

LAUSUNTO VALTIOVARAINMINISTERIÖN VALMISTELEMASTA LUONNOKSESTA HALLITUKSEN ESITYKSEKSI EDUSKUNNALLE JOUKKORAHOITUSLAIKSI SEKÄ LAEIKSI ERÄIDEN MUIDEN LAKIEN MUUTTAMISESTA

TrustBuddy AB kiittää mahdollisuudesta saada esittää lausuntonsa valtiovarainministeriön huolellisesti valmistelemasta luonnoksesta hallituksen esitykseksi eduskunnalle joukkorahoituslaiksi sekä laeiksi eräiden muiden lakien muuttamisesta ("Esitysluonnos").

Pienten- ja keskisuurten yritysten rahoitusmahdollisuuksien laajentamiseksi ja rahoituksen saamisen helpottamiseksi on tärkeää, että joukkorahoitus huomioidaan yhtenä varteenotettavana rahoitusvaihtoehtona. Markkinoilla on suuri määrä sijoittajia, jotka ovat kiinnostuneita sijoittamaan myös pieniin ja keskisuuriin yrityksiin ja erityisesti aloitteleviin ja kasvuvaiheessa oleviin yrityksiin, mutta olemassa olevat säännellyt sijoitusvaihtoehdot ovat varsin raskaita ja kalliita yrityksille, jotka rahoitusta tarvitsevat.

Joukkorahoitus tarjoaa yrityksille mahdollisuuden saada rahoitusta suhteellisen yksinkertaisella menettelyllä, mutta nykytilanteessa näiden menettelyiden oikeudellinen asema on epäselvä ja tilanne on oikeusvarmuuden näkökulmasta erittäin haasteellinen rahoitusta hakeville yrityksille, joukkorahoituksen välittäjille ja sijoittajille. Epävarma oikeudellinen viitekehys estää tämän rahoitusmuodon kehittämisen.

Näin ollen TrustBuddy AB arvostaa sitä, että lainsäädäntöhanke on käynnistetty ja se on tällä hetkellä yksi valtiovarainministeriön kärkihankkeista.

Esitysluonnoksessa on kiinnitetty jonkin verran vähemmän huomiota lainamuotoiseen joukkorahoitukseen, joten TrustBuddy AB lausuu jäljempänä erityisesti lainamuotoiseen joukkorahoitukseen liittyvistä seikoista.

1 TrustBuddy AB yrityksenä

TrustBuddy AB perustettiin yhtiönä lokakuussa 2009 ja se aloitti toimintansa Ruotsissa huhtikuussa 2010. TrustBuddy on vertaislainapalvelualusta, joka välittää lainoja yksityishenkilöiden välillä. Tähän saakka TrustBuddy AB on välittänyt ainoastaan pieniä lainoja yksityishenkilöille, mutta viime aikoina TrustBuddy AB on kehittänyt uusia palvelualustoja yrityslainojen ja suurempien pitkäaikaisten yksityishenkilöille suunnattujen lainojen välittämiseen. Pitkäaikaisten lainojen kulut tulevat olemaan huomattavasti alhaisemmat lainanottajille kuin lyhytaikaisten lainojen kulut.

BB.

TrustBuddy AB on yrityskaupan myötä nyt myös suurin SME-palvelualusta (palvelualusta, joka välittää lainoja pienille ja keskisuurille yrityksille) Alankomaissa, ja yksi suurimmista SME-palvelualustoista Manner-Euroopassa.

Yksityishenkilöiden välisissä lainoissa TrustBuddy AB:lla on nyt viiden vuoden operatiivinen kokemus

- välitettyjen lainojen arvo kaksi miljardia Ruotsin kruunua
- +570,000 lainaa

Yrityslainoissa TrustBuddy AB:lla on myös viiden vuoden operatiivinen kokemus

- välitettyjen lainojen arvo 600 miljoonaa Ruotsin kruunua
- +750 lainaa

TrustBuddy AB aikoo laajentaa SME-palvelualustan pohjoismaihin. TrustBuddy AB on suunnitellut aloittavansa lainojen välittämisen suomalaisille pienille ja keskisuurille yrityksille kansainvälisellä tasolla ensimmäisenä markkinana pohjoismaissa, sillä Suomi on tunnettu innovaatioistaan ja lahjakkaista yrittäjistään.

Alankomaissa saatujen kokemusten mukaan on olemassa paljon ihmisiä, jotka ovat kiinnostuneita sijoittamaan pieniin ja keskisuuriin yrityksiin. Ongelmana mahdollisille sijoittajille on ollut mielenkiintoisten rahoitettavien projektien löytäminen. TrustBuddy AB:n palvelualusta edesauttaa kansainvälisiä sijoitusmahdollisuuksia ja toteuttaakseen tämän tehokkaasti, on välttämätöntä, että TrustBuddy AB:lla on aktiivinen rooli.

TrustBuddy AB toivoo voivansa aloittaa SME-liiketoiminnan Suomessa lähitulevaisuudessa. Liiketoiminnan aloittamista on kuitenkin harkittava huolellisesti oikeudellisesta näkökulmasta, sillä vertaislainatoiminta yksityishenkilöiden välillä on osoittanut, että Suomen markkinalla yllättävät oikeudelliset esteet ovat mahdollisia. Esitysluonnos on erittäin hyvä askel kohti parempaa oikeusvarmuutta, mutta valitettavasti se ei sellaisenaan anna selvyyttä siihen, tuleeko TrustBuddy AB:n uusi SME-palvelualusta kuulumaan joukkorahoituslain soveltamisalaan vai tarvitaanko jatkosakin myös joku toimilupa.

2 Lainsäädännön tavoitteet ja välittäjän rooli

Esitysluonnoksessa kuvatut lainsäädäntöhankkeen tavoitteet ovat hyviä ja kannatettavia. Mikäli joukkorahoituksen asemaa rahoitusvaihtoehtona aidosti halutaan kasvattaa, on kuitenkin syytä kiinnittää huomioita siihen, että joukkorahoitus on mahdollista järjestää niin, että joukkorahoitus on käytännössä suhteellisen helppoa sekä rahoituksen saajalle että sijoittajalle. Joukkorahoituksessa ideana on se, että yhdessä projektissa on mukana suuri määrä sijoittajia. Tällöin etenkin lainamuotoisessa joukkorahoituksessa on välttämätöntä, että joukkorahoituksen välittäjällä on aktiivinen rooli. Tämä puolestaan edellyttää, että joukkorahoituslaissa ja sen esitöissä otetta-

siin selkeästi kantaa siihen, mitä kaikkea joukkorahoituksen välittäjä voi tehdä ilman, että sen asema joukkorahoituksen välittäjänä muuttuisi lainanantajaksi, sijoittajaksi, sijoituspalvelun tarjoajaksi, vaihtoehtorahaston hoitajaksi tai muuksi tahoksi, jona joukkorahoituksen välittäjän ei ole tarkoitus toimia.

Esitysluonnoksen lakitekstiehdotuksista erityisesti joukkorahoituslain 2 §:ssä oleva joukkorahoituksen välittäjän määritelmä ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 2 luvun 1 §:n uusi 2 momentti ovat tulkittavissa siten, että joukkorahoituksen välittäjän roolin tulisi olla hyvin rajoitettu, joten näitä kohtia olisi TrustBuddy AB:n näkemyksen mukaan syytä muuttaa.

Kuluttajille suunnatussa vertaislainatoiminnassa tuomioistuimet ja valvovat viranomaiset alkoivat kesästä 2013 alkaen yllättäen katsoa, että vertaislainatoiminnassa tulee erikseen arvioida, kuka on niin sanottu "tosiasiallinen luotonantaja". Arvioinnin perustana on käytetty yleisiä velvoiteoikeudellisia periaatteita, joten tuomioistuin- ja viranomaisratkaisuilla on vaikutusta myös laina- ja sijoitusmuotoiseen yrityksille suunnattuun joukkorahoitustoimintaan.

TrustBuddy AB selvitti ennen toimintansa aloittamista Suomessa eri viranomaisilta, tarvitseeko toiminta jotain lupaa tai rekisteröintiä ja tuolloin sen roolia ei kyseenalaistettu, vaan sen katsottiin olevan lainojen välittäjä, joka ei tarvitse toimilupaa tai rekisteröintiä. Myöhemmät tuomioistuin- ja viranomaisratkaisut ovat aiheuttaneet TrustBuddy AB:lle ja sijoittajille huomattavaa vahinkoa, sillä he eivät ole voineet etukäteen varautua uuteen tulkintaan, joka on johtanut siihen, että aiemmin annettuihin lainoihin on sovellettu kuluttajansuojalain 7 luvun 17 a §:ssä säädettyä korkokattoa.

Vastaavien ongelmien välttämiseksi ja oikeusvarmuuden turvaamiseksi, tulisi laissa tai vähintäänkin sen perusteluissa ottaa ainakin kantaa siihen, voiko välittäjä huolehtia joukkorahoitukseen liittyvän rahaliikenteen hoitamisesta, voiko välittäjä huolehtia perinnän järjestämisestä, voiko välittäjä laatia valmiit asiakirjapohjat rahoituksen saajien ja sijoittajien välille koskien joukkorahoitusta, kuinka laajasti välittäjä voidaan valtuuttaa tekemään toimia sijoittajan puolesta, voiko välittäjä luokitella rahoituksen saajia, voiko välittäjä sijoittajan puolesta hajauttaa sijoituksia eri rahoituksen saajille ja tuleeko joukkorahoituksen rahoituksen saajien ja sijoittajien saada aina toistensa henkilöllisyydet.

TrustBuddy AB:n kokemusten mukaan on välttämätöntä, että ainakin lainamuotoisessa joukkorahoitustoiminnassa välittäjä voi huolehtia vakiomuotoisten lainasopimus pohjien laatimisesta, perinnän järjestämisestä ja joukkorahoitukseen liittyvän rahaliikenteen hoitamisesta vähintään omalla maksulaitosluvalla tai erillisen maksupalveluyrityksen kautta (mikäli myös asiakasvaratilin käyttöä ei hyväksytä). Ilman välittäjän aktiivista roolia käytännössä mahdollisia olisivat vain sellaiset lainat, joissa sijoittaja on vain muutama ja kunkin sijoittajan sijoitussumma on melko suuri.

Lainasopimusten laatiminen erikseen kunkin rahoituksen saajan ja sijoittajan osalta lisäisi huomattavasti joukkorahoituksesta syntyviä kustannuksia, joten tulee olla selvää, että välittäjä voi tarjota vakimuotoiset lainasopimus pohjat. Ilman valmiita sopimus pohjia, joukkorahoitus olisi vaihtoehto lähinnä ammattimaisille sijoittajille, sillä yksittäisillä rahoituksen saajilla ja sijoittajilla ei tavallisesti ole asiantuntemusta sopimusasiakirjojen laadintaan. Joukkorahoituksen välittäjän tarjoamat sopimusasiakirjat mahdollistavat myös kansainvälisen sijoittamisen, kun välittäjä voi tarjota sopimusasiakirjoista käänösversiot.

Mikäli välittäjä ei voi huolehtia rahaliikenteestä, muodostuisi sen järjestäminen etenkin lainamuotoisessa joukkorahoituksessa rahoituksen saajalle hyvin työlääksi ja kalliiksi. Lainanlyhennyksiä on tarpeen tehdä säännöllisesti ja niiden suorittaminen erikseen kullekin sijoittajalle johtaisi suureen määrään euromäärältään vähäisiä suorituksia. Mikäli lainalla on ulkomaalaisia lainanantajia, pankin veloittamat käsittelymaksut voivat nousta huomattaviksi suhteessa lainanlyhennyksen määrään.

Perinnän osalta puolestaan yksittäisten sijoittajien olisi työlästä ja kallista itse järjestää se. Sijoittajan intressissä on tavallisesti hajauttaa sijoituksensa useammille rahoituksen saajille, joten yhden sijoittajan osuus lainasta voi olla niin pieni, ettei sitä ole taloudellisesti kannattavaa lähteä perimään. Erillisperintä aiheuttaisi myös enemmän perintäkustannuksia rahoituksen saajalle.

Mikäli sopimusasiakirjojen, rahaliikenteen ja perinnän järjestäminen eivät ole selkeästi sallittuja toimia joukkorahoituksen välittäjälle, ei ole todennäköistä, että ainakaan kansainväliset välittäjät ja sijoittajat olisivat kiinnostuneita toimimaan Suomen markkinoilla. TrustBuddy AB:n kokemusten perusteella joukkorahoittamisella on edellytyksiä kehittyä varteenotettavaksi vaihtoehtoiseksi rahoituskanavaksi ja sijoituskohteeksi, vain jos sen käyttö on riittävän helppoa ja kustannustehokasta. Mikäli asiakkaiden pitää itse laatia sopimusasiakirjat, rahoituksen saajien pitää ylläpitää laajaa lainanantajarekisteriä ja sijoittajat joutuvat itsenäisesti järjestämään perinnän, ei etenkään ulkomaisilla sijoittajilla ole mahdollisuuksia tehdä sijoituksia järkevästi.

Etenkin ulkomaisten sijoittajien, jotka eivät välttämättä tunne suomalaisia toimijoita, kannalta olisi hyödyllistä, jos joukkorahoituksen välittäjät voisivat myös luokitella rahoituksen saajia. Osa sijoittajista arvostaa myös sitä, että sijoituskohteita ei tarvitse itse valita, vaan voi esimerkiksi valita tietyn toimialan yritykset ja välittäjä jakaa sijoitetun summan ko. yrityksille.

Joukkorahoituksessa usein ensin halutaan selvittää, löytyykö tietyille hankkeelle riittävästi sijoittajia, ja se toteutetaan vain jos tietty vähimmäissijoitusmäärä täyttyy. Tällaisessa järjestelyssä käytännön toimia helpottaa, jos sijoittajat voivat valtuuttaa välittäjän allekirjoittamaan puolestaan sijoitukseen liittyvät asiakirjat, mikäli hankkeelle löytyy riittävästi sijoittajia. Välittäjä ei kuitenkaan voi tällaista palvelua tarjota,

jos ei ole selvää, että sijoitussuhde syntyy tällöinkin sijoittajan ja rahoituksen saajan välille.

Epäselvä oikeustila sen suhteen, onko välittäjä välittäjä vai voidaanko sen viranomaisen suhteellisen vapaan harkinnan perusteella katsoa olevan jotain muutakin, on keskeisempiä sekä välittäjille että sijoittajille. Välittäjän kannalta keskeisin ongelma on se, ettei se pysty huolehtimaan siitä, että sillä on toimintaan asianmukaiset rekisteröinnit tai luvat ja sen toiminta voidaan sen takia milloin tahansa katsoa laittomaksi. Sijoittajan kannalta epäselvä oikeustila myös lisää riskiä, sillä välittäjän laittomaksi katsottava toiminta voi aiheuttaa menetyksiä myös sijoittajalle, kuten on käynyt vertaislainatoiminnassa yksityishenkilöiden välillä. Mikäli sijoittajaa ei katsottaisi lainamuotoisessa joukkorahoituksessa lainanantajaksi, sen kannettavaksi tulisi rahoituksen saajan konkurssin lisäksi välittäjän konkurssiriski. Lainanantajana sijoittaja voisi välittäjän konkurssissa kääntyä suoraan lainanottajan puoleen, mutta muussa roolissa lainanantajasta tulisikin velkoja välittäjän konkurssipesään.

Mikäli uusi lainsäädäntö ei varmista sitä, että joukkorahoituksen välittäjän rooli ja rekisteröinti- ja/tai lupatarve voidaan selvittää etukäteen ja ratkaisut tähän liittyen ovat ennakoitavia ja perustuvat selkeisiin kriteereihin, TrustBuddy AB:n ei todennäköisesti kannata tuoda Suomen markkinoille yrityslainatuotetta.

3 Lainsäädännön toteutustapa

Valittu lainsäädännön toteutustapa, jossa säädettäisiin erillinen joukkorahoituslaki, joka linkitetään muuhun rahoitusmarkkinoiden sääntelyyn, on toimiva ratkaisu. Lainsäädännön pitäminen suhteellisen kevyenä siten, että joukkorahoituksen saajan ei tarvitse erikseen rekisteröityä sen käyttäessä välittäjää, joukkorahoituksen välittäjiltä edellytetään rekisteröintiä toimiluvan sijasta ja joukkorahoituksen saajan ja välittäjän velvollisuuksien määrä on rajallinen, mutta velvoitteet kuitenkin varmistavat sijoittajansuojan, on erinomainen ratkaisu.

4 Soveltamisala

Esitysluonnoksen mukaan joukkorahoituslaki tulisi koskemaan ainoastaan vastikkeellista laina- ja sijoitusmuotoista joukkorahoitusta, joka on suunnattu yrityksille. Se ei siten koskisi kuluttajille suunnattuja vertaislainoja eikä palkintomuotoista joukkorahoitusta. Kun myös nämä muodot ovat joukkorahoitusta ja samat yritykset saattavat hyvin välittää sekä lain soveltamisalaan kuuluvia että kuulumattomia tuotteita, olisi TrustBuddy AB:n näkemyksen mukaan paras ratkaisu se, että näihin kaikkiin joukkorahoitusmuotoihin sovellettaisiin välittäjän velvoitteiden osalta joukkorahoituslakia ja kaikilla välittäjillä olisi sama valvova viranomainen. Näin vältetään se, että välittäjää mahdollisesti valvoisi kaksi viranomaista, mikä olisi sekä epäkäytännöllistä että ylimääräisiä kustannuksia aiheuttavaa. Kaksi valvovaa viranomaista lisäisi myös riskiä siitä, että viranomaisten tulkinnat poikkeaisivat toisistaan.

BB.

Ehdotettu ratkaisu tehostaisi myös sijoittajansuojaa, sillä vertaislainojen osalta kuluttajansuojapuolella on ainakin tähän asti kiinnitetty huomioita ainoastaan lainanottajan suojaan sijoittajansuojan kustannuksella.

Vertaislainauksen ja palkintomuotoisen sijoittamisen osalta kuluttajansuojajalassa voisi luonnollisesti olla joitain täydentäviä säännöksiä, jos ne katsotaan tarpeelliseksi.

Kun Esitysluonnoksessa ei ole tietoa siitä, miten joukkorahoitusta on suunniteltu säänneltävän kuluttajapuolen osalta, on vaikeata kommentoida luonnosta kattavasti. Nyt ei esimerkiksi käy ilmi, onko mahdollista, että joidenkin joukkorahoitustuotteiden välittäjät jäävät kokonaan rekisteröitymisvelvollisuuden ulkopuolelle. Vielä ei tiedetä, ehdotetaanko vertaislainojen ja palkintomuotoisen joukkorahoituksen välittäjille rekisteröintivelvoitetta ja jos ehdotetaan, kuka olisi valvova viranomainen.

5 Rekisteröitymisvelvollisuus

Sijoittajansuojan tehostamiseksi TrustBuddy AB:n näkemyksen mukaan olisi parasta, että kaikilla joukkorahoituksen välittäjillä olisi sama valvova viranomainen ja kaikkien tulisi täyttää rekisteröintiedellytykset, joista sijoittajansuojan kannalta erityisen merkityksellinen riittävä rahoitusmarkkinoiden tuntemus. Lisäksi kaikkiin välittäjiin tulisi välitystoiminnan osalta soveltaa joukkorahoituslaissa välittäjille asetettuja velvoitteita.

Mikäli riittäväksi katsotaan se, että välittäjä on ylipäättään jossain rekisterissä, ja toimiluvan haltijoiden tarvitsee noudattaa ainoastaan 11 §:n kahta ensimmäistä momenttia, jää sijoittajansuoja vaillinaiseksi.

Esimerkiksi kuluttajaluottojen myöntäminen poikkeaa hyvin paljon yritysten sijoitusmuotoisesta joukkorahoittamisesta ja kuluttajaluottoihin liittyvä sääntely suojaa yksinomaan kuluttajaluottojen ottajia. On kyseenalaista, että kuluttajaluottojen myöntämiseen tarvittava asiantuntemus turvaisi sen, että toimijalla on myös riittävä asiantuntemus joukkorahoituksen järjestämiseen. TrustBuddy AB ei myöskään näe perusteita sille, miksi tällaisella välittäjällä ei olisi mitään velvoitteita sijoittajaa kohtaan. Jos sääntely järjestetään näin, mikä tahansa kuluttajaluottoja myöntävä yritys voisi tarjota joukkorahoitusta yrityksille siten, että joukkorahoituslaki ei koskisi sitä.

Rekisteröitymisvelvollisuutta koskevassa joukkorahoituslain 3 §:ssä tai sen perusteissa olisi selvyden vuoksi hyvä todeta rekisteröintivelvollisuuden päättymisestä välittäjän saadessa muun toimiluvan. Myös rekisteröintivelvollisuuksien etusijajärjestyksestä tilanteessa, jossa välittäjä välittää eri rekisteröintivelvollisuuksien piirissä olevia joukkorahoituspalveluita, olisi tarpeen lausua.

6 Joukkorahoituksen välittäjän säännöt

Teknisluontoisena asiana TrustBuddy AB haluaa kiinnittää huomiota joukkorahoituslain 6 §:n 3 momentissa olevaan velvollisuuteen toimittaa säännöt Finanssivalvonnalle. Joukkorahoituksen välittäjillä on erilaisia tapoja toteuttaa asiakassopimukset ja muut asiakirjat, joten parempi olisi, että välittäjä toimittaa, käyttöehtonsa ja käyttäjäsovimuksensa tai muut vastaavat asiakirjat, joista käy ilmi, miten välitys tapahtuu ja mitä edellytyksiä, oikeuksia ja velvollisuuksia joukkorahoituksen saajille ja sijoittajille asetetaan. Erillisten valvovaa viranomaista varten laadittavien sääntöjen laatiminen aiheuttaisi tarpeettomia kustannuksia välittäjälle.

7 Varojen ja arvopapereiden hallinnointikielto

Kuten edellä jaksossa 2 TrustBuddy AB on lausunut, on tärkeää, että joukkorahoituksen välittäjä voi tavalla tai toisella helpottaa rahaliikenteen järjestämistä rahoituksen saajien ja sijoittajien välillä.

Mikäli joukkorahoituslakiluonnoksessa säilytetään 10 §:n 3 momentissa oleva kielto hallinnoida tai pitää hallussa asiakkaan varoja tai arvopapereita ja kielto olla velkaa asiakkaalle, tulisi yksityiskohtaisissa perusteluissa selventää, tarkoittaako tämä myös asiakasvaratilin käyttöä. Selvyyden vuoksi perusteluissa olisi myös hyvä todeta, että se ei estä sitä, että välittäjä hankkii rahaliikenteen hoidon erilliseltä maksupalveluyritykseltä.

Jos joukkorahoituksen velvoitteet laajennetaan ehdotetun mukaisesti koskemaan kaikkia toimijoita, jotka välitystä harjoittavat, itse lakiin olisi tarpeen lisätä selventävä säännös, jonka mukaan varojen hallinnointikielto ei koske välittäjiä, jotka ovat laissa tarkoitettuja maksulaitoksia tai välittäjällä on muu toimilupa, joka mahdollistaa varojen ja arvopapereiden hallinnon.

8 Tiedonantovelvollisuus

Joukkorahoituslakiluonnoksen 11 §:ssä säädettäisiin joukkorahoituksen saajan velvollisuudesta julkistaa oikeat ja riittävät tiedot seikoista, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan yrityksen arvoon tai takaisinmaksukykyyn. Annettavista tiedoista säädettäisiin tarkemmin asetuksella, josta ei ole Esitysluonnoksessa vielä luonnosta. Koska asetusluonnosta ei vielä ole saatavilla, yksityiskohtaisempi lausuminen on tässä vaiheessa vielä mahdotonta. TrustBuddy AB haluaa kuitenkin kiinnittää huomioita seuraaviin seikkoihin:

- Listan annettavista tiedoista tulisi olla sellainen, että rahoituksen saajan on yltäältä helppoa hankkia tarvittavat tiedot ja asiakirjat ja toisaalta joukkorahoituksen välittäjän on suhteellisen helppoa varmistaa, että kaikki tarvittavat tiedot on julkaistu. Samaan aikaan on tärkeää myös turvata, että sijoittajalla on mahdollisuus saada riittävästi tietoa. Esimerkiksi kaupparekisteriote, ote luottotiedoista,

BD

viimeisin tilinpäätös ja täydennettävä tietolomake voisivat olla asiakirjoja, jotka rahoituksensaajan tulisi julkistaa.

- Lain tulisi olla selkeä sen suhteen, että joukkorahoituksen välittäjä on ainoastaan vastuussa siitä, että se huolehtii, että rahoituksen saaja julkaisee tarvittavat tiedot. Vastuun tietojen oikeellisuudesta tulee olla yksin rahoituksen saajalla. Joukkorahoituksen välittäjien intressissä on jossain määrin pyrkiä tarkistamaan ja todentamaan rahoituksen saajan antamia tietoja, jotta välitettävissä projekteissa ei olisi epäasiallisia kohteita, jotka heikentävät välittäjän mainetta. Velvollisuutta tällaiseen tarkistamiseen ja todentamiseen ei kuitenkaan tule säätää laissa, sillä se lisäisi välityksen kustannuksia.

9 Salassapitovelvollisuus

Joukkorahoituslakiluonnoksen 18 §:ssä säädetty salassapitovelvollisuus on luonnosteltu koskemaan myös joukkorahoituksen saajan taloudellista asemaa koskevia tietoja. Sijoittajansuojan tehostamiseksi TrustBuddy AB katsoo välttämättömäksi, että joukkorahoituksen välittäjä voi sijoittajille ja sijoituksen tekemistä harkitseville kertoa kaikki tiedossaan olevat joukkorahoituksen saajan taloudellista asemaa koskevat tiedot ellei välittäjä ole erikseen sopinut joidenkin tietojen luottamuksellisena pitämisestä. Estettä sen sijaan ei ole sille, että rahoituksen saajan varsinaiset liike- ja ammattisalaisuudet voidaan paljastaa sijoittajille ja sijoituksen tekemistä harkitseville ainoastaan rahoituksensaajan suostumuksella.

12.6.2015

TRUSTBUDDY AB



Bård Bjerkås, CLO

STATEMENT ON THE GOVERNMENT PROPOSAL DRAFTED BY THE MINISTRY OF FINANCE FOR CROWDFUNDING LEGISLATION AND ACTS ON THE AMENDMENT OF CERTAIN OTHER ACTS

TrustBuddy AB thanks for the opportunity to give its statement on the draft government proposal for crowdfunding legislation and acts on the amendment of certain other acts carefully prepared by the Ministry of Finance ("Draft Proposal").

In order to expand the funding opportunities and facilitate the acquisition of funding of small and medium-sized enterprises, it is important that crowdfunding is perceived as a potential funding opportunity. A great number of investors on the markets are interested in also investing in small and medium-sized enterprises and especially in start-ups and growing enterprises, but the existing regulated investment alternatives are rather burdensome and expensive for companies requiring the funding.

Crowdfunding offers companies an opportunity to acquire funding through a relatively simple procedure, but the legal status of these procedures is currently unclear and, from the perspective of legal security, the situation is very challenging for companies seeking funding, crowdfunding intermediaries, and investors. The unsecure legal framework prevents development of this financing form.

Therefore, TrustBuddy AB appreciates the fact that the legislative initiative has been started and that it currently is one of the most important initiatives of the Ministry of Finance.

The Draft Proposal focuses slightly less on crowdlending so TrustBuddy AB addresses especially issues related to crowdlending below.

1 TrustBuddy AB as a company

TrustBuddy AB as a company was established in October 2009 and started its operations in Sweden in April 2010. TrustBuddy is a peer-to-peer platform intermediating loan agreements between private persons. Until now TrustBuddy AB has only intermediated small loans to private individuals, but lately TrustBuddy AB has developed new platforms for the intermediation of corporate loans and bigger long-term loans to private individuals. The costs of the long term loans will be significantly lower for the borrowers than the costs of the short term loans.

TrustBuddy AB is also through acquisitions, now the largest SME platform (a platform intermediating loans to small and medium-sized companies) in the Netherlands, and one of the biggest in mainland Europe.

In loans between private individuals, TrustBuddy AB now has an operational track record of 5 years

- value of intermediated loans SEK 2 billion
- +570,000 loans

In business loans, TrustBuddy AB also has a 5-year operational track record

- value of intermediated loans SEK 600 million
- +750 loans

TrustBuddy AB is now looking to expand the SME platform to the Nordic region. TrustBuddy AB has planned to start intermediation of loans to Finnish SME companies on an international level as a first target market in Nordic region, as Finland is well-known for its innovations and talented entrepreneurs.

TrustBuddy AB's experience in the Netherlands shows that a significant amount of people are interested in investing SME companies. The problem for such potential investors has been finding interesting projects to fund. TrustBuddy AB's platform facilitates possibilities of investing internationally, and to make this efficient, it is necessary for TrustBuddy AB to have an active role.

TrustBuddy AB wishes to be able to start the SME business in Finland in the near future. However, this must be carefully considered from the legal perspective as the peer-to-peer lending between private persons has shown that the Finnish market may be subject to surprising legal obstacles. The Draft Proposal is a very good step towards better legal security, but unfortunately it will not in its current form make it clear whether TrustBuddy's new SME platform will fall under the scope of application of the Crowdfunding Act or if some other authorization still required.

2 Aims of the legislation and role of an intermediary

The aims of the legislative initiative described in the Draft Proposal are good and worthy of support. If the aim is to genuinely increase the standing of crowdfunding as a financing alternative, however, attention should be paid to making crowdfunding possible to arrange in such a way that crowdfunding is relatively easy both for the receiver and for the investor in practice. Crowdfunding is based on the idea that a large number of investors are involved in one project. It is therefore essential especially in crowdlending that crowdfunding intermediaries play an active role. This, in turn, requires that a clear standing is taken in the Crowdfunding Act and its preparatory documents on what a crowdfunding intermediary may do without turning it into a lender, investor, provider of investment services, manager of an alternative fund or other operator, which the crowdfunding intermediary is not intending to be.

In the proposed texts of the law, especially the definition of a crowdfunding intermediary and the new Chapter 2 Section 1(2) of the Act on Alternative Investment Fund Managers can be interpreted so that the role of a crowdfunding intermediary should be very limited, and TrustBuddy AB thinks that these sections should be changed.

In the context of peer-to-peer loans intended for consumers, courts and supervisory authorities suddenly began to deem as of the summer of 2013 that it should be separately assessed who is the "actual lender" in peer-to-peer loan operations. The assessment is based on general principles of law of obligations, so the decisions made by the courts and authorities also affect debt and investment-based crowdfunding operation directed at companies.

Before commencing operations in Finland, TrustBuddy AB enquired different authorities whether the operations require some permit or registration, and its role was not questioned then. Instead, it was considered to be a credit intermediary which does not require a licence or registration. Subsequent decisions by courts and authorities have caused significant harm to TrustBuddy AB and investors as they have not been able to prepare for the new interpretation which has led to the interest rate cap provided in Chapter 7 Section 17 a of the Finnish Consumer Protection Act being applied to loans granted previously.

In order to avoid similar problems and ensure legal security, the law or at least its preparatory work should address the questions of whether an intermediary may see to the money traffic related to crowdfunding, whether an intermediary may draft templates between the receivers and investors in respect of crowdfunding, how extensive authorisation the intermediary may get to operate on behalf of the investor, whether the intermediary may categorise the receivers of the funding, whether the intermediary may divide investments between different receivers of the funding on behalf of the investor, and whether the investors and receivers of crowdfunding should always know each other's identities.

In TrustBuddy AB's experience it is necessary that at least in crowdlending operation the intermediary may draft standard loan agreement templates, arrange debt collection, and take care of money traffic related to crowdfunding with its own payment institution permit or through a payment service company (if the use of a client account is not permitted, too). Without the active role of the intermediary, only loans with only a handful of investors investing relatively large sums are possible in practice.

Drawing up separate loan agreements for each receiver and investor would significantly increase the costs related to crowdfunding, so it should be clear that the intermediary may offer standard loan agreement templates. Without the standard agreements, crowdfunding would mainly be open to professional investors as

individual receivers of funding and investors usually have no expertise in drafting contract documents. The agreement templates provided by a crowdfunding intermediary also enable international investments when the intermediary can provide translated versions of the contract documents.

If the intermediary was not allowed to be responsible for the money traffic, arranging it would be very laborious and expensive for the receiver of the funding especially in crowdlending. The loan should be repaid in regular instalments, and paying them separately to each investor would lead to a large number of payments with small sums. If the loan has foreign lenders, the handling fees charged by banks may become significant in relation to the sums of the instalments.

As for debt collection, it would be laborious and expensive for individual investors to arrange it themselves. It is usually in the interest of investors to divide their investments between several receivers of funding, so the share of one investor of a loan may be so small that collecting it is not financially worthwhile. Separate collection would also result in more collection costs to the receiver of the funding.

If arranging contract documents, money traffic and debt collection were not measures which the crowdfunding intermediary was clearly allowed to take, it is unlikely that at least international intermediaries and investors would be interested in operating in the Finnish market. Based on TrustBuddy AB's experience, crowdfunding has the potential to become a significant alternative financing channel and investment object only if it is sufficiently easy and cost-effective to use. If the clients must draw up contract documents themselves, the receivers of the funding must maintain a broad lender register and the investors must independently arrange debt collection, especially foreign investors have no reasonable way of making investments.

It would be useful especially for foreign investors not necessarily familiar with Finnish operators if crowdfunding intermediaries could also categorise the receivers of the funding. Some investors also appreciate not having to choose the investment object and, instead, for example, choosing companies operating in a certain fields and having the intermediary dividing the invested amount between companies in question.

In crowdfunding, it is usually first determined whether a project can find enough investors, and the project is only carried out if a certain minimum investment amount is met. In such an arrangement, practical steps are simplified if the investors can authorise the intermediary to sign the documents related to the investment on their behalf if a sufficient number of investors is found for the project. However, the intermediary cannot offer such a service if it is not clear that the investment relationship even then forms between the investor and the receiver of the funding.

An unclear legal situation with respect to whether the intermediary is an intermediary or whether authorities can otherwise construe the situation relatively freely is unacceptable for both intermediaries and investors. For the intermediary, the most central problem is that it cannot ensure that it has the appropriate registrations or permits for its operation and that its operation can be held illegal at any time because of this. For the investor, the unclear legal situation also increases the risk of indirect losses incurred as a result of the intermediary's operation being deemed illegal, as has occurred in connection with peer-to-peer loan operation between private individuals. If the investor was not considered a lender in crowdlending operations, it would have to bear not only the risk of the receiver of the funding being declared bankrupt but also the intermediary's risk of bankruptcy. As the lender, the investor could directly approach the borrower in the event of the intermediary's bankruptcy, but in another role the lender would become a creditor in the intermediary's bankruptcy estate.

If the new legislation does not ensure that the role and need for registration and/or permit of the crowdfunding intermediary can be confirmed beforehand and that decisions related to this question are foreseeable and based on clear criteria, it is probably not worthwhile for TrustBuddy AB to introduce a business loan product to the Finnish market.

3 Implementation procedure of the legislation

The method chosen for implementing the legislation, involving a separate Crowdfunding Act connecting to other control of the financial markets, is a functional approach. Keeping the legislation relatively light, so that the receiver of crowdfunding does not need to separately register when it uses an intermediary, that the intermediary must register instead of acquiring a licence, and that the receiver and intermediary of crowdfunding have a limited amount of obligations which are still enough to secure investor protection, is an excellent solution.

4 Scope of application

According to the Draft Proposal, the Crowdfunding Act would only concern debt and investment-based crowdfunding offered to enterprises for a consideration. It would then not concern peer-to-peer loans aimed at consumers and rewards-based crowdfunding. As these forms also constitute crowdfunding and the same enterprises may well intermediate both products that fall within the scope of the Act and products that do not, TrustBuddy AB thinks that the best solution is that, in respect of the obligations of the intermediaries, all of these forms of crowdfunding are covered by the Crowdfunding Act and that the supervisory authority is the same for all intermediaries. In this way, the impractical outcome of the intermediary possibly being supervised by two different authorities, which also causes extra costs, is avoided. Having two supervisory authorities also increases the risk of deviating interpretations by the authorities.

B.S

The suggested solution would also enhance investor protection as, with respect to consumer protection, attention has so far only been paid to the protection of the borrower at the expense of investor protection in the field of peer-to-peer loans.

As for peer-to-peer lending and rewards-based investment, the Consumer Protection Act could naturally contain some supplementary provisions if they are found necessary.

If the Draft Proposal makes no mention of what kind of regulation is intended for crowdfunding among consumers, it is hard to comment the draft comprehensively. As it is, it is not clear if the intermediaries of certain crowdfunding product can fall entirely outside the obligation to register. It is not yet known if a registration obligation will be proposed for intermediaries operating with peer-to-peer loans and rewards-based crowdfunding and, if it will, who will be the supervisory authority.

5 Obligation to register

TrustBuddy AB thinks that the best solution for enhancing investor protection would be that all crowdfunding intermediaries had the same supervisory authority and that all had to meet registration requirements, the most important of which from the point of view of investor protection is sufficient knowledge of the financial market. In addition, the obligations set out for intermediaries in the Crowdfunding Act should be applied to all intermediaries in respect of intermediary activity.

If it is considered sufficient that the intermediary is just entered in some register and that the holder of a licence only has to observe the first two subsections of Section 11, investor protection remains incomplete.

For example, granting consumer credits is very different from investment-based crowdfunding for companies and the regulations concerning consumer credits solely protect those who take out consumer credits. It is debatable whether the expertise needed for granting consumer credit also ensures sufficient expertise for arranging crowdfunding. TrustBuddy Ab does not see why such an intermediary would have any liabilities towards the investor, either. If regulation was arranged in this way, any company granting consumer credit could provide crowdfunding for companies so that the Crowdfunding Act would not apply to it.

In Section 3 of the Crowdfunding Act or its preparatory work concerning the obligation to register should, for the avoidance of doubt, state that the registration obligation ends as the intermediary receives another licence. It is also necessary to address the question of the order of precedence of the registration obligations when an intermediary intermediates crowdfunding services falling within different registration obligations.

6 Rules of the crowdfunding intermediary

As a technical matter, TrustBuddy AB would like to draw attention to the obligation referred to Section 6(3) of the Crowdfunding Act to deliver the rules to the Financial Supervisory Authority. Crowdfunding intermediaries have different ways of executing client agreements and other documents, so it would be best if the intermediary delivered its terms and conditions and user agreements or corresponding documents showing how the intermediation takes place and what requirements, rights and obligations are given to the crowdfunding receivers and investors. Separately drafting rules for the supervisory authority would cause unnecessary costs to the intermediary.

7 Prohibition on administering funds and securities

As TrustBuddy AB stated above in section 2, it is important that the crowdfunding intermediary can somehow facilitate arranging the money traffic between the receivers of the funding and investors.

If Section 10(3) of the draft Crowdfunding Act retains the prohibition against managing or holding a client's funds or securities and the prohibition against owing the client money, the detailed preparatory work should clarify whether this also refers to the use of a client account. For the avoidance of doubt, the preparatory work should also state that it does not prevent the intermediary from commissioning a separate payment service company to manage the money traffic.

If the obligations related to crowdfunding are, as suggested, extended to concern all operators in the business of practicing intermediation, a clarifying provision should be added into the law itself, stating that the prohibition on managing funds does not concern intermediaries which are payment institutions as referred to in the Act or intermediaries with some other licence which makes managing funds and securities possible.

8 Duty of disclosure

Section 11 of the draft Crowdfunding Act suggests provisions on the obligation of the receiver of crowdfunding to provide correct and sufficient information on factors which are conducive to materially affecting the value or solvency of the company. The information to be provided is to be detailed in a decree which has not been outlined in the Draft Proposal. As no draft of the decree is yet available, giving a more detailed statement is still impossible at this stage. TrustBuddy AB wants to draw attention to the following factors, however:

- The list of information to be given should be such that, on one hand, it would be easy for the receiver of the funding to acquire all the necessary information and documents and, on the other hand, it would be relatively easy for the crowdfunding intermediary to make sure that all the necessary information has

RB

been published. At the same time, it is important to ensure that the investor has the opportunity to receive sufficient information. For example an extract from the Trade Register, an extract of the credit history, the latest financial statements, and an information sheet to be filled in are some suggestions for documents which the receiver should publish.

- The Act should be clear on that the crowdfunding intermediary is only responsible for making sure that the receiver of the funding publishes the necessary information. Only the receiver of the funding should be responsible for the correctness of the information. It is, to some extent, in the interest of crowdfunding intermediaries to check and verify the information given by the receiver of the funding in order to eliminate inappropriate targets negatively affecting the intermediary's reputation. The obligation to do so should not, however, be provided in law, as it would increase the costs of the intermediation.

9 Secrecy obligation

Section 18 of the draft Crowdfunding Act outlines that the secrecy obligation also concerns information pertaining to the financial standing of the receiver of crowdfunding. In order to improve investor protection, TrustBuddy AB thinks it is essential that a crowdfunding intermediary may provide investors and those considering investing with all the information that the intermediary has on the financial standing of the receiver of crowdfunding, unless the intermediary has separately agreed upon keeping certain information confidential. On the other hand, there is no barrier to disclosing the receiver's actual business and trade secrets to investors and those considering investing only with the consent of the receiver of the funding.

12 June 2015

TrustBuddy AB



Bård Bjerkås, CLO