



Valtiovarainministeriölle

12.6.2015

**Suomen pääomasijoitusyhdistyksen lausunto valtiovarainministeriölle koskien joukkorahoituslakia (VM0124:00/2013)**

Suomen pääomasijoitusyhdistys ry ("FVCA", "yhdistys") kiittää lausuntomahdollisuudesta ja haluaa tuoda lausuntonaan esiin seuraavaa:

FVCA:n kanta joukkorahoituksen ja sitä koskevan sääntelyn kehittämiseen on myönteinen. Ulkomaisten joukkorahoitusalojen on helppo tarjota palvelujaan suomalaisille Internetin kautta. Siksi on erityisen tärkeää turvata suomalaisten alustojen mahdollisuus kilpailukykyiseen kehitykseen tarkoituksenmukaisella eikä liian raskaalla sääntelyllä.

Joukkorahoituksella rahoitetut yhtiöt voivat kehittyä ja muodostua houkutteleviksi sijoituskohteiksi myös ammattimaisille pääomasijoittajille. Käytännössä ongelmaksi voi kuitenkin muodostua se, että joukkorahoituskierrokset on dokumentoitu puutteellisesti (ei esim. osakkeenomistajia sitovaa osakassopimusta, ei kattavaa ja ajantasaista osakasrekisteriä), josta syystä uuden pääomasijoituksen dokumentointi ei ole mahdollista riittävällä tavalla ja pääomasijoituskierros jää toteutumatta. Vastaavia ongelmia voi esiintyä myös siinä tapauksessa, että jatkorahoitus tapahtuu pörssilistauksen kautta. Tällaisten tilanteiden välttämiseksi ehdottaisimme, että lain 17 §:ään koskien itsesääntelyä lisättäisiin maininta, että itsesääntelyn tulisi ottaa kantaa mm. siihen, kuinka joukkorahoitettujen hankkeiden jatkorahoituskelpoisuus varmistetaan.

Itsesääntely on ylipäätään hyvin tärkeää koko varhaisen vaiheen sijoittamisen maineen kannalta. Siksi itsesääntelyn tulisi myös ottaa kantaa siihen, että sijoittajille on hyvin selkeästi painotettava varhaisen vaiheen sijoitusten erittäin korkeita riskejä.

Lakiehdotus pyrkii sääntelemään sekä joukkorahoituksen välittämistä (joukkorahoitusaloja), että yrityksiä, jotka hakevat joukkorahoitusta. Näihin liittyvät juridiset kysymykset ovat pitkälti erilaisia, kärjistettynä sijoituspalveluiden tarjoamiselta vaadittavat edellytykset sekä sijoittajille rahoituksen saajasta annettavat riittävät tiedot. Eräiltä osin lakiehdotus on epätasallinen annettujen vaatimusten osalta. Lisäksi joukkorahoituksen monimuotoisuus asettaa haasteita lain soveltamiselle. Lakia voisi selkeyttää siten, että joukkorahoituksen välittäjän sekä toisaalta arvopapereita (AML:ssä määritelty termi) liikkeeseen laskevan että lainaa liikkeeseen laskevan rahoituksen saajan velvollisuudet kuvataan selkeästi esim. eri kappaleissa.

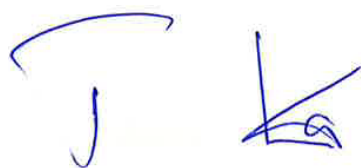
Etenkään yhtiölle, joka järjestää osakeantinsa itse, ei tulisi asettaa laista erityisvelvoitteita. Osakkeiden tarjoamiseen liittyvät tieto- ja esitevaatimukset sisältyvät osakeyhtiölakiin ja AML:iin, joiden osalta käytännöt ja tulkinnat ovat vakiintuneet. Osakesijoituksessa merkinnän tekemisen ei pitäisi

muodostaa asiakassuhdetta sijoittajan ja yhtiön välille ja johtaa täten esim. sijoittajan tunnustamisvelvollisuuteen lakiehdotuksessa esitetystä muodosta. Lisäksi näiltä osin lain noudattamisen tulisi olla yksinomaan Finanssivalvonnan valvonnassa, eikä kuluttaja-asiamiehen valvonnassa (lakiehdotus 4:13§).

Lisäksi vielä muutamia yksityiskohtaisempia kommentteja:

- 1:2§, määritelmä ”pörssiyhtiö”. Tulisi täsmentää koskeeko vain ns. päälistayhtiöitä (säännelty markkina) vai myös First North –yhtiöitä (monenkeskinen kaupankäyntipaikka).
- 3:9§. Pykälä kaipaa ehkä täsmentämistä. 1 momentti: ”Se, joka välittää joukkorahoitusta sijoituspalveluna ilman sijoituspalveluyrityksen toimilupaa, saa sijoituspalvelulain 1 luvun 11 §:n 1 ja 5 kohdassa tarkoitetulla tavalla ainoastaan välittää ja vastaanottaa arvopapereita ja rahasto-osuuksia koskevia toimeksiantoja sekä tarjota näihin rahoitusvälineisiin liittyvää sijoitusneuvontaa.” Lainamuotoinen joukkorahoitus ei näyttäisi sisältyvän määritelmän piiriin. Mitä 1 momentissa sallitaan, rajoitetaan 3 momentissa siten, että nykymuotoinen joukkorahoituspalvelun toteuttaminen ei olisi sen piirissä (tai ainakin pykälä on tältä osin kirjoitettu epäselvästi).
- 3:12§. Termiä ”asiakas” koskeva epäselvyys. Sijoittaja ei voine olla rahoitusta hakevan yrityksen asiakas, jolloin ei syntyne tunnustamisvelvollisuutta.
- 4:11§. Kuten edellä on mainittu, yhtiön tiedonantovelvollisuus arvopapereita liikkeeseen laskettaessa on tyhjentävästi ja ilman poikkeuksia kuvattu AML:ssä (AML 1:3§ ja 1:4§). Ehdotettu on siis päällekkäinen AML:n kanssa. Lisäksi AML:n mukaan tiedonantovelvollisuus on taholla joka ”toimeksiannon nojalla tarjoaa arvopapereita”. Nykyisessä lakiehdotuksessa välittäjän on huolehdittava, että rahoitusta hakeva yritys täyttää (ehdotetun joukkorahoituslain) tietovaatimukset. Tämän voi katsoa olevan välittäjälle suhteellisen ankara ehto. Se nostaa välittäjän vastuuta ja siten kynnystä hyväksyä asiakkaita sekä välittäjän palkkioita.
- 4:14§. Kyseinen kohta näyttäisi sulkevan pois mahdollisuuden, että yrityssaneerauksessa oleva yritys hakisi lisärahoitusta joukkorahoituksella (käyttäen joukkorahoituspalvelua). Sen pitäisi olla sallittua, jos asia kerrotaan selkeästi.
- 4:16§. Koko kappaleen mielekkyyttä pitäisi ehkä vielä pohtia. Pykälä 1 momentti suojaa epäsuorasti sijoittajaa (”...korvaamaan vahingon jonka ne ovat tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut asiakkaalleen tai muulle henkilölle tämän lain tai sen nojalla annettujen säännösten vastaisella menettelyllä.”). Esim. osakesijoituksessa sijoittaja lienee verrattavissa ”muuhun henkilöön” ja yhtiö tai välittäjä voi tulla tätä kautta vastuuseen lain rikkomisesta. Pykälän 2 ja 3 momentit sen sijaan suojelevat ainoastaan joukkorahoituksen välittäjää, sen toimihenkilöitä ja osakkeenomistajia, joille lain nojalla annettavan suojan tarvetta heille voi pitää kyseenalaisena.

FVCA tarjoutuu olemaan käytettävissä, mikäli valtiovarainministeriö haluaa lisätietoja tässä lausunnossa esiin nostetuista tai muista pääomasijoitustoimialaa koskevista asioista.



Tuomas Lang  
Hallituksen puheenjohtaja  
FVCA



Marika af Enehjelm  
Toimitusjohtaja  
FVCA