LAUSUNTO ASIASSA HE 228/2021 vp HALLITUKSEN ESITYS EDUSKUNNALLE EU:N JOUKKORAHOITUSASETUSTA TÄYDENTÄVÄKSI LAINSÄÄDÄNNÖKSI

Tiivistelmä

1. Joukkorahoitusyhdistys ry (y-tunnus: 3080795-6, jäljempänä ”**joukkorahoitusyhdistys**”) edustaa suurinta osaa Suomessa tällä hetkellä joukkorahoituslain (734/2016) tai muun rahoitusmarkkinasääntelyn perusteella lainamuotoista joukkorahoitusta tarjoavista joukkorahoituksen välittäjistä. Joukkorahoitusyhdistys on kyseisten markkinatoimijoiden edunvalvojana toimittanut lausunnon valtiovarainministeriön rahoitusmarkkinaosaston virkatyönä valmistelemaan luonnokseen hallituksen esitykseksi eduskunnalle EU:n joukkorahoitusasetusta täydentäväksi lainsäädännöksi.

2. Eduskunnan talousvaliokunta on 28. päivänä toukokuuta 2014 antamassaan lausunnossa (TaVL 24/2014 vp) todennut joukkorahoituksen olevan merkittävä potentiaali rahoitusmarkkinoiden monipuolistamisen kannalta.

3. EU:n joukkorahoitusasetuksen kansalliseen täytäntöönpanoon liittyvässä hallituksen esityksessä valtiovarainministeriö on jostain syystä nyt esittänyt monia EU:n joukkorahoitusasetukseen sisältymättömiä kansallisia lisävaatimuksia, jotka kohdistuvat erityisesti joukkorahoituspalvelun tarjoajiin (eli rahoitusta hakevia yrityksiä ja sijoittajia yhteen saattaviin palvelualustoihin) ja näiden johtohenkilöihin. Joukkorahoitusyhdistys esittää lausuntonaan, ettei EU:n joukkorahoitusasetukseen sisältymättömiä kansallisia lisävelvoitteita saa asettaa toimialalle, koska EU-oikeus ei sitä edellytä.

4. EU:n joukkorahoitusasetukseen sisältymättömät, Valtiovarainministeriön ehdottamat kansalliset lisävelvoitteet ovat EU:n joukkorahoitusasetuksen vastaisia ja heikentävät kansallista kilpailukykyä asettamalla kotimaiset markkinatoimijat epäedulliseen asemaan suhteessa eurooppalaisiin kilpailijoihinsa.

5. Jos kotimaiset markkinatoimijat tai niiden johto ovat kansallisten lisävelvoitteiden kohteena, on erittäin todennäköistä, että hyvin toimiva ja elinvoimainen kotimainen joukkorahoitusmarkkina kutistuu nykyisestä ja mahdollisesti kuihtuu vähitellen kokonaan pois. Tämä johtuu esimerkiksi siitä, että nykyiset toimijat siirtävät kotipaikkojaan kevyemmin säänneltyihin maihin ja institutionaalisten sijoittajien kiinnostus henkilökohtaisia riskejä pitäviin alustoihin heikentyy. Näin ei menetetä pelkästään työpaikkoja ja verotuloja, vaan heikennetään pk-yritysten rahoitusasemaa Suomessa.

6. Joukkorahoitukseen sisältyy paljon mahdollisuuksia erityisesti rahoitusta hakevien siemen-, kasvu- sekä pk-yritysten näkökulmasta. Viimeisten vuosien aikana joukkorahoituksesta on Suomessa tullut yhä vakiintuneempi ja merkittävämpi rahoituskanava erikokoisille ja eri kasvuvaiheessa oleville yrityksille.

7. Toimivan kotimaisen joukkorahoitusmarkkinan sääntely-ympäristön merkittävä kiristäminen EU:n joukkorahoitusasetukseen sisältymättömillä kansallisilla, erityisesti joukkorahoituspalvelun tarjoajiin ja näiden johtohenkilöihin kohdistuvilla, lisävelvoitteilla ei ole toimialan, sijoittajien eikä laajemmassa mittakaavassa myöskään kotimaisten rahoitusmarkkinoiden etu.

8. On huomioitava, että digitalisoituva pk-yritysrahoitusmarkkina tuo sekä suoria että välillisiä vaihdantaa edistäviä, ja sitä kautta perus- ja ihmisoikeusjärjestelmää tukevia vaikutuksia. Suomen kokoisessa markkinassa ei ole varaa antaa oma-aloitteisesti etulyöntiasemaa eurooppalaisille kilpailijoille.

Lausunto

Yleistä

9. Euroopan unionista tulevalla sääntelyllä on monia eroja. Euroopan unionin direktiivi on Euroopan unionin jäsenvaltioille tarkoittama *lainsäädäntöohje*. Se ei suoraan itsessään muuta jäsenvaltion lainsäädäntöä kuin poikkeustapauksissa. Direktiivi asettaa kansalliselle lainsäätäjälle eli Suomen tapauksessa eduskunnalle toimintaohjeita ja näihin liittyviä suuntaviivoja. Eduskunnan velvollisuus on toteuttaa direktiivin sisältö kotimaisessa lainsäädännössä, mutta sen vapaavalintaiseksi tehtäväksi jää valita direktiivin osoittaman oikeusohjeen toteuttamisen muoto ja keinot.

10. Sen sijaan Euroopan unionin asetus (kuten EU:n joukkorahoitusasetus) on jäsenvaltioissa sellaisenaan suoraan sovellettavaa sääntelyä, jota ei tarvitse erikseen panna kansallisesti täytäntöön, *vaan asetus on voimassa jäsenmaissa sellaisenaan*, kun se on julkaistu Euroopan unionin virallisessa lehdessä tai säädettynä päivänä.

11. EU:n joukkorahoitusasetuksessa todetaan, että joukkorahoituksella voidaan parantaa pk-yritysten rahoituksen saantia ja edistää pääomamarkkinaunionin toteuttamista. Pk-yritysten rahoitusmahdollisuuksien puute on ongelma niissäkin jäsenvaltioissa, joissa pankkirahoituksen saanti on pysynyt vakaana myös finanssikriisin aikana, mikä korostaa rahoitusmarkkinoiden monipuolisuuden merkitystä. Useat EU:n jäsenvaltiot ovat viimeisten vuosien aikana ottaneet käyttöön räätälöityjä kansallisia joukkorahoitusjärjestelmiä niitä koskevine sääntelykehikkoineen. Kyseiset järjestelmät on suunniteltu paikallisten markkinoiden ja sijoittajien ominaispiirteiden ja tarpeiden mukaan.

12. Tämän seurauksena kansalliset säännöt eroavat toisistaan eri puolilla unionia joukkorahoitusalustojen toimintaedellytysten, sallitun toiminnan laajuuden ja toimilupavaatimusten suhteen, mikä on vaikuttanut negatiivisesti EU:n joukkorahoitusmarkkinoiden kasvuun ja vaikeuttanut rahoitusmuodon täyden potentiaalin hyödyntämistä EU:ssa ja sen jäsenvaltioissa.

13. EU:n joukkorahoitusasetuksessa todetaan nimenomaisesti, että EU:n jäsenvaltioissa tällä hetkellä voimassa olevien kansallisten joukkorahoitusta koskevien sääntöjen erot haittaavat joukkorahoituspalvelujen rajat ylittävää tarjoamista, ja niillä on näin ollen välitön vaikutus tällaisten palvelujen sisämarkkinoiden toimintaan. EU:n joukkorahoitusasetuksen keskeisenä julkituotuna tavoitteena on edistää EU:n rajat ylittäviä joukkorahoituspalveluja ja parantaa vapautta tarjota ja vastaanottaa tällaisia palveluja sisämarkkinoilla, minkä takia on katsottu olevan tarpeen puuttua olemassa oleviin tekijöihin, jotka estävät joukkorahoituspalvelujen sisämarkkinoiden moitteettoman toiminnan (kuten kansallisten joukkorahoitusta koskevien sääntöjen erot ja näistä markkinatoimijoille eli sijoittajille, rahoitusta hakeville yrityksille ja palvelualustoille aiheutuvat kulut), ja varmistaa korkeatasoinen sijoittajansuoja vahvistamalla yhtenäinen sääntelykehys unionin tasolla.

14. EU:n joukkorahoitusasetuksen tarkoituksena on ollut harmonisoida EU:n joukkorahoitusmarkkinat ja saattaa erimaissa olevat joukkorahoituspalvelun tarjoajat, sijoittajat ja rahoitusta hakevat yritykset keskenään yhtäläiseen asemaan. EU:n joukkorahoitusasetuksen kansallista täytäntöönpanoa koskevassa hallituksen esityksessä kotimaisille markkinatoimijoille esitetyt moninaiset lisävelvoitteet ovat EU:n joukkorahoitusasetuksen vastaisia ja asettavat kotimaiset markkinatoimijat epäedulliseen asemaan suhteessa eurooppalaisiin kilpailijoihinsa.

15. Jos kotimaiset toimijat ovat lisävelvoitteiden kohteena, on erittäin todennäköistä, että joukkorahoituspalveluita tarjotaan Suomeen entistä enemmän muista EU-maista. EU:n joukkorahoitusasetuksen mukainen toimilupa antaa oikeuden sen sisältämien palvelujen tarjoamiseen rajojen yli EU-valtiosta toiseen eikä europassiin oikeuttavaa toimilupaa voida täydentää kansallisesti, mikä on merkityksellistä kotimaisten markkinatoimijoiden menestysmahdollisuuksien näkökulmasta. Jos asiaan ei kiinnitetä jatkovalmistelussa huomiota, niin on olemassa suuri riski, että nykyinen toimiva ja elinvoimainen kotimainen joukkorahoitusmarkkina kuihtuu vähitellen kokonaan pois.

16. Tällaisella kehityksellä on myös väistämättä vaikutuksia joukkorahoituksen palveluntarjoajien Suomelle maksamaan verokertymään, työllisyyteen sekä ennen kaikkea yritysten kykyyn saada rahoitusta tarpeellisiksi katsomiinsa hankkeisiin markkinoilta.

17. On huomioitava myös se tosiasia, että pankkeihin on kohdistettu koko ajan kasvavia menettelytapavaatimuksia ja niiden toimintavaatimuksia on kiristetty. Tämä on johtanut pankkitoiminnan kannattavuuden laskuun, mikä on heijastunut erityisesti siemen-, kasvu- sekä pienten ja keskisuurten yritysten mahdollisuuteen saada pankkirahoitusta, mikä on luonut kysyntää ja tarjontaa vaihtoehtoisille rahoituslähteille, kuten joukkorahoitukselle.

18. Eduskunnan talousvaliokunta on 28. päivänä toukokuuta 2014 antamassaan lausunnossa (TaVL 24/2014 vp) todennut joukkorahoituksen olevan merkittävä potentiaali rahoitusmarkkinoiden monipuolistamisen kannalta. Valiokunta myös korosti, että pankkisääntelyn kiristyessä on ilmeistä tarvetta uudenlaisille, volyymiltaan ja samalla myös systeemiriskiltään pienemmille rahoituskanaville.

19. Alkuperäinen joukkorahoituslaki, joka tuli voimaan 1. päivänä syyskuuta 2016, edisti monelta osin talousvaliokunnan vuonna 2014 linjaamia tavoitteita ja markkina on Suomessa kasvanut tasaisesti ilman merkittäviä sijoittajiin kohdistuvia väärinkäytöksiä. Olisi hyvin valitettavaa, jos nämä kansallisen joukkorahoituslain voimaanpanon yhteydessä saavutetut pääministeri Juha Sipilän hallitusohjelman tavoittelemat edistysaskeleet romutettaisiin EU:n joukkorahoitusasetuksen kansallisen täytäntöönpanon yhteydessä asetukseen sisältymättömillä ja kotimaisten markkinoiden tulevaisuuden näkökulmasta erityisen haitallisilla kansallisilla lisävaatimuksilla. Negatiivinen vaikutus ei rajaudu vain toimialaan, vaan vaikuttaa myös laajemmin kansallisten rahoitusmarkkinoiden toimintaan vähentäen pankkirahoitukseen nähden täydentävien tai joissain tapauksissa jopa vaihtoehtoisten rahoituslähteiden tarjontaa.

Yksinkertaistettu lupaprosessi

20. Joukkorahoitusyhdistys myös esittää edelleen harkittavaksi, että EU:n joukkorahoitusasetuksen mahdollistama yksinkertaistettu toimilupaprosessi otettaisiin Suomessa käyttöön täydessä laajuudessaan. Yksinkertaistettu toimilupaprosessi antaisi nykyisille, kansallisen lainsäädännön perusteella lainamuotoista joukkorahoitusta tarjoaville, joukkorahoituksen välittäjille tai muille rahoitusmarkkinatoimijoille, toimivimman, kustannustehokkaimman ja parhaiten EU:n joukkorahoitusasetuksen tavoitteiden mukaisen tavan saattaa toimintansa EU:n joukkorahoitusasetuksen vaatimusten mukaiseksi.

21. Samaan suuntaan viittaavaa tulkintaa perustelee myös EU:n joukkorahoitusasetuksen 10 artiklan 14 kohta, minkä takia kokonaan uudelle, alusta alkavalle toimilupaprosessille ei markkinoilla jo nykyisen lupansa perusteella toimiville kotimaisille markkinatoimijoille ole esitettävissä riittävän painavia perusteita. Prosessi pitäisi pikemmin toteuttaa yhteistyössä Finanssivalvonnan kanssa täydentämällä toimijoiden nykyisiä rekisteröintejä tai toimilupia ja varmistamalla, että ne siirtymäkauden aikana ovat saattaneet toimintansa EU:n joukkorahoitusasetuksen vaatimusten mukaisiksi. On huomionarvoista, että EU:n joukkorahoitusasetuksen kansallinen täytäntöönpano asetukseen sisältymättömine

lisävelvoitteineen tulee vaikuttamaan joukkorahoituslain mukaisesti rekisteröityneiden toimijoiden lisäksi moniin toimiluvallisiin markkinatoimijoihin, jotka tarjoavat joukkorahoitusta joko maksupalvelulain tai sijoituspalvelulain mukaisen toimiluvan nojalla.

Sijoitusta koskeva avaintietoasiakirja ja vahingonkorvausvastuu

22. EU:n joukkorahoitusasetuksen 23 artiklan 2 kohdan mukaan vastuu sijoittajille joukkorahoitustarjoukseen liittyvää sijoitusta koskevan avaintietoasiakirjan laatimisesta on hankkeen toteuttajalla eli *sijoittajilta rahoitusta hakevalla yrityksellä*. Saman artiklan 9 kohdan mukaan jäsenvaltioiden on varmistettava ainakin hankkeen toteuttajan tai sen hallinto-, johto- tai valvontaelinten vastuu sijoitusta koskevassa avaintietoasiakirjassa annetuista tiedoista. Vastaavasti kyseisen artiklan 10 kohdan mukaan jäsenvaltioiden on varmistettava, että niiden siviilioikeudellista vastuuta koskevia lakeja, asetuksia ja hallinnollisia määräyksiä sovelletaan luonnollisiin henkilöihin ja oikeushenkilöihin, jotka ovat vastuussa sijoitusta koskevassa avaintietoasiakirjassa. Valtiovarainministeriö on lakiehdotuksessaan kuitenkin halunnut laajentaa avaintietoasiakirjaan liittyvää vahingonkorvausvelvollisuutta joukkorahoituksen tarjoajaan ja sen johtoon.

23. Lakiehdotuksen 26 pykälän 3 momentissa nimittäin ehdotetaan, että joukkorahoituspalvelun tarjoaja on velvollinen korvaamaan muun kuin 1 (hankkeen toteuttajan vastuu avaintietoasiakirjan oikeellisuudesta) ja 2 (joukkorahoituspalvelun tarjoajan vastuu alustatasolla sijoitusta koskevan avaintietoasiakirjan laatimisesta sen tarjotessa yksilöllistä lainasalkunhoitoa) momentissa tarkoitetun vahingon, jonka se on tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut joukkorahoituspalvelun tarjoajan asiakkaalle tai muulle henkilölle lakiehdotuksen tai EU:n joukkorahoitusasetuksen tai sen nojalla annettujen komission säännösten vastaisella menettelyllä.

24. Avaintietoasiakirjan sisällön puutteita koskeva lakiehdotuksen 26 pykälän 3 ja 4 momentin mukainen vahingonkorvausvelvollisuus ehdotetaan siten asetettavaksi EU:n joukkorahoitusasetuksen 23 artiklan 9 kohdan asettamaa vaatimusta huomattavasti laajemmaksi. Joukkorahoituspalvelun tarjoaja tai sen hallituksen jäsen tai siihen rinnastettavan toimielimen jäsen, vastuullinen yhtiömies ja toimitusjohtaja voisivat ehdotuksen mukaan olla vahingonkorvausvelvollisia sen vuoksi, että ne ovat laiminlyöneet 23 artiklan velvoitteen joukkorahoituspalvelun tarjoajalle huolehtia asianmukaisista menettelyistä avaintietoasiakirjan tarkastamiseksi tai toimenpiteiksi, mikäli se havaitsee puutteita, virheellisyyksiä tai epätarkkuuksia. Tällaista säännöstä tai vaatimusta ei EU:n joukkorahoitusasetuksesta ole suoraan luettavissa.

25. Lainsäätäjällä ei ole suoraan sovellettavan EU-asetuksen osalta mahdollisuutta tulkita sen sisältöä tai asettamia vaatimuksia laventavasti, kuten lakiehdotuksessa näytetään tehdyn. Asia on huomioitu myös lakiehdotuksessa, jossa todetaan nimenomaisesti, että EU:n joukkorahoitusasetuksen johtolauseen 33 mukaan, jotta joukkorahoituspalvelun tarjoajat voisivat toimia valtioiden rajojen yli kohtaamatta erilaisia sääntöjä ja jotta näin helpotettaisiin eri jäsenvaltioista tulevien sijoittajien harjoittamaa hankkeiden rahoitusta kaikkialla unionissa, asetuksen perusteella toimiluvan saaneille joukkorahoituspalvelun tarjoajille ei saa asettaa lisävaatimuksia.

26. Lakiehdotuksen 26 pykälän 3 ja 4 momentin mukaisen vahingonkorvausvelvollisuuden laventaminen joukkorahoituspalvelun tarjoajaan tai sen hallituksen jäseneen tai siihen rinnastettavaan toimielimen jäseneen, vastuulliseen yhtiömieheen ja toimitusjohtajaan on nimenomaisesti tällainen EU:n joukkorahoitusasetukseen sisältymätön kansallinen lisävaade, joka asettaa kotimaiset toimijat EU:n joukkorahoitusasetuksen vastaisesti huonompaan asemaan kuin niiden muissa EU-maissa olevat kilpailijat. Joukkorahoitusyhdistys esittää, että lakiehdotuksen 26 pykälän 3 ja 4 momentti poistetaan tai niiden sisältöä vähintäänkin rajataan huomattavasti nyt esitetystä.

27. Hallituksen esityksessä mainitaan, että ”[*j*]*ohtolauseen 33 kielto asettaa lisävaatimuksia koskee joukkorahoituspalvelun tarjoajan toimintaan liittyviä edellytyksiä. Vahingonkorvausvelvoitteet eivät ole vaatimuksia, vaan niissä on kyse velvoitteista tai vastuista*.” Vaikka vahingonkorvausvelvoitetta ei, vastoin joukkorahoitusyhdistyksen näkemystä, katsottaisikaan johtolauseen 33 kiellon alaiseksi toimenpiteeksi, asettaa se tästä huolimatta kotimaisen toimijat merkittävästi huonompaan asemaan kuin niiden muissa EU-maissa olevat kilpailijat.

28. EU:n joukkorahoitusasetusta laajemmat johdon vahingonkorvausvelvoitteet huonontavat merkittävästi Suomen houkuttelevuutta joukkorahoituksen tarjoajien keskuudessa. Potentiaaliset uudet toimijat eivät valitse perustettavan joukkorahoituspalvelun tarjoajan kotipaikaksi maata, jonka toimialaa koskeva sääntely ja toimintaan liittyvät potentiaaliset sanktiot ovat muita EU-maita merkittävästi tiukemmat. Muita EU-maita tiukempi sääntely tältä osin hankaloittaa myös kotimaisten toimijoiden mahdollisuuksia houkutella toimintaan mukaan päteviä johtohenkilöitä.

29. Joukkorahoitusyhdistys esittää kunnioittavasti, että EU:n joukkorahoitusasetuksen kansallista täytäntöönpanoa koskevaa hallituksen esityksen valmistelua jatketaan ottaen huomioon yhdistyksen esittämät huolet esitykseen nyt sisältyvästä EU:n joukkorahoitusasetukseen sisältymättömästä kansallisesta lisäsääntelystä ja sen vaikutuksesta kotimaisen toimialan elin- ja menestysmahdollisuuksiin sekä laajemmin kansallisiin rahoitusmarkkinoihin ja niiden monipuolisuuteen.

Weligamassa, 3. päivänä helmikuuta 2022

Joukkorahoitusyhdistys ry:n puolesta



Lasse Vuola
OTK, KTM, LL.M (University of California at Berkeley)