

## **VALTIONTAKAUKSEN MYÖNTÄMINEN FINNVERA OYJ:N EURO MEDIUM TERM NOTE -LAINAOHJELMALLE**

### **1. Asia**

Finnvera Oyj:n valtiontakausasiassa on kysymys yhtiön olemassa olevan, valtion takaaman varainhankintaohjelman takauksen uusimisesta sekä enimmäismäärän korottamisesta. Valtioneuvosto myönsi 20.9.2012 valtiontakauksen Finnvera Oyj:n Euro Medium Term Note -lainaohjelmalle, jonka puitteissa otettujen lainojen pääoma saa olla enintään 3 miljardia euroa. Valtioneuvosto päätti 18.12.2014 korottaa kyseisen valtiontakauksen pääoman enimmäismäärää 6 miljardiin euroon ja 20.4.2017 edelleen 11 miljardiin euroon. Vuonna 2019 valtioneuvosto päätti korottaa 24.10.2019 tekemällään päätöksellä valtiontakauksen nykyiseen 15 miljardin euron tasoon. Finnvera Oyj on 2.12.2024 jättämässään hakemuksessa esittänyt tämän enimmäismäärän korottamista edelleen 17 miljardiin euroon.

Hakemuksen mukaan lainaohjelman korotustarve perustuu vienti- ja alusluottokannan kasvuun ja kasvavan vientiluottokannan rahoittamisen mahdollistamiseen.

### **2. Tausta**

#### *Finnvera-konserni*

Finnvera Oyj on 100 prosenttisesti valtion omistama erityisrahoitusyhtiö, joka omistaa edelleen 100 prosenttisesti Suomen Vientiluotto Oy:n. Finnvera-konsernin tase oli vuoden 2023 lopussa 14,3 miljardia euroa. Finnveraan liittyvä valtion tilinpäätösraportoinnin mukainen takausvastuu oli vuoden 2023 lopussa noin 31,9 miljardia euroa, josta vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan vastuumäärä oli noin 18,5 miljardia euroa ja Finnveran varainhankintaan kohdistuvat takaukset olivat vuoden 2023 lopussa yhteensä pääomamäärältään noin 11,2 miljardia euroa. Varainhankinnan takauksista pitkäaikaisen varainhankinnan EMTN-ohjelman takausvastuu oli vuoden 2023 lopulla noin 10,9 miljardia euroa ja lyhytaikaisen ECP-ohjelman takausvastuu noin 236 miljoonaa euroa. Siltä osin kuin valtion takaamaa varainhankintaa on käytetty vientiluottojen rahoittamiseen, valtion vastuu ei ole kahdenkertainen, mutta ne voivat realisoitua eri tekijöiden johdosta ja eri ajankohtana.

Finnvera-konsernin tilikauden voitto vuonna 2023 oli 433 miljoonaa euroa ja korkokate 115 miljoonaa euroa. Vuoden 2023 tulokseen vaikutti merkittävästi muutokset tappiovarausten määrissä, vienninrahoituksen tappiovarausten muutos oli -377 miljoonaa euroa. Konsernin tappiollisten tulosten kattamiseen käytetään ensisijaisesti vapaata omaa pääomaa ja valtiontakuurahaston varoja. Konsernin vapaa oma pääoma oli vuoden 2023 lopulla 1,1 miljardia euroa. Valtiontakuurahaston varat olivat 760 miljoonaa euroa. Valtiontakuurahaston varoihin sisältyy valtion rahastoon vuonna 2021 tekemä 400 miljoonan euron pääomitus.

#### *Finnveran varainhankinta*

Valtion takaama Finnvera Oyj:n varainhankinta liittyy vuoden 2012 alusta voimaantulleen luottomuotoisen vienninrahoitusjärjestelmän toimeenpanoon.

Luottomuotoisen vienninrahoitusjärjestelmän tarkoituksena on turvata suomalaisten vientiyritysten kilpailuedellytykset. Pääministeri Orpon hallitus on hallitusohjelmassaan linjannut, että viennin edistämisen rakenteita vahvistetaan ja Finnveran vientiä tukevaa roolia vahvistetaan. Osana hallitusohjelmaa toteutetaan myös Finnveran kokonaislainsäädännön uudistus, johon liittyvä hallituksen esityksen luonnos (VN/23506/2023) on jätetty lausunnoille 21.11.2024.

Vuoden 2012 alusta voimaan tulleen lainsäädännön perusteella valtioneuvostolla oli oikeus myöntää valtioneuvoston takaus Finnvera Oyj:n lainoille tai lainaohjelmille, joiden pääoma sai olla enintään 5 miljardia euroa. Tätä enimmäismäärää korotettiin 9 miljardiin euroon heinäkuussa 2014 ja edelleen 15 miljardiin euroon huhtikuussa 2016 voimaan tulleilla lakimuutoksilla. Vuoden 2019 lakimuutoksella Finnveran valtion takaamien lainaohjelmien enimmäispääomaa korotettiin yhteensä 20 miljardiin euroon.

Valtion erityisrahoitusyhtiöstä annetun lain (443/1998) 8 a §:n mukaan valtioneuvostolla on oikeus vastavakuuksia vaatimatta, mutta muutoin määräämällään ehdoilla, antaa valtion omavelkaisia takauksia Finnvera Oyj:n omiin ja Suomen Vientiluotto Oy:n tarpeisiin ottamien kotimaisten ja ulkomaisten lainojen ja muiden velkasitoumusten sekä niihin liittyvien koron- ja valuutanvaihtosopimusten sekä muiden vastaavien suojausjärjestelyjen ja sopimuksissa sovittujen korkojen ja muiden ehtojen täyttämisen vakuudeksi. Saman lainkohdan mukaan valtioneuvostolla on oikeus vastavakuuksia vaatimatta antaa omavelkaisia takauksia myös lainaohjelmiin. Lainaohjelmalla tarkoitetaan puitesopimusta, jonka mukaan Finnvera Oyj ottaisi useita lainoja ohjelmassa määrättyyn enimmäismäärään.

Valtion erityisrahoitusyhtiöstä annetun lain 8 a §:ssä määrätään lisäksi, että Finnvera Oyj:llä saa olla samanaikaisesti valtion takaamien lainojen pääomaa takaisin maksamatta ja lainaohjelmia euromääräiseltä vasta-arvoltaan enintään 20 miljardia euroa. Sen lisäksi yhtiöllä saa olla valtion takausten piirissä ottamiensa lainojen pääomalle laskettavia korkoja ja riskien suojaamiseksi tarpeellinen määrä lainoihin liittyviä koronvaihto- ja valuutanvaihtosopimuksia ja muita vastaavia suojausjärjestelyjä.

Tällä hetkellä ovat voimassa valtioneuvoston myöntämät takaukset kahteen lainaohjelmaan, joiden kautta Finnvera hankkii rahoitusta. Finnvera hankkii pitkäaikaista rahoitusta pääasiassa EMTN-ohjelman puitteissa, johon myönnetty valtioneuvoston takauksen enimmäismäärä on 15 miljardia euroa. Lisäksi vuodesta 2022 alkaen Finnvera on hankkinut lyhytaikaista rahoitusta ECP-ohjelman puitteissa, johon valtioneuvosto on myöntänyt 3 miljardin euron pääomalle takauksen.

Vuoden 2024 syyskuun lopulla valtion takaaman Finnvera Oyj:n EMTN-velan pääoman arvo oli sen hetken valuuttakurssilla laskettuna noin 12,0 miljardia euroa ja johdannaissopimusten nimellisarvo niin ikään noin 12,0 miljardia euroa. Johdannaissopimukset solmitaan kansainvälisen vakiomuotoisen ns. ISDA-sopimuksen puitteissa ja niihin liitetään luottoriskiä vähentävä vakuusjärjestelyyn liittyvä Credit Support Annex (CSA) -sopimus. Vakuussopimuksissa vastapuoliriski rajoitetaan useimpien vastapuolien kanssa päivittäin enintään 0,5 miljoonaan euroon per vastapuoli.

EMTN-ohjelmaan kuuluvien lainojen keskimaturiteetti oli vuoden 2023 lopulla hieman yli neljä vuotta ja 2024 syyskuun lopulla hieman alle neljä vuotta.

*Perustelut ehdotetulle korotukselle*

Finnvera Oyj:n 2.12.2024 toimittaman hakemuksen mukaan EMTN-lainaohjelman korotustarve perustuu vienti- ja alusluottokannan mahdolliseen kasvuun ja vientiluottokannan rahoittamisen mahdollistamiseen. Eduskunta korotti 2020 alussa voimaan tulleella lakimuutoksella vienti- ja alusluottojen rahoitusvaltuuden nykyiseen 33 miljardiin euroon. Nykyisestä EMTN-lainaohjelman 15 miljardin euron valtuudesta oli käytetty syyskuun 2024 lopulla noin 12 miljardia euroa. Vientiluottojen hakemuskanta oli vuoden 2024 kesäkuun lopussa hieman vajaa 9 miljardia euroa, joka ennakoii lisäksi varainhankinnan tarpeen kasvua.

Finnvera on takaushakemuksessaan arvioinut tulevaa varainhankinnan tarvetta seuraavasti: mikäli vuotuisiksi varainhankintatarpeeksi arvioidaan 2 miljardia euroa vuosina 2025–27 ja 3–4 miljardia euroa vuosina 2028–29, EMTN-velan määrä nousisi noin 14,5 miljardiin euroon vuoden 2029 loppuun mennessä ja 15–17 miljardiin euroon vuoden 2030 loppuun mennessä. Esimerkiksi tuleviin alusluottoihin, valuuttakurssien ennustettavuuteen sekä reservin kokoon liittyvä merkittävää epävarmuutta, minkä vuoksi EMTN-velan määrä voi ylittää 15 miljardin määrän jo aiemminkin. Toisaalta talouden näkymät huomioiden voi varainhankinnan tarve jäädä ennakoitua alhaisemmaksi.

Finnvera on arvioinut, että korotus on tarpeen tehdä joka tapauksessa lähivuosina, jotta yhtiö voi jatkaa vienti- ja alusluottojen tarjoamista ennustetun rahoituskysynnän mukaisesti. Korotus ehdotetaan toteutettavaksi nyt EMTN-lainaohjelman takauksen uusimisen yhteydessä resurssitarpeiden ja kustannusten minimoimiseksi.

### **3. Finnvera Oyj:n lainaohjelmalle myönnettävä valtioneuvoston takaus**

Valtioneuvostolle esitetään, että se myöntäisi vastavakuuksia vaatimatta valtioneuvoston takauksen Finnvera Oyj:n Euro Medium Term Note -lainaohjelmalle, jonka puitteissa otettujen lainojen pääoma on enintään 17 miljardia euroa. Valtioneuvoston takaus kattaisi lainaohjelman puitteissa 31 päivänä joulukuuta 2029 mennessä otetut, juoksuajaltaan enintään 25 vuoden lainat sekä näihin lainoihin liittyvät koron- ja valuuttavaihtosopimukset sekä muut vastaavat suojausjärjestelyt ja sopimuksissa sovitut korot ja muut ehdot.

Valtioneuvoston päätöksessä määrättäisiin lisäksi valtiovarainministeriön ja Valtiokonttorin tehtävistä, jotka liittyvät takauksen täytäntöönpanoon sekä hallintaan ja Finnvera Oyj:n raportointivelvollisuudesta valtiovarainministeriölle, työ- ja elinkeinoministeriölle sekä Valtiokonttorille.

Takauksen ehtona esitetään, että vallitsevan käytännön mukaisesti työ- ja elinkeinoministeriö toimittaa valtiovarainministeriölle takauksen voimassaoloaikana vuosittain Finnveran rahoitusvalvontaraportit (SREP-arviointi). Tämä turvaa valtiovarainministeriön tiedonsaantia takauksen kohteena olevan yhtiön taloudellisen aseman kehityksestä ja tukee osaltaan valtioneuvoston takaukseen liittyvää riskienhallintaa.

### **4. Takausmaksusta vapauttaminen**

Valtioneuvostolle esitetään, että Finnvera Oyj:lle myönnettävästä valtioneuvostokauksesta ei perittäisi takausmaksua. Valtion lainanannosta sekä valtioneuvostokaukusta annetun lain (449/1988) 15 §:n mukaan valtioneuvosto voi erityisestä syystä päättää, ettei takausmaksua määrätä.

Finnvera Oyj:n hakemassa valtioneuvostokauksessa on kysymys lainsäädännöllä perustetun luottomuotoisen vienninrahoitusjärjestelmän toteutuksesta. Luottomuotoisen vienninrahoitusjärjestelmän edellyttämä varainhankinta on osa Finnvera Oyj:lle lainsäädännössä nimenomaisesti asetettua erityistehtävää. Tämän erityistehtävän täyttämistä voidaan pitää valtion lainanannosta ja valtioneuvostokaukusta annetun lain tarkoittamana erityisenä syynä.

## 5. Luottomuotoista vienninrahoitusjärjestelmää koskevat ehdot

Valtioneuvostolle esitetään, että takauksen kohteena olevan varainhankinnan perusteella toteutettava antolaina on hinnoiteltava siten, ettei se ole ristiriidassa EU:n valtioneuvostokausjärjestelmien kanssa.

## 6. Taloudelliset vaikutukset

Valtioneuvostolle esitettävän EMTN-lainaohjelmaan liittyvän valtioneuvostokauksen enimmäismäärä on rajattu 17 miljardiin euroon pääoman osalta. Tämän lisäksi valtioneuvostokaus kattaa lainojen pääomalle laskettavat korot, valuuttakurssieroista johtuvat vastuut ja riskien suojaamiseksi tarpeellisen määrän lainoihin liittyviä koron- ja valuutanvaihtosopimuksia sekä muita vastaavia suojausjärjestelmiä. Valtioneuvostokauksen perusteella syntyvä enimmäisvastuu koostuu näistä eri sitoumuksista ja niiden korkotasosta ja juoksuajoista, jolloin se voi ylittää 17 miljardin euron tason.

Lisäksi tulee ottaa huomioon, että voimassa on valtioneuvostokaus Finnveran lyhytaikaiseen varainhankintaan käytettävällä ECP-lainaohjelmalle, jonka puitteissa tehdyn varainhankinnan enimmäismäärä pääoman osalta on rajattu 3 miljardiin euroon.

### Korot

Valtioneuvostokaus kattaa pääomien lisäksi lainaohjelman puitteissa otettujen lainojen korot. EMTN-lainaohjelman puitteissa liikkeeseen laskettujen lainojen keskikuponkikorko oli vuoden 2024 syyskuun lopussa 4,95 %. Finnvera vaihtaa velat vaihtuvakorkoisiksi johdannaissopimuksin vastaamaan antolainauksta, joten korkotaso saattaa muodostua paljon nykyistä korkeammaksikin. Esitettävälle maksimilainamäärälle 17 miljardia euroa korko olisi 5 %:n mukaan laskettuna noin 850 miljoonaa euroa vuodessa. Vaihtoehtoisesti mikäli korkotaso olisi korkeammalla tasolla 7 %:ssa, olisi vuotuinen korkokustannus noin 1,2 miljardia euroa.

### Valuuttakurssit

Valtioneuvostokaus kattaa myös mahdollisista valuuttakurssieroista aiheutuvat vastuut. Valuuttakurssieroista aiheutuvan enimmäisvastuun osalta on huomioitava, että valtion erityisrahoitusyhtiöstä annetun lain 8 a §:n mukaan muun kuin euromääräisten lainojen

vasta-arvo lasketaan niiden liikkeeseenlaskuhetken mukaisen euron kurssin mukaan. Laskentatavasta seuraa, että valtion takausvastuu voi valuuttakurssimuutosten johdosta nousta suuremmaksi kuin takauspäätöksessä ja lainsäädännön tarkoittamassa eduskunnan suostumuksessa rajattu pääomamäärä.

Valuuttakurssien tulevien muutosten ennakointiin liittyy merkittäviä epävarmuuksia. Jos oletetaan, että valtion takauksen kohteena olevasta Finnvera Oyj:n varainhankinnasta 2/3 olisi ulkomaan valuutassa ja ulkomaan valuuttojen arvo kallistuisi 20 % euroon nähden, kasvaisi valtion takausvastuu Finnveran arvion mukaan 17 miljardin euron pääomalle noin 2,3 miljardilla eurolla. Mikäli ulkomaan valuuttojen arvo kallistuisi voimakkaammin esimerkiksi 30 % euroon nähden, kasvaisi valtion takausvastuu 17 miljardin euron pääomalle noin 3,4 miljardilla eurolla. Ulkomaan valuuttojen heikentyessä valtion vastuu vastaavasti laskisi.

#### Suojaussopimukset

Finnvera Oyj tekee lainojen liikkeeseen laskun yhteydessä suojaustarkoituksessa koron- ja valuutanvaihtosopimuksia ja mahdollisesti muita johdannaissopimuksia. Niihin liittyvän luottoriskin vähentämiseksi yhtiöllä on johdannaiskauppojen vastapuolten kanssa vakuussopimukset. Vakuussopimuksissa rajoitetaan yhtiön mukaan useimpien vastapuolien kanssa vastapuoliriski päivittäin enintään 0,5 miljoonaan euroon per vastapuoli.

#### Kokonaisvastuu

Edellä kuvatuilla korko-, valuuttakurssi- ja johdannaissopimukseen liittyvillä oletuksilla valtioneuvoston takauksesta aiheutuva laskennallinen vastuu valtiolle olisi Finnveran esittämien esimerkkilaskelmien mukaan seuraava:

- 17 miljardin euron pääoma
- korko keskikuponkikorolla 5,0 % laskettuna 850 miljoonaa euroa vuodessa ja 7,0 %:n korolla laskettuna 1,2 miljardia euroa vuodessa
- valuuttakurssimuutoksista aiheutuvan enimmäisvastuun arvioidaan edellä kuvatuilla oletuksilla olevan 20 %:n kurssimuutoksella 2,3 miljardia euroa tai voimakkaammalla 30 %:n kurssimuutoksella 3,4 miljardia euroa
- lisäksi takausvastuuta voi syntyä myös takauksen piiriin kuuluvien johdannaissopimusten vastapuoliriskeistä.

Korkoihin, valuuttakursseihin ja johdannaissopimukseen liittyvät muutokset voivat olla edellä esitettyjä oletusarvoja suurempia, millä olisi luonnollisesti vaikutus valtion takausvastuiden määrään. Valtioneuvoston takauksen taloudellisia vaikutuksia arvioitaessa on joka tapauksessa huomioitava, että Finnvera Oyj:n varainhankintaohjelmalla hankittavat varat käytettäisiin yhtiön vienninrahoitustoimintaan, jolle on myönnetty valtion vientitakuu. Näin ollen valtio kantaisi Finnvera Oyj:n asiakkaiden osalta luottoriskin vientitakuujärjestelmän kautta myös siinä tilanteessa, että rahoituksen myöntäisi Finnveran sijaan jokin muu rahoittaja.

## 7. Asian valmistelu

Asia on tullut vireille Finnvera Oyj:n valtiovarainministeriölle 2 päivänä joulukuuta 2024 tekemästä hakemuksesta.

Talouspoliittinen ministerivaliokunta on 5.12.2024 puoltanut Finnvera Oyj:n varainhankinnalle annetun valtioneuvoston päätöksen uusimista ja korottamista 15 miljardista eurosta 17 miljardiin euroon.

Valtioneuvoston päätös on valmisteltu virkatyönä valtiovarainministeriössä.

## **8. Esitys**

Edellä esitetyn perusteella esitetään, että valtioneuvosto päättäisi antaa vastavakuuksia vaatimatta valtioneuvoston Finnvera Oyj:n Euro Medium Term Note -lainaohjelmalle, jonka puitteissa otettujen lainojen takaisin maksamatta oleva pääoma on enintään 17 miljardia euroa; päättäisi, että valtioneuvoston 24 päivänä lokakuuta 2019 Finnvera Oyj:n Euro Medium Term Note -lainaohjelmalle antamaa valtioneuvoston päätöksen koskeva päätös kumoutuu tämän päätöksen astuessa voimaan ; päättäisi olla perimättä valtioneuvoston päätöksen takausmaksua ja edellyttäisi, että työ- ja elinkeinoministeriö toimittaa nykykäytännön mukaisesti valtiovarainministeriölle takauksen voimassaoloaikana vuosittain Finnveran rahoitusvalvontaraportit (SREP-arviointi).