



Suomen Lakimiesliitto
Uudenmaankatu 4-6 B
00120 Helsinki

Valtiovarainministeriö
valtiovarainministerio@vm.fi
aki.kallio@vm.fi

Luonnos hallituksen esitykseksi Joukkorahoituslaiksi

Taustaa

Arvopaperimarkkinoiden toiminta ja sijoituspalveluiden tarjoamisen sääntely on raskasta. Perusteluissa mainittu suhteellisuusperiaate on onnistunut lähtökohta nyt kyseessä olevalle uuden toiminnan sääntelyä esitykselle ja esityksen mukainen sääntely on onnistuttu toteuttamaan tarkoituksenmukaisesti, ilman että joukkorahoitustoimintaan kohdistuva hallinnollinen taakka tarpeettomasti lisääntyy. Tämä takia sääntely ei oletettavasti tule vaikeuttamaan uusien toimijoiden tuloa markkinoille tai toimintaa muutoin. Sääntely ei myöskään eritä poikkeuksia lukuun ottamatta näytä aikaansaavan kilpailuvaikutuksia, joiden perusteella tasapuoliset kilpailunedellytykset eri toimijoiden välillä vaarantuisivat.

Soveltamisala

Joukkorahoitusta toteutetaan useilla erilaisilla oikeudellisilla konstruktiolla, mikä asettaa haasteen sääntelyn kohdentamiselle. Esityksen lähtökohtana oleva joukkorahoituslain kohdentaminen laina- ja sijoitusmuotoisiin instrumentteihin on sinänsä perusteltua. Kuitenkin jotkin toimijat voivat välittää sekä laina- ja sijoitusmuotoista joukkorahoitusta että muuta joukkorahoitusta (esim. vastikkeellista palkintomuotoista joukkorahoitusta). Esityksestä jää epäselväksi, tulisiko tällainen toimija mahdollisesti kahden eri rekisteröintivelvollisuuden ja valvojan viranomaisen kohteeksi vai jääkö vastikkeellinen palkintomuotoinen joukkorahoitus ja vertaislainatoiminta kokonaan rekisteröintivelvollisuuden ulkopuolelle. Epäselväksi myös jää, miten sijoittajansuoja on tarkoitus järjestää muiden joukkorahoitusmuotojen osalta. Ottaen huomioon sijoittajansuojan turvaamistavoitteen sekä valvonnan mahdollisen hajautumisen aiheuttamat ongelmat, olisi syytä vielä harkita muidenkin joukkorahoitusmuotojen sisällyttämistä joukkorahoituslain soveltamisalaan. Kuluttajansuojalakiin voitaisiin lisätä palkintomuotoista joukkorahoitusta ja vertaislainatoimintaa koskevia täydentäviä säännöksiä.

Esityksen 1 §:n 1 momentin mukaan soveltamisen edellytyksenä on toiminnan vastikkeellisuus, jonka tarkoituksena lienee tehdä ero rahankeräyksen tai vastaavan voittoa tuottamattoman toiminnan välillä. Soveltamisalan kannalta ilmaisu on kuitenkin epätasällinen. Laina- ja pääomasijoitusinstrumenttien osalta on tarpeen täsmentää, mitä vastikkeettomuudella tarkoitetaan. Onko osakesijoitus, johon ei liity osinkoa, vastikkeeton, onko koroton laina vastikkeeton vai tarkoittaako vastikkeettomuus sitä, ettei lainaan liity pääomapalautusta tai esimerkiksi sen maturiteetti on määrittelemättä. Soveltamisalaa koskevana selvennyksenä kannattaa harkita vastikkeettomuutta koskevan maininnan poistamista. Näin vältettäisiin epäselvyys siitä, että korottomiin tai "vastikkeettomiin" pääomainstrumentteihin tulisi mahdollisesti soveltaa rahankeräyslakia.

Esityksen 1 §:n 4 momentin mukaan tiedonantovelvollisuudesta säädetään arvopaperimarkkina-laissa (746/2012). Laki ei kuitenkaan koske kaikki esityksessä tarkoitettuja sijoitusinstrumentteja (esim. lainat). Epäselvyyksien välttämiseksi momentin kirjoitustapaa tulisi täsmentää.



Joukkorahoituksen välittäjä

Esityksen 2 §:n momentin 3-kohdan mukaan joukkorahoituksen välittäjällä tarkoitetaan elinkeinonharjoittajaa, joka ei ole sijoituspalveluyritys, ja joka tarjoaa sijoituspalveluna yksinomaan toimeksiantojen vastaanottamista ja välittämistä tai sijoitusneuvontaa. Esityksen muutosehdotuksessa lakiin vaihtoehtorahastojen hoitajista ehdotetaan ko. lain 2 luvun 1 §:ään lisättävän uusi 2 momentti, jonka mukaan sijoitusrahastolaissa ja joukkorahoituslaissa (/20) säädettyin edellytyksin vaihtoehtorahastolla tarkoitetaan myös yhteisöä tai muuta yhteistä sijoittamista ja joukkorahoituksen välitystä, jossa varoja hankitaan joukkorahoituksella tai luotonvälityksellä tai muutoin yhteisen sijoittamisen tarkoituksessa yhdeltä tai useammalta sijoittajalta ja sijoitetaan määritellyn sijoituspolitiikan mukaisesti sijoittajien eduksi ja jolta ei edellytetä sijoitusrahastodirektiivin 5 artiklassa tarkoitettua lupaa. Näiden perusteella ei ole mahdollista oikeusvarmuuden turvaavalla tavalla etukäteen arvioida, milloin joukkorahoituksen välittäjä on joukkorahoituksen välittäjä ja milloin sen katsotaan olevan vaihtoehtorahaston hoitaja.

Esityksessä kuvattujen vertaislainatoimintaa koskevien ratkaisujen perusteella olisi välttämätöntä, että joukkorahoituslaissa säädetyn joukkorahoitustoiminnan osalta joukkorahoituksen välittäjän roolia täsmennetään siten, että on selkeää, mitä toimia joukkorahoitustoiminnan välittäjä voi tehdä. Tilanne, jossa arviointi jää kaikilta osin tapauskohtaisen viranomaisarvioinnin kohteeksi eikä selkeitä kriteereitä arvioinnille ole säädetty, ei turvaa oikeusvarmuutta.

Rekisteröintivelvollisuus

Esityksen 3 §:n 2 momentin mukaan rekisteröitymisvelvollisuus ei koski luottolaitosta, maksulaitosta, rahastoyhtiötä, sijoituspalveluyritystä, vaihtoehtorahastojen hoitajaa eikä laissa eräiden luotonantajien rekisteröinnistä tarkoitettuja luotonantajaa. Näistä viimeksi mainittujen valvova viranomainen on muista poiketen Etelä-Suomen aluehallintovirasto. Johdonmukaisen valvontakäytännön turvaamiseksi olisi perustellumpaa, että kaikkia joukkorahoituksen välittäjiä valvoisi Finanssivalvonta.

Tiedonantovelvollisuus

Esityksen 11 §:n 3 momentin mukaan 11 §:n 1 ja 2 momentissa säädetty koskee myös luottolaitosta, maksulaitosta, rahastoyhtiötä, sijoituspalveluyritystä ja vaihtoehtorahastojen hoitajaa, jos ne välittävät joukkorahoitusta. 11 §:n 3 momenttiin tulisi lisätä myös rekisteröidyt luotonantajat, jos 11 §:n 3 momentti säilytetään. Parempi ratkaisu sijoittajansuojanäkökulmasta olisi kuitenkin kaikkien joukkorahoituslaissa säädettyjen joukkorahoituksen välittäjiä koskevien velvoitteiden ulottaminen koskemaan kaikkia joukkorahoituksen välittäjiä.

Jos kaikkiin joukkorahoituksen välittäjiin sovelletaan joukkorahoituslaissa säädettyjä velvoitteita, tulisi esityksen 10 §:n 3 momenttia muuttaa siten, ettei kielto hallinnoida varoja ja arvopaperimarkkina-alaissa tarkoitettuja arvopapereita koske sellaisia joukkorahoituksen välittäjiä, joiden toimilupa mahdollistaa varojen ja arvopapereiden hallinnoinnin.

Asiakkaan tunteminen

Esityksen 12 §:n 1 momentin mukaan asiakkaan tuntemista säänneltäisiin rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä koskevassa laissa 503/2008 ResL) Joukkorahoitustoiminta voi luonteensa takia olla sellaista, että sen kautta varoja pyritään kanavoimaan myös rahanpesutarkoituksessa. Tämän takia asiakkaan tuntemista ja tunnistamista koskevista rutiineista ei ole perusteltua tinkiä joukkorahoituksen osalta, eikä tämä liene tarkoituksenakaan. Esitykseen ei kuitenkaan näyttäisi sisältyvän ResL:n ilmoitusvelvollisia koskevan 2 §:n täydentämistä joukkorahoitustoimijoiksi rekisteröityneille. Tämän puutteen huomioiminen on tarpeellista rahanpesulain muutoksena, jottei rahoituksen välittäjän ilmoitusvelvollisuudesta synny epäselvyyttä.

Esityksen 12 §:n 2 momentin Joukkorahoituksen välittäjä ei saa välittää joukkorahoitusta tai muutoin osallistua varainhankintaan joukkorahoituksen saajalle, joka on konkurssissa, yrityksen saneerausmenettelyssä tai muussa maksukyvyttömyysmenettelyssä. Momentin sisältö ei sinänsä liity asiakkaan tuntemiseen, vaan se on erityinen välittäjälle asetettu rajoitus. Säännöksen sijoittamista muuhun kohtaan on syytä harkita. Lisäksi konkurssia lukuun ottamatta esitetty rajoitus estää



tarpeettomasti esim. yrityksen saneerauskeinojen valikoimaa, joka erityisesti pienten perustoiminnoiltaan terveiden yritysten osalta voi estää saneerauksen toteuttamisen. Taloushistoriassa on esimerkiksi saneerauksessa olevassa pörssilistatussa yhtiössä käytetty onnistuneesti osakeantia osana saneerausohjelmaa. Välittämistä koskevaa rajoitusta tulisi harkita sovellettavaksi vain konkurssitilanteisiin.

Salassapitovelvollisuus

Esityksen 18 §:ssä ehdotetaan salassapitovelvollisuuden ulottumista myös rahoituksen saajan taloudellista asemaa koskeviin tietoihin. On perusteltua, että nämä tiedot välittäjä voi antaa sijoittajille ja potentiaalisille sijoittajille ilman joukkorahoituksen saajan erillistä suostumustakin.

Itsesääntely

Esityksen 17 §:n mukaan toimijoille esitetään velvollisuutta kuulua alaa koskevaan, itsesääntelyä toteuttavaan toimielimeen, jonka tulee antaa suosituksia toiminnasta.

Itsesääntelyä koskevaan yhdistykseen kuulumisen sisältävä velvoite on poikkeuksellinen toimi esim. sijoituspalvelujen tarjoajille ja voi johtaa kilpailuoikeudellisiin ongelmiin. Toimijoiden kannalta ongelmana voi olla myös se, että osaa toimijoista valvotaan suoraa viranomaisten toimesta, kun taas osa valmistelee toimintaansa koskevat linjaukset itse. Joukkorahoitustoiminnan kannalta tämä voi johtaa ristiriitaisiin menettelytapoihin mm. tiedonantovelvoitteen täyttämistä koskevissa kysymyksissä. Itsesääntelyn toteutustapaa, jos sellaiseen päädytään, tulisi harkita perusteellisesti mm. kilpailusääntelyn kannalta.

Helsingissä 12.6.2015

Jorma Tilander
Toiminnanjohtaja