

LAUSUNTO ASIASSA HALLITUKSEN ESITYSLUONNOS EDUSKUNNALLE LAIKSI FINANSSIVALVONNAN VALVONTAMAKSUISTA SEKÄ SIIHEN LIITTYVIKSI LAEIKSI

Tiivistelmä

Fundu Oy (y-tunnus: 2576058-3, jäljempänä ”**Fundu**”) on neopankki, joka toimii marraskuuhun saakka myös lainamuotoisen joukkorahoituksen välittäjänä rekisteröidytyään joukkorahoituksen välittäjäksi joukkorahoituslain (734/2016) mukaisesti 26. lokakuuta 2017.

Fundu on aloittanut toimintansa Suomen rahoitusmarkkinoilla vuonna 2013 ja on yksi ensimmäisistä lainamuotoista joukkorahoitusta pienille ja keskisuurille yrityksille (jäljempänä ”**pk-yritys**”) Suomessa välittäneistä palveluntarjoajista.

Fundun liiketoiminta on kasvanut suhteellisen tasaisesti yrityksen aktiivisten toimintavuosien aikana, mikä on osaltaan johtanut siihen, että Fundu on saavuttanut vakiintuneen aseman lainamuotoisen joukkorahoituksen välittäjänä kotimaisessa markkinassa.

Fundu on ollut aktiivinen toimija muun muassa kotimaisessa Joukkorahoitusyhdistys ry:ssä ja tuonut useassa yhteydessä niin valtiovarainministeriön kuin eduskunnan tietoon havaitsemiaan ongelmia ja epäkohtia kotimaisessa joukkorahoitussääntelyssä erityisesti alkuperäisen joukkorahoituslain voimaantulon jälkeen. Fundun käsityksen mukaan valtiovarainministeriön tulokulma toimialaan ja sitä koskevaan sääntelyyn on merkittävästi muuttunut alkuperäisen joukkorahoituslain voimaantulon jälkeen, mikä on tarkoittanut huomattavia - alkuperäiseen joukkorahoituslakiin sisällyttämiä - lisävelvoitteita sekä liiketoimintarajoitteita kotimaisille joukkorahoitustoimijoille.

Joukkorahoitusasetuksen (EU) 2020/1503 (jäljempänä ”**Asetus**”) ja erityisesti Asetuksen kansallista täytäntöönpanoa koskevan, ja monia kansallisia lisävelvoitteita sisältäneen, joukkorahoituspalvelun tarjoamisesta annetun lain (203/2022) tultua voimaan, Fundu katsoi välttämättömäksi muuttaa silloista liiketoimintamalliaan. Fundu päätti huolellisen harkinnan jälkeen ryhtyä neopankiksi rahoittaen pk-yrityksiä omasta taseestaan jatkaen samalla toimintaansa joukkorahoituspalvelun tarjoajana Asetuksen mahdollistaman siirtymäkauden ajan.¹ Keskeinen syy liiketoimintamallin muutokselle liittyy valtiovarainministeriön joukkorahoituspalvelun tarjoamisesta annettua lakia koskeneeseen hallituksen esitykseen (HE 228/2021 vp) ja siinä esitettyihin Asetukseen sisällyttämiin kansallisiin lisävaatimuksiin, jotka monelta osin ovat merkittävästi lisänneet kotimaisten joukkorahoituspalvelun tarjoajien ja näiden johtohenkilöiden vastuita, hallinnollista taakkaa ja compliance-kustannuksia.

Asetukseen sisällyttömät kansalliset lisävelvoitteet ovat Fundun käsityksen mukaan monelta osin Asetuksen vastaisia ja asettaneet kotimaiset markkinatoimijat epäedulliseen asemaan suhteessa eurooppalaisiin kilpailijoihinsa. Valtiovarainministeriön kotimaiseen lainsäädäntöön voimaansaattamat Asetukseen sisällyttömät kansalliset lisävaatimukset ovat olleet merkittävältä osin vaikuttamassa siihen, että aiemmin hyvin toiminut ja elinvoimainen kotimainen joukkorahoitusmarkkina on merkittävästi kutistunut viimeisten vuosien aikana ja näyttäisi tämänhetkisten tietojen perusteella olevan hiljalleen kuihtumassa kokonaan pois.

Tämä kehitys on valitettavaa erityisesti kotimaisten rahoitusmarkkinoiden nykytilanteessa, jossa pankkien kyky ja halukkuus rahoittaa erityisesti pk-yrityksiä on merkittävästi alentunut johtuen merkittävästi muuttuneesta korkoympäristöstä sekä korostuneesta riskitietoisuudesta, joilla on ollut voimakas vaikutus markkinoilta saatavissa olevaan – erityisesti pk-yritysten tarvitsemaan – investointi- ja kasvupääomaan sekä laajemmin likviditeettiin.

¹ Ks. <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/suomessa-aloittaa-pian-uusi-yrityksia-rahoittavaneopankki-koska-lisasaantely-jaykistaa-ison-riskin-joukkorahoitusta/7ba2319c-11b9-4b65-9989-4afb9802ff72>.

Joukkorahoitukseen sisältyy paljon mahdollisuuksia erityisesti rahoitusta hakevien siemen-, kasvu- sekä pk-yritysten näkökulmasta. Ennen Asetuksen kansalliseen täytäntöönpanoon liittyvän joukkorahoituspalvelun tarjoamista koskevan lain kansallista täytäntöönpanoa, joukkorahoituksesta oli Suomessa tullut yhä vakiintuneempi ja merkittävämpi rahoituskanava erikokoisille ja eri kasvuvaiheessa oleville yrityksille. Vastaavasti sijoittajien näkökulmasta joukkorahoitus tarjosi uuden tavan hajauttaa sijoituksia ja mahdollisuuden saada sijoitukselleen keskimääräistä korkeampaa tuottoa korkeammalla riskillä.

Toimivan kotimaisen joukkorahoitusmarkkinan sääntely-ympäristön merkittävä kiristäminen Asetukseen sisältymättömillä kansallisilla, erityisesti joukkorahoituspalvelun tarjoajiin ja näiden johtohenkilöihin kohdistuvilla, lisävelvoitteilla ei ole ollut toimialan, sijoittajien eikä laajemmassa mittakaavassa myöskään kotimaisten rahoitusmarkkinoiden edun mukaista. Valitettavasti valtiovarainministeriö näyttää kiihdyttävän toimialan alasajoa entisestään esittämällä joukkorahoituspalvelun tarjoajille hallituksen esitysluonnoksessaan eduskunnalle laiksi Finanssivalvonnan valvontamaksuista sekä siihen liittyviksi laeiksi merkittäviä uusia lisämaksuvelvollisuuksia.

Joukkorahoituspalvelun tarjoajien toimintaedellytyksiä on edellä todetuin tavoin merkittävästi rajoitettu ja vastaavasti vastuita lisätty Asetukseen kuulumattomalla kansallisella lisäsääntelyllä. Nyt valtiovarainministeriö esittää Finanssivalvonnan valvontamaksuja koskevassa hallituksen esitysluonnoksessaan, että kasvu- ja vakiinnuttamisvaiheessa oleva toimiala ja erityisesti joukkorahoituspalvelun tarjoamisesta annetun lain 3 §:n 1 kohdassa tarkoitettu joukkorahoituspalvelun tarjoaja maksaisi jatkossa sekä suhteellista maksua että perusmaksua seuraavasti: perusmaksu olisi 2 740 euroa ja suhteellinen maksu olisi 0,113 prosenttia liikevaihdosta. Hallituksen esitysluonnoksen mukainen maksun määrä olisi voimassa olevan Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain 4 §:n mukainen suhteellinen maksu korotettuna 13 prosentilla ja voimassa olevan lain 5 §:n mukainen perusmaksu korotettuna 28 prosentilla.

Pääministeri Petteri Orpon hallituksen ohjelma 20.6.2023 ”Vahva ja välittävä Suomi” (Valtioneuvoston julkaisu 2023:58) toteaa muun muassa seuraavaa:

- Turvataan rahoitusmarkkinoiden vakautta, ennustettavuutta ja kilpailukykyä. Parannetaan rahoitusmarkkinoiden toimintamahdollisuuksia huolehtimalla, että sääntely on mahdollisimman yhdenmukaista tärkeimpien verrokki- ja kilpailijamaiden kanssa.
- Vältetään EU-lainsäädännön toimeenpanon yhteydessä kansallista lisäsääntelyä. Toteutetaan voimassa olevan lainsäädännön ”Suomi-lisä”-kartoitus. Puretaan EU-sääntelyn päälle lisättyä kansallista sääntelytaakkaa, joka haittaa yritysten kilpailukykyä tai ihmisten arkea. Kansallinen lisäsääntely EU:sta tulevan rahoitusmarkkinasääntelyn päälle minimoidaan.
- Uudistetaan joukkorahoituksen ja vertaislainaamisen lainsäädäntöä uuden toiminnan mahdollistamiseksi.

Kotimaisen joukkorahoitusmarkkinan osalta on valitettavasti todettava, etteivät pääministeri Petteri Orpon hallituksen ohjelman kirjaukset näytä toteutuvan miltään osin. Pääministeri Petteri Orpon hallituksen ohjelman valossa valtiovarainministeriön joukkorahoituspalvelun tarjoajille esittämät merkittävät valvontamaksukorotukset näyttävät paikoin suorastaan uuden hallituksen ohjelman vastaisilta. Joka tapauksessa on selvää, etteivät näin merkittävät yhteen kasvuvaiheessa olevaan rahoitusmuotoon korostuvat valvontamaksukorotukset miltään osin edistä rahoitusmarkkinoiden monipuolistumista eikä myöskään rahoituksen tarjoamista kasvu- ja pk-yrityksille, millä tulee olemaan suora negatiivinen vaikutus kyseisten yritysten kasvumahdollisuuksiin, investointikykyyn ja tätä kautta epäsuorasti myös työllisyyteen ja laajemmin Suomen kansantalouteen.

Lausunto

Tausta

Hallitus esitti eduskunnalle säädettäväksi joukkorahoituslain (HE 46/2016 vp), joka tuli voimaan 1.9.2016. Laki oli konkreettinen osoitus siitä, että Suomessakin voidaan toimia joillain alueilla edelläkävijänä.² Hallituksen esityksen mukaan laissa oli huomioitu rahoitusvälineiden markkinat II –direktiivin (jäljempänä ”MIFID II”) vaatimukset tiettyjä, pitkälti lakiteknisiiä ratkaisuja kuten viittauksia lukuun ottamatta.³ Lailla saavutettiin järkevä tasapaino joukkorahoituksen välittäjien toimintaedellytyksien, yritysrahoituksen mahdollisuuksien parantamisen ja sijoittajansuojan välillä. Myös alkuperäisen joukkorahoituslain säätämisen aikoihin Finanssivalvonta olisi halunnut tiukempaa lainsäädäntöä, mutta valiokuntavaiheessa annetun valtiovarainministeriön vastineen jälkeen laki säädettiin voimaan pitkälti valtiovarainministeriön esityksen mukaisesti talousvaliokunnan ehdottamin muutoksin.

MIFID II:n kansallinen täytäntöönpano

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. Sen sijaan Euroopan unionin asetus (kuten Asetus) 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.

HE 151/2017 vp:ssä MIFID II:n 3 artiklaa tulkittiin valtiovarainministeriön toimesta poikkeuksellisen ahtaasti ja rajoittavasti. Tämä perustui mitä ilmeisemmin sekä eroavaisuuksiin MIFID II:n suomenkielisen ja englanninkielisen version välillä⁴ että komission⁵ ja monien muiden lausunnonantajien⁶ esittämien näkemysten ja kritiikin sivuuttamiseen lainsäädäntöprosessissa.

² Ks. esim. The Nordic Crowdfunding Alliance: Whitepaper on Crowdfunding Regulation. Paper number 1. 8.12.2017. Agder, Norway 2017 s. 2–4 ja Cambridge Centre for Alternative Finance - University of Cambridge Judge Business School: Expanding Horizons. The 3rd European Alternative Finance Industry Report. Cambridge 2017. s. 79. Myös komissio on useissa yhteyksissä nostanut Suomen alkuperäisen joukkorahoituslain hyväksi esimerkiksi toimivasta ja tasapainoisesta sääntelystä ja sen voidaankin jossain määrin nähdä vaikuttaneen myös komission joukkorahoituksesta käyttämään lähestymistapaan ja terminologiaan sekä Asetuksen sisältöön. Joukkorahoituslaki on kiinnostanut laajasti sääntelijöitä myös EU-jäsenvaltioissa. Muun muassa Liettuan sekä jossain määrin Ruotsin sääntelyehdotuksissa on paljon yhtäläisyyksiä Suomen alkuperäisen joukkorahoituslain kanssa.

³ Ks. HE 46/2016 vp s. 72–73.

⁴ Ks. MIFID II -lausunnot ja erityisesti Suomen Asianajajaliiton lausunto (Dnro 27/2017) s. 2–3 (<https://valtioneuvosto.fi/hanke?tunnus=VMO87:00/2015>).

⁵ Ks. MIFID II -lausunnot ja erityisesti Kallio s. 20–22 (Liite 2. Komission vastaukset joukkorahoituslain muutosehdotukseen) (<https://valtioneuvosto.fi/hanke?tunnus=VMO87:00/2015>).

⁶ Ks. MIFID II -lausunnot ja niistä erityisesti Suomen Yrittäjien, Keskuskauppakamarin, Joukkorahoitusyhdistyksen, Elinkeinoelämän keskusliiton ja Suomen Asianajajaliiton lausunnot. Lausunnonantajat kiinnittävät huomiota muun muassa vaikutusarvioiden vajavaisuuteen ja valtiovarainministeriön puutteelliseen lainvalmisteluun sekä sidosryhmien kuulematta jättämiseen. Voidaan hyvin edellytyksin kysyä, noudatettiinko prosessissa hyvän sääntelyn periaatteiden lisäksi myöskään sääntelyn parantamiseen tähtääviä toimia, joita on esitelty laajasti sekä EU-tasolla että kansallisesti (<https://valtioneuvosto.fi/hanke?tunnus=VMO87:00/2015>).

HE 151/2017 vp:n täytäntöönpano muutti huomattavasti elinkeinotoiminnassa hyödynnettävän joukkorahoituksen sääntelyä ja hyödyntämismahdollisuuksia.⁷ Muutoksen seurauksena markkinoille muodostui 3-tasoinen ja sangen sekava järjestelmä, jonka mukaan:

- lainamuotoista joukkorahoitusta voi välittää rekisteröitymällä joukkorahoituslain mukaisesti,
- sijoitusmuotoista joukkorahoitusta voi välittää hankkimalla sijoituspalvelulain 1 luvun 3 §:n mukaisen kansallisen toimiluvan ja
- sekä laina- että sijoitusmuotoista joukkorahoitusta voi välittää esimerkiksi sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen toimiluvan perusteella.

HE 151/2017 vp:n täytäntöönpanon jälkeen sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen välittäminen edellytti sijoituspalvelulain 1 luvun 3 §:n mukaisen kansallisen toimiluvan hakemista. Joukkorahoituslaissa tällaiseen toimijaan viitataan toimiluvallisena joukkorahoituksen välittäjänä erona lainamuotoista joukkorahoitusta välittävään rekisteröityyn joukkorahoituksen välittäjään. Siinä missä rekisteröity joukkorahoituksen välittäjä voi välittää lainamuotoista joukkorahoitusta suoraan ei-ammattimaisille sijoittajille, joutuu toimiluvallinen joukkorahoituksen välittäjä välittämään sijoitusmuotoista joukkorahoitusta koskevat toimeksiannot täyden toimiluvan omaaville rahoitusmarkkinatoimijoille, kuten sijoituspalveluyrityksille tai luottolaitoksille.

Sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen välittämisen edellytyksiä kiristettiin huomattavasti. Kansallisen toimiluvan nojalla toimivalle toimiluvalliselle joukkorahoituksen välittäjälle asetettuja vaatimuksia täydennettiin erityisesti sijoittajansuojan osalta. Toimiluvallisiin joukkorahoituksen välittäjiin alettiin soveltaa asiakkaan tuntemista, rahanpesua, salassapitoa, omistajakontrollia, merkittäviä sidonnaisuuksia, toimipaikkavaatimusta, asiakkaan asemasta sopimista, asiakasluokittelua, toiminnan luotettavaa järjestämistä, henkilöstön ammattitaito- ja pätevyysvaatimuksia, ratkaisevan tärkeän operatiivisen toiminnon ulkoistamista sekä tuotteen ja palvelun asianmukaisuuden arviointia ja kannustimia koskevia säännöksiä. Lisäksi toiminta rajattiin koskemaan vain riippumatonta sijoitusneuvontaa ja sen yhteydessä mahdollisesti tapahtuvaa rahoitusvälineiden välitystä.

Kysymys oli MIFID II:een nähden hallituksen norminpurkutavoitteen vastaisesta kansallisesta lisäsääntelystä, jota direktiivi ei miltään osin edellyttänyt. Käytännössä ero sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa hyödynnettävän ”kevyemmän” kansallisen toimiluvan ja normaalin rahoitusmarkkinatoimiluvan välillä tuli muutoksen myötä olemattomaksi.⁸ Valtiovarainministeriö ei esittänyt useista pyynnöistä huolimatta mitään selkeää perustetta yllättävälle tulkintamuutokselleen alkuperäisen joukkorahoituslain (HE 46/2016 vp) ja MIFID II:n kansallista täytäntöönpanoa (HE 151/2017 vp) koskevan sääntelyn välillä. Tämä aiheutti joukkorahoitustoimialalle merkittäviä haittoja mm. kohonneiden kustannusten, hallinnollisen taakan lisääntymisen sekä liiketoimintamahdollisuuksien kaventumisen kautta.

Asianmukaiseen lainvalmisteluprosessiin pitäisi kuulua avoimuus, ennakoitavuus, sidosryhmien kuuleminen, erilaisten ratkaisuvaihtoehtojen arvioiminen ja sääntelyehdotuksien taloudellinen

⁷ Tämä olisi ollut helposti vältettävissä, jos olisi noudatettu valtiovarainministeriölle toimitetun komission kirjallisen lausuman ohjetta ja monissa MIFID II-lausunnoissa esitettyä pyyntöä siirtää joukkorahoituslain muutos huolelliseen jatkovalmisteluun. Ks. Kallio-Vuola: Joukkorahoitus (2018) s. 307–317.

⁸ Toimiluvallisen joukkorahoituksen välittäjän (alkuperäisessä joukkorahoituslaissa ”joukkorahoituksen välittäjä” ja Asetuksen voimaantulon jälkeen ”joukkorahoituspalvelun tarjoaja”) toimintamahdollisuudet olivat normaaliin toimiluvalliseen rahoitusmarkkinatoimijaan nähden huomattavasti rajoitetummat jo alkuperäisessä joukkorahoituslaissa:

- Toimiluvallinen joukkorahoituksen välittäjä joutuu välittämään sijoitusmuotoista joukkorahoitusta koskevat toimeksiannot normaalin toimiluvan omaavalle rahoitusmarkkinatoimijalle eli tämä ei voi lähestyä suoraan ei-ammattimaisia sijoittajia; ja
- Toimiluvallinen joukkorahoituksen välittäjä voi ainoastaan vastaanottaa ja välittää rahoitusvälineitä sekä tarjota kyseisiin rahoitusvälineisiin liittyvää sijoitusneuvontaa (toimiluvallinen joukkorahoituksen välittäjä ei voi tarjota muita sijoituspalveluita).

vaikutusarviointi.⁹ MIFID II:n täytäntöönpanon voidaan joukkorahoituslain muutoksen osalta sanoa täyttäneen edellä mainituista kriteereistä korkeintaan vain pienen osan, mitä voidaan lainvalmisteluprosessin puolueettomuuden, luotettavuuden, uskottavuuden ja toimialan perusteltujen odotusten näkökulmasta pitää huomattavana epäonnistumisena. Muun muassa edellä mainituista syistä johtuen useat etujärjestöt ja toimialan edustajat ehdottivat joukkorahoituslain muutosehdotuksen irrottamista MIFID II:n kansallisesta täytäntöönpanosta ja palauttamista huolelliseen jatkovalmisteluun. Tätä olisi perustellut myös muutosehdotuksen lausuntoprosessin yhteydessä saama monipuolinen ja laaja-alainen kritiikki, joka kuitenkin sivuutettiin käytännössä kokonaisuudessaan valtiovarainministeriön toimesta.¹⁰

Asetuksen kansallinen täytäntöönpano kansallisine lisävaatimuksineen

Valtiovarainministeriö on jatkanut omaa joukkorahoitusalaan kohdistuvaa ja jatkuvasti kiristyvää sääntelyään esittämällä ja saattamalla voimaan huomattavaa kansallista lisäsääntelyä myös Asetuksen kansallisen voimaansaattamisen yhteydessä.

Asetuksessa 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.

Tämän seurauksena kansalliset säännöt eroavat toisistaan eri puolilla unionia joukkorahoitusalojen 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.

Asetuksessa 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 yhtenäisen sääntelykehys unionin tasolla.

Asetuksen tarkoituksena on ollut harmonisoida EU:n joukkorahoitusmarkkinat ja saattaa eri maissa olevat joukkorahoituspalvelun tarjoajat, sijoittajat ja rahoitusta hakevat yritykset keskenään yhtäläiseen asemaan. Asetuksen kansallista täytäntöönpanoa koskevassa laissa voimaansaatetut moninaiset kansalliset lisävelvoitteet ovat monelta osin Asetuksen vastaisia ja asettaneet kotimaiset markkinatoimijat epäedulliseen asemaan suhteessa eurooppalaisiin kilpailijoihinsa. Asetuksen 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. Tämä

⁹ Ks. Wuolijoki, Sakari: Hyvän sääntelyn periaatteet ja finanssialan viimeaikainen sääntely. Teoksessa Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 45 vuotta (2016) s. 175–194.

¹⁰ Ks. MIFID II-lausunnot, joissa joukkorahoituslain muutosehdotuksen siirtämistä MIFID II:n kansallisesta täytäntöönpanosta erilliseen jatkovalmisteluun esittivät muun muassa Suomen Yrittäjät, Keskuskauppakamari, Joukkorahoitusyhdistys ja Elinkeinoelämän keskusliitto (<https://valtioneuvosto.fi/hanke?tunnus=VMO87:00/2015>).

on johtanut siihen, että aiemmin hyvin toiminut ja elinvoimainen kotimainen joukkorahoitusmarkkina on vähitellen kuihtumassa kokonaan pois.

Kyseisenkaltainen kehitys on myös rahoitusta hakevien yritysten ja kotimaisten sijoittajien näkökulmasta epätoivottavaa, koska ulkomaisille toimijoille Suomi on yksi markkina muiden joukossa eikä ole mitenkään varmaa, että kyseiset toimijat panostaisivat merkittäväällä tavalla asiakaspalveluun esimerkiksi suomen kielellä. Kotimaiset joukkorahoituspalvelun tarjoajat kokevat Asetuksen kansalliseen täytäntöönpanoon sisällytetyn kansallisen lisäsääntelyn ja erityisesti niihin liittyvät kustannukset (IT-järjestelmien kehittäminen ja kasvavat henkilöstökulut) ja riskit (johdon vahingonkorvausvelvollisuus) huomattavan negatiivisina, mikä on johtanut monien kotimaisten joukkorahoituspalvelun tarjoajien poistumiseen markkinoilta ja markkinoiden keskittymiseen. Tällaisella kehityksellä on valitettavasti monia negatiivisia vaikutuksia kotimaisten rahoitusmarkkinoiden toimintaan. Lisäksi kehitys on vaikuttanut negatiivisesti joukkorahoituksen palveluntarjoajien Suomelle maksamaan verokertymään, työllisyyteen sekä ennen kaikkea yritysten kykyyn saada rahoitusta tarpeelliseksi katsomiinsa hankkeisiin markkinoilta.

Koronapandemia sekä nopeasti ja merkittävästi nousseet korot ovat vaikuttaneet voimakkaasti sekä yritysten että kuluttajien taloudelliseen tilanteeseen niin kotimaassa kuin laajemmin Euroopassa. Tilanne on kokonaisuudessaan lisännyt pankkien luottotappioiden riskiä ja osittain tätä kautta vähentänyt niiden riskienottohalukkuutta. Samalla pankkeihin on kohdistettu koko ajan kasvavia menettelytapavaatimuksia ja niiden toimintavaatimuksia on kiristetty. Tämä on johtanut pankkitoiminnan kannattavuuden laskuun, mikä on heijastunut erityisesti siemen-, kasvu- ja pienten ja keskisuurten yritysten mahdollisuuteen saada pankkirahoitusta, mikä on luonut kysyntää ja tarjontaa vaihtoehtoisille rahoituslähteille, kuten joukkorahoitukselle.

Vaihtoehtoisten rahoituslähteiden vähäinen tarjonta, osaamisen puute sekä mm. listautumisprosessin kalleus ja siihen liittyvät yritysten ja niiden omistajien kielteiset asenteet hidastavat yritysten kasvupolkua Suomessa. Näin ollen kasvua tavoittelevien yritysten näkökulmasta pankkien taseen kautta tulevaa rahoitusta täydentävien tai sille vaihtoehtoisten rahoitusmahdollisuuksien, erityisesti riski- ja pääomarahoituksen kuten laina- ja sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen, merkitys on kasvanut. Erityisesti innovatiivisten ja uutta teknologiaa soveltavien yritysten kasvun rahoituksessa joukkorahoituksella on ollut kasvava merkitys. Tämä pätee erityisesti silloin, kun yritys pyrkii uusille markkinoille tai kehittämään uusia tuotteita.

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 uudentaisille, volyymitaan ja samalla myös systeimiriskiltään pienemmille rahoituskanaville. 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.

On valitettavaa, että monet kansallisen joukkorahoituslain voimaannon yhteydessä saavutetut edistysaskeleet romutettiin Asetuksen kansallisen täytäntöönpanon yhteydessä Asetukseen sisällyttämällä ja kotimaisten markkinoiden tulevaisuuden näkökulmasta erityisen haitallisilla kansallisilla lisävaatimuksilla. Negatiivinen vaikutus ei valitettavasti rajautunut vain toimialaan, vaan se on vaikuttanut laajemmin myös kansallisten rahoitusmarkkinoiden toimintaan vähentäen pankkirahoitukseen nähden täydentävien tai joissain tapauksissa jopa vaihtoehtoisten rahoituslähteiden tarjontaa.

Esitysluonnos laiksi Finanssivalvonnan valvontamaksuiksi

Joukkorahoituspalvelun tarjoajien toimintaedellytyksiä, kuten koko joukkorahoitusmarkkinaa, on edellä todettu tavoin merkittävästi rajoitettu ja vastaavasti palveluntarjoajien ja näiden johtoon kuuluvien vastuita lisätty alkuperäisen joukkorahoituslain voimaantulon jälkeen. On kestävämpää, että kotimaisen joukkorahoitusmarkkinan asemaa EU-tasolla ja kilpailluilla Euroopan laajuisilla

markkinoilla on entisestään vaikeutettu ja heikennetty monilla Asetukseen kuulumattomilla kansallisilla lisävelvoitteilla.

Nyt lausunnon kohteena olevassa Finanssivalvonnan valvontamaksuja koskevassa hallituksen esitysluonnoksessa valtiovarainministeriö esittää, että edelleen pitkälti kasvu- ja jossain määrin vakiinnuttamisvaiheessa oleva, monien merkittävien kansallisten lisävelvoitteiden ja -vaatimusten kohteeksi joutunut toimiala ja erityisesti joukkorahoituspalvelun tarjoamisesta annetun lain 3 §:n 1 kohdassa tarkoitettu joukkorahoituspalvelun tarjoaja maksaisi jatkossa sekä suhteellista maksua että perusmaksua huomattavasti enemmän kuin aikaisemmin.

Esitysluonnoksen mukaan perusmaksu olisi 2 740 euroa ja suhteellinen maksu olisi 0,113 prosenttia liikevaihdosta. Hallituksen esitysluonnoksen mukainen maksun määrä olisi näin ollen voimassa olevan Finanssivalvonnan valvontamaksusta annetun lain 4 §:n mukainen suhteellinen maksu korotettuna 13 prosentilla ja voimassa olevan lain 5 §:n mukainen perusmaksu korotettuna 28 prosentilla. Fundun näkemyksen mukaan tämä on kohtuutonta ja tekee aiempien toimialaan kohdistuneiden kansallisten lisävelvoitteiden kanssa toiminnasta käytännössä kannattamatonta Suomessa.

Valtiovarainministeriön hallituksen esitysluonnoksessa laiksi Finanssivalvonnan valvontamaksuiksi joukkorahoituspalvelun tarjoajille esittämät merkittävät valvontamaksukorotukset yhdessä toimialaan aiemmin kohdistetun kansallisen lisäsääntelyn ohella näyttävät lisäksi olevan monelta osin uuden pääministeri Petteri Orpon hallituksen ohjelman vastaisia.

Pääministeri Petteri Orpon hallituksen ohjelma 20.6.2023 ”*Vahva ja välittävä Suomi*” (Valtioneuvoston julkaisuja 2023:58) toteaa muun muassa seuraavaa (alleviivaukset ja korostukset Fundun tekemiä):

- Hallituksen tavoitteena on liian sääntelyn purkaminen ja hallinnollisen taakan keventäminen. Puretaan kansalaisia ja yrityksiä haittaavaa ylikireää sääntelyä ja byrokratiaa. Helpotetaan yritystoimintaa ja yrittämisen edellytyksiä.
- Hallitus varmistaa, että yrityksiin kohdistuva sääntely on selkeää, ennakoitavaa, oikeasuhtaista, kilpailuneutraalia, teknologianeutraalia ja innovaatiomyönteistä. Näiden periaatteiden toteutumista edistetään sekä kansallisesti että EU-sääntelystä päätettäessä.
- Hallitus sitoutuu siihen, että yritysten hallinnollinen taakka ei hallituskauden aikana kasva.
- Uuden lainsäädännön yritysvaikutusten sekä kustannus- ja kilpailukykyvaikutusten arviointia vahvistetaan, jotta uudella sääntelyllä yrityksille tuleva hallinnollinen taakka ja kustannukset tunnistetaan. Yrityksiin kohdistuvan lainsäädännön jälkikäteistä systemaattista vaikutusarviointia vahvistetaan. Yrityksiä koskevat lainsäädäntöuudistukset toteutetaan riittävän pitkällä siirtymäajoilla, jotta yrityksille jää aikaa sopeuttaa toimintaansa.
- Turvataan rahoitusmarkkinoiden vakautta, ennustettavuutta ja kilpailukykyä. Parannetaan rahoitusmarkkinoiden toimintamahdollisuuksia huolehtimalla, että sääntely on mahdollisimman yhdenmukaista tärkeimpien verrokki- ja kilpailijamaiden kanssa.
- Vältetään EU-lainsäädännön toimeenpanon yhteydessä kansallista lisäsääntelyä. Toteutetaan voimassa olevan lainsäädännön ”Suomi-lisä”-kartoitus. Puretaan EU-sääntelyn päälle lisättyä kansallista sääntelytaakkaa, joka haittaa yritysten kilpailukykyä tai ihmisten arkea.
- Riittäväällä sääntelyllä on tärkeä rooli rahoitusmarkkinoiden vakauden turvaajana, mutta samalla on huolehdittava, ettei velvoitteilla nosteta rahoituksen hintaa tai saatavuutta kohtuuttomasti. Kansallinen lisäsääntely EU:sta tulevan rahoitusmarkkinasääntelyn päälle minimoidaan.
- Laaditaan finanssialan kasvustrategia, jonka osana toteutetaan rahoitusmarkkinasääntelyn kokonaisarviointi.
- Hallituskauden aikana tavoitellaan merkittävää kasvua Suomen houkuttelevuudessa markkinapaikkana.

- Uudistetaan joukkorahoituksen ja vertaislainaamisen lainsäädäntöä uuden toiminnan mahdollistamiseksi.¹¹

Kuten tässä lausunnossa on tuotu esiin, niin kotimaiseen joukkorahoitustoimialaan on alkuperäisen joukkorahoituslain voimaantulon jälkeen kohdistettu monia toimialan toiminta- ja kasvuedellytyksiä merkittävästi haitanneita kansallisia lisävelvoitteita, joita ei voi perustella niin MIFID II:n kuin Asetuksen sisällöllä tai vaatimuksilla. Monet näistä kansallisista lisävelvoitteista ovat selvästi pääministeri Petteri Orpon hallitusohjelman vastaisia.

Fundun näkemyksen mukaan on kiistatonta, että esitysluonnoksessa esitetyt yhteen kasvuvaiheessa olevaan rahoitusmuotoon, joukkorahoitukseen, kohdistuvat merkittävät valvontamaksukorotukset eivät miltään osin edistä rahoitusmarkkinoiden monipuolistumista eivätkä myöskään rahoituksen tarjoamista kasvu- ja pk-yrityksille. Tällä tulee olemaan suora negatiivinen vaikutus kyseisten yritysten kasvumahdollisuuksiin, investointikykyyn ja tätä kautta epäsuorasti myös työllisyyteen ja laajemmin Suomen kansantalouteen. Valitettavasti tällainen yhteen toimialaan korostuneen negatiivisesti vaikuttava sääntely rikkoo myös monia em. hallitusohjelman kirjauksia, minkä takia Fundu toivoisi hallitusohjelmakirjausten mukaisesti koko joukkorahoitustoimialan sääntelyn uudelleenarviointia erityisesti kustannus- ja kilpailukykykänökulmasta. Tässä yhteydessä on todettava, että esitysluonnoksen haitalliset vaikutukset eivät sinänsä tule ulottumaan Funduun liiketoimintamallin muuttamisesta johtuen. Tämä toivon mukaan lisää lausunnon painoarvoa, koska Fundu toivoo edelleenkin, että Suomessa ymmärrettäisiin joukkorahoituksen potentiaali perinteisiä rahoituskanavia täydentävänä ja siten vaihdantaa tehostavana ratkaisuna.

Fundu toteaa lopuksi, että MIFID II:n täytäntöönpanoa koskeva HE 151/2017 vp hyväksyttiin joukkorahoitusta koskevan muutosehdotuksensa osalta valtioneuvoston yleisistunnossa 26. päivänä lokakuuta 2017 erittäin poikkeuksellisella valtioneuvoston lausumalla, jonka mukaan valtioneuvosto edellyttää, että tarkoin seurataan toimilupavaatimuksen vaikutuksia sijoitusmuotoisen joukkorahoitusmarkkinoiden kehitykseen. Seurannassa on kiinnitettävä huomiota sekä joukkorahoitusmarkkinoilla toimivien toimijoiden määrään että rahoituksen euromääräiseen volyymiin.¹² Fundun käsityksen mukaan mitään tällaista seurantaa ei ole valtiovarainministeriön toimesta tehty niin MIFID II:n kuin myöskään Asetuksen kansallisen täytäntöönpanon yhteydessä. Suomen pankin julkaisemien tilastojen perusteella on selvää, että sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen euromääräinen volyymi on laskeva, mikä on laajentunut koskemaan erityisesti Asetuksen kansallisen voimaantulon jälkeen koko joukkorahoitusmarkkinaa.¹³ Vastaavasti markkinoilta on poistunut monia joukkorahoituspalvelun tarjoajia¹⁴, mikä on seurausta muun muassa toimialaan kohdistuneesta kansallisesta lisäsääntelystä.

Fundu esittää kunnioittavasti, että Finanssivalvonnan valvontamaksuja koskevan lain hallituksen esitysluonnoksen valmistelua jatketaan ottaen huomioon Fundun esittämät huolet esitysluonnokseen nyt sisältyvästä joukkorahoituspalvelun tarjoajiin kohdistuvista merkittävistä ja pitkälti kohtuuttomista valvontamaksukorotuksista. Fundun näkemyksen mukaan kyseiset joukkorahoitustoimialaan kohdistuvat valvontamaksukorotukset yhdessä aiemmin toimialaan kohdistuneen kansallisen lisäsääntelyn kanssa vaikuttavat korostuneen negatiivisesti kotimaisen

¹¹ Ks. Pääministeri Petteri Orpon hallituksen ohjelma 20.6.2023 ”Vahva ja välittävä Suomi” (Valtioneuvoston julkaisu 2023:58) s. 100–103.

¹² Ks. Valtioneuvoston tiedote 487/2017 annettu 26. päivänä lokakuuta 2017 koskien valtioneuvoston yleisistuntoa 26.10.2017 (<https://vnk.fi/en/-/valtioneuvoston-yleisistunto-26-10-2017>).

¹³ Ks. Suomen Pankki (Tilasto 3.4.2023): ”Vuonna 2022 joukkorahoitusta ja vertaislainoja välitettiin huomattavasti vähemmän kuin edellisellä vuonna” (https://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot2/tilastotiedotteet_fi/joukkorahoitus-ja-vertaislainaus/2023/vuonna-2022-joukkorahoitusta-ja-vertaislainoja-valitettiin-huomattavasti-vahemman-kuin-edellisena-vuonna/).

¹⁴ United Bankers Oyj (Lehdistötiedote 1.4.2022): UB Rahoitus Oy supistaa palvelujaan ja lopettaa uusien lainojen myöntämisen yritysasiakkaille (<https://www.unitedbankers.fi/fi/united-bankers-oyj/sijoittajat/tiedotteet-ja-julkaisut/tiedote/4227240>).

toimialan elin- ja menestysmahdollisuuksiin ja laajemmin kansallisiin rahoitusmarkkinoihin ja niiden monipuolisuuteen.

Vastaavasti Fundu toivoo, että joukkorahoitustoimialaan kohdistuva sääntely uudelleenarvioidaan kokonaisvaltaisesti uuden hallitusohjelman kirjausten mukaisesti erityisesti kustannus- ja kilpailukykynekökulmasta niin, että toimialaan kohdistuva kansallinen Asetukseen sisältymätön lisäsääntely minimoidaan uuden toiminnan mahdollistamiseksi ja toimialan EU-tason kilpailukyvyyn varmistamiseksi.

Yleisenä kannanottona Fundu toteaa, että Finanssivalvonnan budjetin kasvattamisen asemesta tulisi panostaa ennen kaikkea toiminnan laatuun.

Helsingissä 21 päivänä elokuuta 2023

FUNDU OY

Kunnioitavasti



Lasse Vuola
toimitusjohtaja
OTK, KTM, LL.M
tohtorikoulutettava, Helsingin yliopisto