

Nousu Capital Oy

Keilaranta 4, 02150 ESPOO,
www.nousucapital.fi,
Y-tunnus: 2679608-6

VASTINE HALLITUKSEN ESITYKSEKSI JOUKKORAHOITUSLAIKSI

1. Aluksi:

Joukkorahoituslain valmistelutyö on ollut erittäin ansiokasta, sen voi todeta tähän alkuun hyvin kirikkaasti. Kiitos siitä. Joukkorahoituksen taustoista on erittäin ansiokkaasti esitetty kaikki asiasta tarpeellinen tieto ja koko kenttä on hahmotettu tänään varsin mallikkaasti esityksessä. Joukkorahoituslaki siis liittyy useaan muuhun ilmiöön ja sitä mukaan myös koskettaa useaa jo olemassaolevaa lakia, mikä tässä on myös erittäin hyvin todettu.

Joukkorahoitus on kuitenkin myös osa maailmalla kiihtyvästi kasvavaa kokonaisilmiötä rahoitusmarkkinalla, joka on saanut uudelleen nykymuotoisen alkunsa periaatteessa muutamasta historiapohjaisesta ongelmasta rahoituslalla (erityisesti 2008 pankkikriisistä), rahoitus- ja pankkialan jatkokehitystarpeista sekä tämän lisäksi erityisesti digitaalisen tiedonhallinnan teknologian ja internet'in kehittämisestä.

Tämä kokonaisuus liittyy siis muuhunkin kuin vain Joukkorahoitukseen ja saattaisi olla hyvä ottaa tämä koko nk. **Vaihtoehtoisrahoitus –liiketoiminta** (Alternative Finance, Non-Bank Financing, OFI –toiminta, etc.), jota voisi jopa myös kutsua Ei-pankkisäädellyksi Rahoitustoiminnaksi, huomioon jotenkin tässä. Ymmärrämme kuitenkin, että nimenomaan

Joukkorahoitus –liiketoiminta tarvitsee pikaisen sääntelyn alan toimintaperiaatteiden selventämiseksi ja siksi on syytä toimia tässä kohtaa nyt kohtuullisen ripeästi.

Tätä viimeksi mainittua aluetta, Ei -pankkisäädelyä rahoitustoimintaa, lähestyvät siis toisaalta Joukkorahoitustoimintaa (joka sekin olisi siis mahdollisuuksien mukaan uudessa laissa olisi ehkä otettava huomioon kaikissa eri muodoissaan - (ks. alla oleva Cambridgen Yliopiston Alternative Finance –tiedekunnan hahmotus asiasta ja alueista englanniksi) - kehittävät hankkeet ja yhtiöt SEKÄ toisaalta myös olemassaolevat Rahoitus- ja Pankkitoimintayhtiöt, jotka siis hakevat myös itse uusia toimintamuotoja oman elinkaarensa ehkä loppuosaan jo tulleen toimintamallinsa rinnalle monellakin tavalla: Rahastotoiminnan kautta, Varjopankkitoiminnalla, Erilaisilla liiketoiminnan erityistuki- ja välitysyhtiöillä (SPV't ja BDC't), sopivilla liittymispinnoilla joukkorahoitusyhtiöihin, toimintansa digitalisoimisella uusilla tavoilla, ...jne.

Yhteenliittymiä ja törmäyksiä tässä kohtaa tulee kuitenkin tapahtumaan ja sen huomioonottaminenkaan ei välttämättä olisi huono seikka. Se varmaankin tosin vaatisi ihan omat asianmukaiset säännöksensä myös muissa säädöksissä - kuten jo tässäkin lainsäädäntöhankkeessa Valtionvarainministeriön taholla huomataan. Ymmärrän toki, että myös Oikeusministeriöllä on omat tavoitteensa asiassa ja että pankkilainsäädännössä on tapahtumassa kansainvälisestikin paljon asioita - nämä kaikki lisäävät asian kompleksisuutta. Innovatiivisuudella ei vain tunnu olevan rajoja tällä markkinalla ja se on hyvä muistaa. Olisi siis hyvä hiukan ainakin varautua tuleviin haasteisiin jo nyt, ettei synny liian harvoin tarpeisiin ja ilmiöihin rajautuvaa lainsäädäntöä, jonka muuttamistarve on ilmeinen ehkä heti jo lakia ratifioitaessa. Tämä kaikki on siis haastavaa, myönnän. Emme myöskään toivo lainvalmistelutyön viivästyvän kohtuuttomasti, mikäli tavoitteiden asettaminen liian laajalle tätä sitten taas tarkoittaisi.



Lähde: Cambridge University, Understanding Alternative Finance, The UK Alternative Finance Industry Report 2014, Robert Wardrop & Team

Vaihtoehtorahoituksen (oma termi) sääntely on siis tärkeää ja tärkeää siinä on erityisesti ottaa kertauksenomaisesti huomioon niin **sijoittajien intressit, kohdeyhtiöiden intressit sekä myös rahoituksen välittäjätahojen intressit - toki myös viranomaisten intressit**. Yritämme ne vielä kerran yhteenvedonomaaisesti luetella tässä:

- a) Tarkoituksena on varmaankin luoda uusi rahoitusmuoto, joka riittävän laajalta uudeltakin potentiaaliselta sijoittajakentältä pystyisi kustannustehokkaasti ja käyttäjäystävällisesti keräämään sekä välittämään varoja PK –yhtiöiden käyttöpääoman ja kasvun rahoittamiseen; Joka ratkaisisi osaltaan tätä olemassaolevaa varojen kohtaanto-ongelmaa tässä kohtaa erityisesti digitaalisesti, kustannustehokkaasti ja helposti sekä loisi sijoittajille uuden potentiaaliltaan korkeampituottoisen korkeampiriskisen omaisuusluokan oikein menetelmin hallittuna, sijoitettuna ja ehkä jopa verotuksellisestikin tuettuna - kaikki seikat vain asiassa järkevästi huomioonotettuna.
- b) Tarkoituksena on varmaankin myös mahdollistaa rahoituksen välittäjätahon toiminnan toimiva aloitusvaihe (huom. pieni markkina ja alkavat yhtiöt) ja sen

jälkeen myös jatkuminen, jossa yhtenä tärkeänä kohtana on luonnollisesti myös kyseisen välittäjätahon toiminnan kaupallisten tekijöiden mahdollisuus, koska muuten sitä ei pysty kukaan harrastamaan erityisesti pienellä markkinalla.

- a. Toinen tekijä toiminnan aloittamisen mahdollistajana on siis esityksessään painotettu lupa-, valvonta- ja rekisteröintiehtojen kohtuullisuus.
- c) Tarkoituksena on varmaankin myös kohdeyhtiöiden toiminnan ja tilanteen riittävä tiedonantovelvollisuusvaade niin kohdeyhtiöille itselleen kuin siinä sivussa myös osittain välittäjille, jotta avoimuus ja sijoittajien sijoituksia varten tarvittavat taustavaatimukset täyttyisivät.
- d) Tarkoituksena on varmaankin edelleen myös sijoittajien oman sijoitusriskivastuun sopiva vaatiminen, jotta kyseinen sijoitusmuoto ei olisi vain erittäin harvojen yksilöiden tai puhtaiden ammattisijoittajien ulottuvissa - ottaen kuitenkin jotenkin huomioon siis sijoittajien sijoituskokemus, yleinen osaaminen ja sijoittamiskyky ehkä myös. Tarkoituksena on siis, että mahdollisimman laaja sijoittajajoukko voisi sijoittaa tälläkin tavalla Kasvu- ja PK -yhtiöihin - tänään se mahdollisuus hyvin pitkälti puuttuu.
- e) Tarkoituksena ei varmaankaan ole myöskään välittäjätahojen ja kohdeyhtiöiden yleisten vastuiden määrääminen kohtuuttomiksi, jolloin tällaista uudentyyppistä toimintaa ei yksinkertaisesti synny markkinallemme.
- f) Lisäksi tarkoituksena on luoda rahoitusmuoto, joka järkevästi säänneltynä luo mielikuvan valvotusta ja ohjeistetusta liiketoiminnasta, jossa ei ole vallalla villit periaatteet ja jossa on alusta alkaen uskottavuutta sekä luotettavuutta.
- g) Viimeiseksi tarkoituksena on varmaankin myös varojenhallinnan ja -siirtojen sekä toiminnan yleinen turvallisuus sekä se, ettei varoja ole saatu epäeettisistä tahoista ja että niitä hallitaan asianmukaisesti - tähän kohtaan liittyy olennaisesti kohdeyhtiöiden ja niiden taustatahojen sekä sijoittajien normaali hyväksymiskelpoisuus. Varojenhallinnan turvallisuutta lisäämään saattaa olla hyvä säätää tiettyjä vakuutusvelvollisuuksia myös.

2. Kommenttitilaisuus:

Itse kommentointitilaisuudessa jo otettiin kantaa seuraaviin tekijöihin jo varsin hyvin, mutta listaan ne itse vielä kerran niin kuin ne itse kirjasin:

- Itsesääntely - olisi mielestämme tarpeellista perustaa jonkinlainen etujärjestö ottamaan kantaa ja esittämään sekä välittämään perusteltuja mielipiteitään asiassa osapuolten sekä viranomaisten välillä
- Mahdollisimman monta joukkorahoituksen muotoa saman lain ja sääntelyn alle - kannatamme, jotta lainsäädännöstä ei muodostuisi kirjavaa ja vaikeasti hallittavaa
- Riidanratkaisutahot asiassa - odotamme asiassa ehdotuksia, meillä ei ole tähän ehdotonta kantaa
- Tiedoantovelvollisuus asiassa, esitesisällöt, erilaiset vastuut, yms. - mitä vaaditaan ja keneltäkin olisi hyvä tarkentaa ymmärrettäväksi
- Käsitteiden selkiyttäminen : - Erilaiset määritteet ja käsitteet tulisi olla ainakin siinä määrin selkeät laissa, ettei niiden suhteen joudu pohjattomaan arvailuun asian merkityksestä tai esim. sen statuksesta asiayhteydessä; Arvopaperin määritelmä, maksupalveluliiketoiminta vs. joukkorahoitus - sallittu maksuvälitys, asiakkaan varojen hallinta, esitteen sisältövaade kussakin tapauksessa, tiedonottovelvollisuus niin kohteen kuin sijoittajankin suhteen, jne.
- Vahingonkorvauskysymykset - käännetty todistustustaakka huolellisesta toiminnasta ja tähän toimintaan (sijoitusten koko, toiminnan luonne, välitystoiminta, jne.) nimenomaan soveliaat vahingonkorvausvelvoitteet lienevät paras tapa edetä, unohtamatta luonnollisesti normaalia OYL'n vahingonkorvausvelvollisuutta. Tähän tärkeään kohtaan sovittiin jotenkin palattavan, en ymmärtänyt miten. Asianajajaliitto halusi oman leimansa tähän kohtaan myös.
- Välittäjän ja SIPA –lupayhtiön ero, Mediataho, Maksuliikeyhtiö, jne. - nämäkin olisi erityisesti hyvä tehdä eroiltaan selkeiksi
- Jatkorahoituskelpoisuus, erityisesti osakepohjaisen joukkorahoituskierroksen jälkeen - mielestämme tämä seikka ei ehkä kuulu lainsäätäjän tehtäviin, vaan osakkeiden liikkeellelaskijan on itse päätettävä jo olemassaolevista vaihtoehdoista itselleen osakeyhtiölain tai muun lain tällä hetkelläkin mahdollistama sopiva ratkaisu
- Joukkorahoituksella liikkeellelaskettujen arvopapereiden arvo-osuusjärjestelmään liittäminen - tämäkin mahdollistuu markkinaehtoisesti parhaiten, mikäli ko.

liittämisen kustannukset ovat PK –yhtiöillekin sopivat. Sitäkään ei liene syytä säännellä lailla, ainakaan tässä kohtaa vielä, vaikka päämäärä onkin oikea.

3. Itse Joukkorahoituslakiesitys - kommentit:

1) Joukkorahoituksen välittäjällä tarkoitetaan elinkeinonharjoittajaa, joka ei ole sijoituspalveluyritys, ja joka tarjoaa sijoituspalveluna yksinomaan toimeksiantojen vastaanottamista ja välittämistä tai sijoitusneuvontaa;

- Joukkorahoituksen välittäjältä vaaditaan siis lainamuotoisessa toiminnassa rekisteröiminen.

Mikä tällainen yritys siis todella on ja miten se eroaa esim. Joukkorahoitusta sijoituspalveluna tekevästä yhtiöstä ja joka tarvitsee siis toimiluvan sijoituspalvelunsa hoitamiseksi?

- Milloin riittää joukkorahoitusvälittäjän rekisteröiminen ja milloin tarvitaan sijoituspalvelutoimilupa?

- Milloin yritys on mikäkin statukseltaan?

- Miten tarkkaan ottaen rajanvedot vedetään:

- rekisteröiminen
- 50 kEUR OPO rekisteröiminen osakepohjaisessa joukkorahoituksessa sen lisäksi
- 125 kEUR SIPA –lupa
 - Toimivat ohjeet selkeällä Suomen kielellä
 - Minkälainen toiminta katsotaan sijoitusneuvonnaksi vs. mitä taas ei pidetä sijoitusneuvontana.
 - Esimerkiksi onko jollekin laina-asiakasyritykselle välitysyhtiön taholta annettu luottoluokka jo sijoitusneuvontaa?

2) Arvopaperilla tarkoitetaan arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 §:ssä tarkoitettua arvopaperia;

- Miten yrityksen tavallinen lainakirja, joka on jaettu useaan osaan suhteutuu tähän pykälään?

Onko se arvopaperi?

- Miten jako luovutus- tai vaihdantakelpoisiin ja luovutuskelvottomiin lainakirjoihin tapahtuu lupien ja tämän lain suhteen?

- Mikä vaikutus sillä on toiminnan vaatimiin lupiin ja rekisteröinteihin?

3) Luottolaitoksella tarkoitetaan luottolaitostoiminnasta annetun lain (610/2014) 1 luvun 7 §:ssä tarkoitettua luottolaitosta;

4) Maksulaitoksella tarkoitetaan maksulaitoslain (297/2010) 5 §:n 2 kohdassa tarkoitettua maksulaitosta ja ulkomaisen maksulaitoksen toiminnasta Suomessa annetun lain (298/2010) 2 §:n 1 kohdassa tarkoitettua ulkomaista maksulaitosta;

- Milloin Joukkorahoituksen välittäjä voisi olla luottolaitos tai maksulaitos? Mitä tämä tarkoittaisi lupien suhteen?
- Miten yhtiö voisi olla Maksulaitos tai Luottolaitos tässä suhteessa?
- Onko tähän tulossa muutosta tämän lakiesityksen tuloksena?

5) Joukkorahoituksen välittäjä ei saa hallinnoida eikä pitää hallussaan asiakkaansa varoja tai arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettuja arvopapereita eikä saa olla velkaa asiakkaalleen.

- Miten asiakasvaratilin hoitaminen suhteutuu tähän?
 - o Milloin se on asiakkaan varojen hallintaa ja milloin ei?
- Onko esimerkiksi markkinapaikalla tehtävä rahansiirto asiakasvaratililtä laina-asiakasyrityksen tilille toimeksiannon mukaisesti katsottavissa varojen hallinnaksi?
- Onko trustee -toiminnalla, eli luottojen ongelmien syntyminen jälkeisellä asioiden hallinnalla koko lainanantajajoukon puolesta miten asiaan vaikuttava?
 - o Lainojen uudelleenjärjestely esim.
- Miten sijoitusasiakkaan kanssa tehty eräänlainen automaattinen hajautussopimus suhtautuu ko. varainhallinnan yhteyteen kytkettyyn lupakysymykseen?

6) Asiakkaan tuntemisesta säädetään rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä annetussa laissa (503/2008).

- Minkälainen on asiakkaan tunnistamisvelvollisuus Joukkorahoituksen välittäjällä tarkkaan ottaen?
 - o Onko tässä helpotuksia ja mitä Mifid I artikla 3 tässä todella tarkoittaa käytännössä?

4. Joukkorahoituslakiesitys - yksityiskohtaiset perustelut, kommentit:

3 luku. Asiakkaansuoja

9 §. *Joukkorahoituksen välittäjän oikeus ilman toimilupaa tarjota sijoituspalvelua.*

- Tämä tarkoittanee siis nk. vinkkauspalvelua ja ja sidonnaisasiamiespalvelua, vai mitä?

10 §. *Joukkorahoituksen välittäjän menettelytavat ja velvollisuudet sijoittajaa kohtaan.*

Pykälän 2 momentin mukaan joukkorahoituksen välittäjän on noudatettava (i) sijoituspalvelulain 7 luvun 10 §:n säännöksiä eturistiriitojen hallinnasta, jotta esimerkiksi markkinointi, sijoitusneuvonta ja mahdollinen sijoitustutkimus selvästi erottuvat toisistaan

- Miten tämä on toteutettava käytännössä siis?
 - o Jos esim. tekee sijoitusmuistion sijoituskohteesta, miten tilanne muuttuu tällöin?
 - o Ja onko sijoitusmuistio tulkittavissa sijoitusneuvonnaksi ja siten luvanvaraiseksi toiminnaksi muodostavan ehdon?

Pykälän 3 momentin mukaan joukkorahoituksen välittäjä ei saa, MIFID I:n 3 artiklan 1 kohdan mukaisesti, hallinnoida, pitää hallussaan asiakkaansa varoja tai arvopaperimarkkina-alaissa tarkoitettuja arvopapereita eikä olla velkaa asiakkaalleen

- Miten tämä suhtautuu siis asiakasvaratilin hallintaan tarkkaan ottaen?

11 §. *Tiedonantovelvollisuus*

Pykälän 2 momentin mukaan joukkorahoituksen saajan on perustellun arvion tekemiseksi joukkorahoituksen saajasta ja tarjouksen edullisuudesta julkistettava 20 §:n mukaisesti ennen varainhankinnan aloittamista oikeat ja riittävät tiedot seikoista, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan yrityksen arvoon tai takaisinmaksukykyyn.

- Minkälainen siis on kohteiden itsestään antaman tiedon laajuus ja luonne?
 - o Huom. siis tässä kohtaa tiedonantovelvollisuus on kohdeyhtiöllä, vai miten?.

Joukkorahoituksen välittäjän on huolehdittava siitä, että joukkorahoitusyritys täyttää tässä momentissa säädetyn velvollisuuden. Velvollisuus huolehtia joukkorahoituksen saajaa koskevien oikeiden ja riittävien tietojen hankkimisesta kohdistuu siten myös joukkorahoituksen välittäjään, jonka on tarpeen tehdä tapauskohtaisesti riittäväksi arvioitu, mutta ei välttämättä täydellinen yritystarkastus (engl. *due diligence*) joukkorahoituksen saajassa

- Eli tiedonantovelvollisuus on välillinen Joukkorahoituksen välittäjällä...,vai?
 - o Miten vastuu jakautuu käytännössä?

Pykälän 4 momentin mukaan sen estämättä, mitä arvopaperimarkkinalain 4 luvun 3 §:ssä säädetään, joukkorahoituksen saajan ei tarvitse julkaista esitettä, jos arvopapereita tarjotaan ETA-alueella 12 kuukauden aikana yhteenlasketulta vastikkeeltaan alle 3,5 miljoonan euron suuruinen määrä. Momentti merkitsee poikkeusta arvopaperimarkkinalain 4 luvun 3 §:n 1 momentin 4 kohdassa säädettyyn kansallisen esitteen 1,5 miljoonan euron raja-arvoon, joka perustuu esitedirektiivin 3 artiklan 2 kohdan 1 kappaleeseen.

- Eli erittäin hieno lievennys 1,5 EUR'n sääntöön, joka tuli siis EU –direktiivistä sellaisenaan.
 - Kuitenkin, jos tekee sijoitusmuistion - riittävän sellaisen - Mitä vaikutusta sillä on tilanteeseen?

12 §. Asiakkaan tunteminen. Pykälän 1 momentin mukaan asiakkaan tuntemisesta säädetään rahan-pesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä annetussa laissa. Pykälän 2 momentin mukaan joukkorahoituksen välittäjä ei saa välittää joukkorahoitusta tai muutoin osallistua varainhankintaan joukkorahoituksen saajalle, joka on konkurssissa, yrityksen saneerausmenettelyssä tai muussa maksukyvyttömyysmenettelyssä. Säännös edellyttää joukkorahoituksen saajan ta-kaisinmaksukyvyyn varmistamista ja on tarpeen joukkorahoituksen maineen ja uskottavuuden turvaamiseksi vaihtoehtoisena rahoituskanavana. Sen sijaan esimerkiksi ELTIF-asetuksen mukainen soveltuvuusarviointi, johon liittyy asiakkaan riskinkantokyvyn arviointi, ei ole joukkorahoituksessa sijoitettavat suhteellisen pienet rahasummat huomioon ottaen tarpeellista. Lisäksi kysymys on paljolti kasvuyrityksiin ja pk-yrityksiin tehtävistä sijoituksista, joihin sisältyy esimerkiksi pörssiosakkeita suurempi riski sijoituksen menettämisestä. Tämä seikka on notorisesti tiedossa eikä vastuuta mahdollisesta sijoituksen menettämisestä siksi ole tarkoituksenmukaista siirtää pois bisnesenkeliltä tai muulta sijoittajalta itseltään.

- o Hyvä pykälä kokonaisuudessaan, mutta miten tehdään siis KYC –prosessi riittävän hyväksi joukkorahoitusyhtiöissä – mitkä ovat selkeät säännökset tästä?
- Onko säännös asiakkaan tuntemisesta ja sijoitustaustasta ankarampi, mikäli ollaan osa jotakin suurempaa Sijoituspalveluyhteisöä ?
 - o Eli, onko joukkorahoitustoiminnan harrastaminen ankarampaa esim. SIPA –yhtiölle ja pankille kuin välittäjälle?

13 §. Valvonta.

Joukkorahoituslakia sovelletaan tilanteissa, joissa kuluttajat ja muut sijoittajat lainaavat rahaa yrityksille tai sijoittavat yritykseen joukkorahoituksen välittäjän myötävaikutuksella.

Joukkorahoituksen välittäjä kerää toiminnassaan rahaa sijoittajilta joko laina- tai sijoitusmuotoisella joukkorahoituksella, ja sen jälkeen välittää rahat eteenpäin velallisille eli joukkorahoituksen saajille.

- Miten toimintaprosessin olemus vaikuttaa siihen mikä palvelutarjoaja yhtiö viime kädessä on - esim. onko se luottolaitos?

Kuluttajan ja sijoittajan keskinäisen erottelun lisäksi on tarpeen myös ottaa huomioon jaottelu ammattimaisiin ja ei-ammattimaisiin asiakkaisiin (sijoittajiin), minkä merkitys korostuu rahoitusmarkkinalainsäädännössä. Jos joukkorahoituksen välittäjän joukkorahoituksen saajalle välitettävä pääoma on tarkoitus kerätä ammattimaisilta asiakkailta ja sellaisilta ei-ammattimaisilta asiakkailta, jotka eivät ole kuluttajia, niin tällöin on keskeistä varmistua siitä, että ei-ammattimaiset sijoittajat ymmärtävät sijoitukseen liittyvät riskit ja niillä on sijoituksen koko huomioon ottaen riittävät edellytykset kantaa sijoitukseen liittyvä riski

- Miten ja milloin ei-ammattimaiset sijoittajat voivat olla ei-kuluttajia
 - Sijoittajien kategorisointi tarkkaan ottaen?
 - Kolmas kategoria tarpeen: Kokenut sijoittaja kahden nykysien väliin
- Liittyen edelliseen: Olisivatko ja minkälaiset muut alakategoriat Pääkategoriassa Ei-ammattimaiset sijoittajat tarpeen ja millä tavoin - enkelisijoittaja, kokenut sijoittaja, tavallinen kuluttaja,... jne. esim.?
- Tärkeintä on, etteivät sijoittajasuojasäännökset estä kasvuyhtiöihin sijoittamista turhaan
 - Sijoittajalta, varsinkin kokeneelta sellaiselta, on vaadittava omaakin harkintaa sopivassa määrin
 - Ja tämä on erotettava siitä, miten pankit ja sijoituspalveluyhtiöt myyvät tuotteitaan sijoittajille - eli minkälaisia palkkioita ottavat sijoitusten myynnin yhteydessä (se on eri asia kuin sijoituskohteen mahdollinen riskipitoisuus)

Riskin kantamisen edellytyksiä arvioitaessa on otettava huomioon asiakkaan kokemus sijoittamisesta, rahoitusmarkkinoiden tuntemus ja sijoitusvarallisuuden arvo. Kaikki luonnolliset henkilöt ovat lähtökohtaisesti kuluttajia. Ja kuluttajat ei-ammattimaisia sijoittajia.

- Tämän mukaan Business-enkelit voidaan luetella toisinkin ilmeisesti, vai?
 - Miten rajanvedot tässä kohtaa siis tehdään selkeällä Suomen kielellä?
 - Mikä on niiden vaikutus vastuisiin liiketoiminnassa?

16 §. Vahingonkorvausvelvollisuus

- Minkälaisia vakuutuksia kaivataan toiminnan suhteen siis myös?

16 a §. Rekisterin tietojen antaminen verkkopalveluna

- Tämä rekisteritietojen kerääminen ja tietojen luovutusrajoitteet olisi syytä myös käydä läpi viranomaistenkin taholta ja selvittää kunnolla.
- Miten rekisteriselosteen ja rekisterinpidon vaatimukset tässä kohtaa menevät?

1.9 Laki maksulaitoslain 3 §:n muuttamisesta

3 §. Pykälään ehdotetaan joukkorahoituslain edellyttämää täsmennystä, jonka mukaisesti pykälän 1 kohtaan lisätään maininta joukkorahoituksen välittäjää koskevasta soveltamisalapoikkeuksesta.

Pienimuotoista maksupalvelua voidaan maksulaitoslain 7 §:n 2 momentin nojalla tarjota ilman toi-milupaa, jos oikeushenkilön toteuttamien maksutapahtumien yhteismäärä on arviota edeltäneiden 12 kuukauden aikana ollut keskimäärin enintään kolme miljoonaa euroa kuukaudessa. Tällöin mak-supalvelun tarjoajan on tehtävä Finanssivalvonnalle maksulaitoslain 8 §:ssä tarkoitettu ilmoitus.

- Miten Maksupalvelulaki ja tämä lakiehdotus siis lopulta suhteutuu toisiinsa?
 - o Mitä lupien kannalta vaaditaan, kun käsittelee asiakasvaratilejä ja miten niitä on käsiteltävä eri lupatyypin tapauksissa (rekisteröinti, OPO –vaateinen joukkorahoitusvälitys, SIPA –lupa toiminta)?
 - o Mutta tässä siis lievennys tähän joka tapauksessa ilmeisesti, vai?

2.1 Tarkemmat säännökset

Esityksen 1. lakiehdotuksen 18 §:n mukaan valtiovarainministeriön asetuksella voidaan antaa tarkemmat säännökset joukkorahoituksen saajan velvollisuudesta julkaista 1. lakiehdotuksen 11 §:n 2 momentissa tarkoitettut oikeat ja riittävät tiedot, kun esitedirektiiviä ei sovelleta arvopaperiin tai arvopaperitarjoukseen. Asetuksella voidaan myös antaa tarkemmat säännökset joukkorahoituksen saajan velvollisuudesta julkaista 1. lakiehdotuksen 11 §:ssä tarkoitettujen oikeiden ja riittävien tietojen rakenne ja sisältö laskettuna 12 kuukauden ajalta, vastikkeeltaan ETA-alueella yhteensä alle 5 miljoonan euron, mutta vähintään 3,5 miljoonan euron suuruiseen tarjoukseen sisältyvistä arvopape-reista.

- Onko ihan omat tarkemmat säännöt tulossa siis 3,5-5 MEUR lainoihin? Eli niiden esitteisiin, jne.?

5. Omat lisäkysymykset:

Onko syytä rajoittaa sijoittajien maksimisijoitusmääriä heidän varallisuutensa tai tulojensa mukaan?

- Onko tulossa kyseisenmuotoisia rajoja sijoittajasuojan varmistamiseksi?

Mifid?

MIFID I ei sovellu toimintaan, jos luonnollisen henkilön yksittäinen sijoitus on alle 500 euroa / kohde ja kokonais-sijoitukset vuoden aikana ovat alle 1 000 euroa. Vastaavat raja-arvot oikeushenkilöille ovat 5 000 euroa / kohde ja 10 000 euroa / vuosi. Sijoitustoimeksiannon vastaanottava pankki tai muu rahoitusyhtiö joutuu kuitenkin arvioimaan, onko sijoitus asianmukainen sijoituksen tekeville sijoittajille (engl. *appropriateness test*) MIFID I:n sääntöjen perusteella.

- Ovatko summat oikeansuuruiset järkevän laajuisen toiminnan syntyä markkinalla?
 - o Ovatko nuo rajat EU –tasolla hyväksytyt, lopulliset ja niihin ei voi enää maakohteisesti koskea?

Kunnioitavasti

Nousu Capital Oy

Tage Johansson, Senior Partner