



Lausunto

1 (4)

12.6.2015

EK:n lausunto HE:stä joukkorahoituslaiksi
VM0124:00/2013

Valtiovarainministeriö (VM) on pyytänyt Elinkeinoelämän keskusliitolta (EK) lausuntoa hallituksen esityksestä joukkorahoituslaiksi sekä laeiksi eräiden muiden lakien muuttamisesta. EK esittää lausuntonaan seuraavaa.

Yleistä

Hallituksen esityksessä esitetään säädettäväksi laki joukkorahoituksesta, jota sovellettaisiin vastikkeellisen laina- tai sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen hankkimiseen ja välittämiseen. Erillisen uuden lain säätämistä perustellaan esityksessä etenkin oikeustilan selkiytymisellä, joka edesauttaisi joukkorahoituksen kaltaisen uuden lupaavan rahoituskanavan käyttöalan laajenemista ja siten viime kädessä talouskasvu-yrityksiä. Esityksessä perustellaan selkeyttämisen tarvetta sillä, että epävarmuutta aiheuttaa tällä hetkellä myös se, että kansallisten sääntelykehysten huomattavan erilaiset lähestymistavat voivat pirstoa sisämarkkinoita rajoittamalla joukkorahoitusalojen palvelujen tarjoamista EU-valtioiden välillä ja siten heikentää rajat ylittävää ulottuvuutta.

Esityksessä todetaan, että joukkorahoituksen kaltaisen toimialan kansallisen sääntelyn selkiyttäminen verrattain kevyehkällä puitelainsäädännöllä voi olla merkittäväkin kilpailuetu tilanteessa, jossa toimialan potentiaali siemen-, kasvu- ja pk-yritysten rahoituksen lähteenä on laajalti tunnustettu ja ala on kansainvälisesti ja EU:ssa erittäin voimakkaassa kasvussa.

Joukkorahoitus on ilmiönä laaja ja monitahoinen. Termiä joukkorahoitus käytetään laajana ja täsmennyttömänä yläkäsitteenä kattamaan monenlaista taloudellista toimintaa. Joukkorahoituksen eri muodot voivatkin tällä hetkellä toimia erilaisten lainsäädäntökehiköiden alla. Kuten Finanssivalvontakin on todennut, vain osa joukkorahoituksen muodoista on tällä hetkellä sääntelyn ja jonkinlaisen valvonnan piirissä. Pelkätään sijoitusmuotoista joukkorahoitusta voi koskea laki vaihtoehdora-

Lainsäädäntö ja hallinto/Yrityslainsäädäntö
Santeri Suominen

12.6.2015

hastojen hoitajista (AIFML), arvopaperimarkkinlaki (AML), laki luottolaitostoiminnasta, sijoituspalvelulaki (SIPAL) ja maksulaitoslaki (MLL).

EK pitää tärkeänä ja tavoiteltavana, että suomalaiset rahoitusmarkkinat monipuolistuvat ja kehittyvät. On ensiarvoisen tärkeää, että kasvavat innovatiiviset yritykset saavat tarvitsemaansa rahoitusta niille sopivista lähteistä. Joukkorahoituksen potentiaalia etenkin aloittelevien yritysten kasvun elinkaarta ajatellen ei voi pitää merkityksettömänä. Mikäli joukkorahoituksen välittäjälle asetetaan lainsäädännössä liian raskaat toimintavelvoitteet, kuten muualla rahoitusmarkkinoilla on tehty, on uhkana joukkorahoituksen kehityksen näivettyminen alkumetreillä. Esityksessä on esitetty arvioita markkinoille tulemisen kynnyksen nousemisesta ehdotetun kaltaisen joukkorahoituslain säätämisen johdosta. Lähtökohtana tulisi olla markkinoille tulon kynnyksen pitäminen mahdollisimman alhaisena.

Sijoittajansuoja

Esitys pyrkii löytämään sopivan tasapainon sijoittajansuojan ja siitä johtuvien lainsäädännön noudattamiskustannusten minimoimisen välillä. Tämän tasapainon löytäminen on keskeistä joukkorahoituksen tulevaisuuden kehitystä ajatellen. Esityksessä sijoittajansuojaa on pyritty vahvistamaan esittämällä säädettäväksi joukkorahoituksen välittäjän velvollisuudeksi huolehtia siitä, että joukkorahoituksen saajan julkistaa ennen varainhankinnan aloittamista riittävät tiedot seikoista, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan sijoituksen arvoon.

Oikeasuhtaista sijoittajansuojaa esityksessä edustaa EK:n mukaan ehdotus joukkorahoituksen välittäjien rekisteröitymisvelvollisuudesta Finanssivalvontaan toimilupavelvollisuuden sijaan. Toimilupasääntelyä olisi pidettävä liian raskaana menettelynä esimerkiksi markkinoille tulon kynnyksen nousemisen vuoksi. On arvioitavissa, että joukkorahoituksessa sijoittajansuoja toteutuu riittävässä määrin joukkorahoituksen saajan tiedonantovelvollisuuden ja toisaalta yleisen siviili- ja rikosoikeudellisen sääntelyn kautta. Lisäksi on perusteltua, että Finanssivalvonnan uudet valvottavat myös osallistuvat viranomaisvalvonnan kustannusten kattamiseen.

Suhde AML:iin

Esitetty soveltamisala voi kuitenkin johtaa tiettyjen päällekkäisyyksien syntymiseen tiedonantovelvollisuuksien osalta. Joukkorahoitusta hankkivan yrityksen ja joukkorahoituksen välittäjän tiedonantovelvollisuudet voivat aiheuttaa päällekkäisyyttä. Esitetyn lain suhdetta pörssiyhtiöihin olisi siten vielä pohdittava, kuten muutakin suhdetta arvopaperimarkkinalakiin (esiteraja-arvo, tasapuolinen kohtelu). VM:n järjestämässä joukkorahoituksen toimialakuulemisessa 29.5.2015 tuli esiin, että esite-

Lainsäädäntö ja hallinto/Yrityslainsäädäntö
Santeri Suominen

12.6.2015

tyssä joukkorahoituslaissa säädetty koskisi myös luottolaitosta, maksulaitosta, rahastoyhtiötä, sijoituspalveluyritystä ja vaihtoehtorahastojen hoitajaa, jos ne välittävät joukkorahoitusta. Päällekkäisyyden välttämiseksi EK pitää tärkeänä, että menettelyyn, johon sovelletaan arvopaperimarkkinalakia, ei tulisi soveltaa lisäksi joukkorahoituslakia. Arvopaperimarkkinalain periaatteita voidaan toki soveltaa joukkorahoitukseen. Sanottu koskee erityisesti rahoituksen saajan tiedonantovelvollisuuksia. HE-luonnoksen 1 § 4 momentti ja 11 § ovatkin tältä osin keskenään ristiriitaisia.

Kilpailuneutraliteetti

Arvopaperimarkkinalain ja joukkorahoituslain ei-päällekkäisellä soveltamisalalla on myös ulottuvuutensa kilpailuneutraliteettia ajatellen. Tasapainoisten kilpailuedellytysten luominen on keskeistä kaikille markkinatoimijoille. Esimerkiksi esiterajan nostaminen vain joidenkin valikoitujen rahoitusmuotojen osalta ei edistä kilpailuneutraliteettia.

Esitesääntely

Lisäksi EK haluaa nostaa esiin esitesääntelyn kokonaisuuden. Avoinmuusdirektiivin kansallisen täytäntöönpanon yhteydessä ollaan esittämässä esitevelvollisuuden alarajan nostamista nykyisestä, EU:ssa keskimääräisesti arvioiden tiukasta 1,5 miljoonan euron rajasta 2,5 miljoonaan euroon. EK kannattaa lämpimästi kynnsarjan nostamista, mutta hämmästelee rajan nostamista joukkorahoituksen osalta 3,5 miljoonaan euroon. Mikä tekee juuri joukkorahoituksesta niin erikoislaatuista, näinkin tuntuva eriyttäminen on perusteltua? EK ei kannata kynnsarvojen esitetynkaltaista eriyttämistä, vaan ehdottaa kaikkien kynnsarvojen tasapuolista, kilpailuneutraliteetin turvaavaa ja selkeää nostamista EU:n esitesääntelyn sallimaan 5 miljoonaan euroon. Kuten esityksessäkin todetaan, komissio on lausunut EU:n pääomamarkkinaunionia koskevassa vihreässä kirjassaan esitedirektiivin yhteydessä, että silloin kuin raja-arvo on asetettu pienemmäksi kuin sallittu 5 miljoonaa euroa, se voi haitata sijoitusmuotoista joukkorahoitusta ja sen kehittymistä. Lisäksi ei liene myöskään Suomen hallitusohjelman tavoitteiden mukaista panna kansallisesti täytäntöön EU-sääntelyn edellyttämää tiukempaa lainsäädäntöä.

Kustannukset

Esityksessä on arvioitu nykytilasta johtuvia kustannuksia alan toimijoille verraten esitetyn sääntelyn mukanaan tuomiin noudattamiskustannuksiin. Kustannuksia aiheutuu ensinnäkin rekisteröinti- ja pääomavaatimusten (50 000 euron oman pääoman vaatimus sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa) sekä toiminnan järjestämistä koskevien vaatimusten täyttämistä. Toisaalta vastaavia kuluja aiheutuisi luultavasti myös

Lainsäädäntö ja hallinto/Yrityslainsäädäntö
Santeri Suominen

12.6.2015

nykytilassa johtuen valvontaviranomaisten viime aikoina tekemisen voimassa olevaa lainsäädäntöä ja sen soveltamista joukkorahoitukseen koskevien tulkintaohjeiden perusteella.

Jatkorahoituskelpoisuus ja muita huomioita

Olisi perusteltua, että lainsäädännössä otetaan kantaa joukkorahoituksen välittäjän velvoitteisiin joukkorahoitusta saavien yritysten jatkorahoituskelpoisuuden varmistamiseksi. Välittäjällä voisi olla esimerkiksi jonkinlainen velvollisuus informoida saajaa tarjotun rahoituksen vaikutuksesta saajan rahoitusasemaan ja jatkorahoitusmahdollisuuksiin.

Jotta joukkorahoitus lunastaisi tulevaisuudessa paikkansa suomalaisten rahoitusmarkkinoiden yhtenä monipuolistajana, on ensiarvoisen tärkeää seurata tarkasti eurooppalaista alan kehitystä ja ennen muuta mahdollisia EU:n komission toimia.

Kunnioitavasti

Elinkeinoelämän keskusliitto EK
Lainsäädäntö ja hallinto



Hannu Rautiainen
johtaja