolainsäädännön mukaisesti. Finnfundilla on paikka rahastojen sijoitusneuvostossa, jolloin rahaston toimintaa voidaan tarkasti seurata, ja oikeus jättäytyä pois veropolitiikkansa vastaisista sijoituksista, jos rahasto sellaisia olisi tekemässä.

Sopimusten osalta toimimme samojen periaatteiden mukaisesti kuin rahoittajat yleisestikin. Lähdemme siitä, että sopimusta noudatetaan. Jos tietoomme tulee, ettei näin olisi, kyseessä on sopimusrikkomus ja siihen on mahdollisuus reagoida. Rahastojen tapauksessa Finnfundilla on oikeus lopettaa maksut rahastolle sopimusrikkomuksen sattuessa. Tarkastuskertomuksessa mainitun panamalaisen rahoitusyhtiön osalta on todettava, että kyseessä ei ole rahasto. Tämän yhtiön käyttämien rakenteiden suhteen turvaa tuo Finnfundin hallituspaikka, joka antaa mahdollisuuden olla mukana yhtiön päätöksenteossa.

SOPIMUSVELVOTTEIDEN SEURANTA

Finnfundin veropolitiikasta luonnoksessa mainitaan seuraavasti: *"Finnfund myös toteaa, että se seuraa hankkeen edetessä, alennetaanko hankeyhtiön tulosta ja sitä kautta tuloksesta kehitysmalle maksettavaa veroa keinotekoisesti. Finnfundin kertoman perusteella yhtiön tai konsernikokonaisuuden verotusta ei arvioida*

Toimitusjohtaja Jaakko Kangasniemi

13.1.2023

FINNFUNDIN LAUSUNTO

enää uudelleen sijoituspäätöksen jälkeen, vaan sijoituskohde ilmoittaa maksamansa verot Finnfundille, Näin ollen esimerkiksi, mitä konsernin sisäiset veloitukset käytännössä ovat, eivät ole Finnfundin arvioitavana ja siten jotkut verovälttelymekanismit voivat jäädä huomaamatta.”

Tästä jää virheellinen vaikutelma, ettei Finnfund seuraisi lainkaan, mitä sijoituspäätöksen jälkeen tapahtuu. Verotarkastuksia tekevä viranomainen emme luonnollisestikaan ole, mutta velvoitamme sopimuksissamme hankeyhtiöt raportimaan maksetuista veroista ja toimimaan jatkuvasti periaatteidemme mukaisesti, mm. *arms length* ja *no aggressive tax planning*.

Jos tietoomme tulee näiden periaatteiden, eli sopimusehtojen, rikkominen, meillä on mahdollisuus reagoida asiaan kuten mihin tahansa muuhunkin sopimusvelvoitteiden rikkomiseen.