

Aki Kallio – Lasse Vuola

JOUKKORAHOITUS

”...the noblest and the most infamous in the world,
the finest and the most vulgar on earth...
...it is a touchstone for the intelligent and tombstone for the audacious,
a treasury of usefulness and a source of disaster.”

– Joseph de la Vega (1688)

Alma Talent
Helsinki 2018

© 2018 Alma Talent Oy sekä Aki Kallio ja Lasse Vuola

ISBN 978-952-14-3184-5

ISBN 978-952-14-3185-2 (sähkökirja)

ISBN 978-952-14-3186-9 (verkkokirja)

Kansi ja taitto: Sirpa Puntti

BALTO print, Liettua 2018

Anna palautetta kirjasta: *protoimitus@almamedia.fi*

Sisällys

Lähdeluettelo	13
Lyhenteet	25
Kirjoittajat	29
Esipuhe	31

YLEINEN OSA

1 Johdanto	39
1.1 Rahoitusjärjestelmä ja joukkorahoitus	39
1.2 Rahoitusmarkkinoiden kiihtyvä muutosvauhti	42
1.3 Rahoitusmarkkinoiden nykytila	45
1.4 Rahoitusmarkkinoiden murros konkreettisesti	48
1.4.1 Rahoitusteknologian merkityksen kasvu	48
1.4.2 Fintechin huomioon ottaminen	49
2 Joukkorahoitus osana finanssiteknologian nousua	53
3 Rahoituksen paradigman muutosvoimat digitaalisessa palveluympäristössä	59
3.1 Perinteisestä rahoitustoiminnasta alustatalouteen	59
3.2 Vaihtoehtoinen rahoitus pankkikeskeisen rahoitusjärjestelmän mullistajana	60
3.2.1 Rahoitusmarkkinoiden aiemmat suuret muutokset	60
3.2.2 Joukkorahoituksen lyhyt historia	63
3.2.3 Mahdollisuudet ja riskit	65

4	Vaihtoehtoisen rahoituksen eri muodot ja toimijoiden roolit	70
4.1	Vaihtoehtoisen rahoitusmarkkinan eri toimintamallit	70
4.2	Joukkorahoituslupalasta liiketoimintamallina	72
4.2.1	Palvelualusta	73
4.2.2	Sijoittajat	73
4.2.3	Yritykset	74
4.2.4	Riskienhallinta eli asiakasvalinta	74
4.3	Joukkorahoituksen eri muodot	75
4.4	Lahjoitusmuotoinen joukkorahoitus	79
4.4.1	Yleistä	79
4.4.2	Lahjoitusmuotoisen joukkorahoituksen oikeudellinen viitekehys	80
4.4.3	Rahankeräyslain kokonaisuudistus	93
4.4.4	Lahjanlupauslakiin liittyvät seikat	100
4.4.5	Maksulaitoslainsäädäntö ja siitä seuraavat rahanpesun estämismittot	102
4.4.6	Lainsäädännön muutostarpeet lahjoitusmuotoisen joukkorahoituksen osalta	103
4.5	Hyödykemuotoinen joukkorahoitus	103
4.5.1	Yleistä	103
4.5.2	Kuluttajansuojalaki	106
4.5.3	Kauppalaki	108
4.5.4	Hyödykemuotoinen joukkorahoitus ja peitelty rahankeräys	108
4.5.5	Esimerkkejä hyödykemuotoisista joukkorahoituslustoista	109
4.5.6	Oikeusvertailu	111
4.6	Vertaislainaus ja lainamuotoinen joukkorahoitus	112
4.6.1	Yleistä	112
4.6.2	Vertaislainaus	112
4.6.3	Lainamuotoinen joukkorahoitus	115
4.7	Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus	117
4.7.1	Yleistä	117
4.7.2	Arviointi osana rahoitusmarkkinoiden sääntelykehikkoa	118
4.7.3	Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus ja harjoitetun toiminnan sisältö	121

5	Vaihtoehtoisen rahoituksen markkina ja kasvunäkymät	129
5.1	Joukkorahoitus Suomessa	129
5.2	Joukkorahoitus kansainvälisesti	132
5.3	Joukkorahoitus Euroopassa	134
5.4	Joukkorahoitus verrattuna muihin rahoitusmuotoihin	135
6	Tulevaisuuden näkökulmia ja kansallinen strategia	137
6.1	Uhat ja mahdollisuudet	137
6.2	Säätely-ympäristö kilpailuetuna	139

ERITYINEN OSA

7	Joukkorahoituksen säätely	147
7.1	Tausta	147
7.2	Säätelyn kehitys Suomessa	148
7.3	Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) kannanotot	157
7.3.1	ESMAN lausunto ja neuvo	157
7.3.2	ESMAN konsultaatiovastaus pääomamarkkinaunionia koskevaan vihreään kirjaan	158
7.3.3	Säätelyn hajautuminen EU-tasolla	159
7.3.4	Esitedirektiivi	160
7.3.5	Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi (MIFID I)	161
7.3.6	Sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen jäsentely MIFID I:n puitteissa	164
7.3.7	Sijoitusmuotoista joukkorahoitusta harjoittavien palvelualustojen toiminta	167
7.3.8	Asiakasvarojen hallinta	167
7.3.9	ESMAN suosittama lainsäädäntökehikko	168
7.3.10	AIFMD	168
7.3.11	Maksupalveludirektiivi	169
7.4	Euroopan pankkiviranomaisen (EBA) lausunto	172
7.5	Esitesäätely	174
7.5.1	Yleistä	174
7.5.2	Esitesäätely ja joukkorahoitus	177
7.5.3	Esiteasetus	180

7.5.4	Esiteasetuksen kotimainen voimaantulo	182
7.6	Oikeusvertailu	184
7.6.1	Yhdysvallat	184
7.6.2	Iso-Britannia	189
7.6.3	Italia	190
7.6.4	Ranska	193
7.6.5	Saksa	196
7.6.6	Espanja	199
7.6.7	Belgia	202
7.6.8	Alankomaat	204
7.6.9	Itävalta	207
7.6.10	Ruotsi	209
7.6.11	Tanska	213
7.7	Yhteenveto oikeusvertailusta	214
7.8	Lainsäätäjän rooli rahoitusmarkkinoiden monipuolistamisessa	218
8	Suomen joukkorahoituslaki	223
8.1	Yleistä	223
8.2	Lain tavoitteet	225
8.3	1 luku Yleistä	230
8.3.1	1 § Soveltamisala (28.12.2017/1072)	230
8.3.2	2 § Määritelmät (28.12.2017/1072)	235
8.4	2 luku Oikeus välittää joukkorahoitusta	245
8.4.1	3 § Rekisteröitymisvelvollisuus	245
8.4.2	4 § Rekisteri-ilmoitus	247
8.4.3	5 § Rekisteriin merkittävät tiedot ja muutoksista ilmoittaminen	248
8.4.4	6 § Rekisteröinnin edellytykset	249
8.4.5	7 § Luotettavuus ja rahoitusmarkkinoiden toiminnan tuntemus	252
8.4.6	8 § Rekisteristä poistaminen	255
8.4.7	9 § Toimiluvallisen joukkorahoituksen välittäjän oikeus välittää laina- tai sijoitusmuotoista joukkorahoitusta (28.12.2017/1072)	256
8.5	3 luku Asiakkaansuoja	262
8.5.1	10 § Joukkorahoituksen välittäjän menettelytavat sekä velvollisuudet sijoittajaa kohtaan (28.12.2017/1072)	262
8.5.2	11 § Tiedonantovelvollisuus	268
8.5.3	12 § Asiakkaan tunteminen	274

8.6	4 luku Valvonta ja seuraamukset	276
8.6.1	13 § Valvonta	276
8.6.2	14 § Rangaistussäännökset	278
8.6.3	15 § Rikemaksu ja seuraamusmaksu	279
8.6.4	16 § Vahingonkorvausvelvollisuus	281
8.7	5 luku Erinäiset säännökset	284
8.7.1	17 § Tietojen saatavilla pitäminen	284
8.7.2	18 § Hyvä joukkorahoitustapa ja itsesääntely	285
8.7.3	19 § Salassapitovelvollisuus	290
8.7.4	20 § Muutoksenhaku	290
8.7.5	21 § Asetuksenantovaltuus	291
8.7.6	22 § Voimaantulo	293
8.7.7	23 § Siirtymäsäännökset	293
9	Joukkorahoitusasetus	295
9.1	Yleistä	295
9.2	1 luku Yleiset säännökset	296
9.2.1	1 § Soveltamisala	296
9.2.2	2 § Joukkorahoitusta koskevan perustietoasiakirjan saatavillapito ja ajantasaisuus	296
9.3	2 luku Joukkorahoituksen perustietoasiakirjan esitystapa, kieli ja enimmäispituus	296
9.3.1	3 § Esitystapa	296
9.3.2	4 § Kieli	297
9.3.3	5 § Enimmäispituus	297
9.4	3 luku Joukkorahoituksen perustietoasiakirjan sisältö	298
9.4.1	6 § Perustiedot	298
9.4.2	7 § Riskit	298
9.4.3	8 § Tiedot joukkorahoituksen saajasta	300
9.4.4	9 § Tiedot sijoituskohteesta ja tarjoamisesta	301
9.4.5	10 § Tiedot takaajasta ja vakuudesta	302
9.4.6	11 § Muut perustietoasiakirjassa annettavat tiedot	302
9.4.7	12 § Viittaukset muihin tietolähteisiin	303
9.4.8	13 § Poikkeaminen perustietoasiakirjan sisältöä koskevista vaatimuksista	304
9.5	Joukkorahoitusasetus ja arvopaperimarkkinasääntely	306

10	MIFID II:n kansallinen täytäntöönpano	307
10.1	Tausta	307
10.2	Muutostarve	308
10.2.1	MIFID II:n huomioon ottaminen alkuperäisessä joukkorahoituslaissa	308
10.2.2	MIFID II:n edellyttämät muutokset	310
10.3	Muutosten kritiikki	314
11	Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista	318
11.1	Yleistä	318
11.2	Soveltamisala ja toiminnan luvanvaraisuus	320
11.3	AIFMD:n soveltuvuus	321
11.3.1	Yleistä	321
11.3.2	Yhteinen sijoitustoiminta	321
11.3.3	Pääoman hankkiminen sijoittajilta	322
11.3.4	Usean sijoittajan määritelmä	322
11.3.5	Yhteinen sijoituspolitiikka	323
11.4	Vaihtoehtorahasto sijoittajana joukkorahoituslupalla	324
12	Joukkorahoitus ja verotus	325
12.1	Yleistä	325
12.2	Tuloverotus	326
12.3	Arvonlisäverotus	328
12.4	Muut verotukselliset näkökohdat	329
12.4.1	Korkotuoton verotus	329
12.4.2	Luovutusvoitto	330
12.4.3	Ennakkoperintävelvollisuus	330
13	Muut joukkorahoituksen yhteydessä huomioon otettavat seikat	332
13.1	Osakesäästötili	332
13.2	Erillisyhtiö (SPV)	333
13.3	Maksupalvelusäntely	335
14	EU-säätelyn vaikutukset	337
14.1	Rahanpesulainsäädäntö	337
14.1.1	Yleistä	337

14.1.2	Neljäs ja viides rahanpesudirektiivi	338
14.1.3	Rahanpesu ja joukkorahoitus	340
14.2	Tietosuojalainsäädäntö	341
14.2.1	Yleistä	341
14.2.2	Tietosuoja-asetus ja joukkorahoitus	342
14.2.3	Käsitteet	343
14.2.4	Peruste tietojen käsittelylle	344
14.2.5	Seloste käsittelytoimista (tietosuojaseloste)	345
14.2.6	Tietoturvaloukkauksiin varautuminen	346
14.2.7	Rekisteröidyn oikeudet	348
14.2.8	Seuraamukset	350
15	EU-sääntelyn uudet tuulet	352
15.1	Fintech-toimintasuunnitelma	352
15.1.1	Yleistä	352
15.1.2	EU:n laajuisen ulottuvuuden mahdollistaminen innovatiivisissa liiketoimintamalleissa	353
15.1.3	Teknologisten innovaatioiden käyttöönoton tukeminen rahoitusallalla	354
15.1.4	Turvallisuuden ja eheyden lisääminen rahoitusallalla	357
15.1.5	Fintech toimintasuunnitelman päätelmät	358
15.1.6	Talousvaliokunnan kannanotot	359
15.2	Ehdotus joukkorahoitusasetukseksi	360
15.2.1	Yleistä	360
15.2.2	Suhde muuhun EU- tai kansalliseen lainsäädäntöön	362
15.2.3	Tarve EU-tason toiminnalle	363
15.2.4	Komission vaikutusarviot	364
15.2.5	Ehdotuksen keskeinen sisältö	366
15.2.6	Ehdotuksen jatkovalmistelu	370
16	Joukkorahoitus – kriittisiä näkökulmia	373
17	Fundu – erään rahoitusalan kasvuyhtiön tarina	374
18	Lopuksi	377
	Hakemisto	381

Kirjoittajat

Aki Kallio (OTM, Helsingin yliopisto) on suomalaisten rahoitusmarkkinoiden ja erityisesti vaihtoehtoisen rahoituksen asiantuntija. Kallio on urallaan työskennellyt kahdessa Suomen johtavassa asianajotoimistossa yritysrahoituksen parissa, minkä lisäksi hän on toiminut suomalaisen kansainväliseen öljyntorjuntaan keskittyneen pk-yrityksen yrityslakimiehenä. Valtiovarainministeriössä Kallio työskenteli ensin euroalueen kriisin kanssa vastaten Suomen vakuusjärjestelyistä ja osallistuen Euroopan vakausmekanismien perustamista koskeviin neuvotteluihin. Valtiovarainministeriön rahoitusmarkkinaosastolla työskennellessään Kallio oli vastuussa muun muassa kotimaisen joukkorahoituslain valmistelusta. Kallio toimi joukkorahoituslain (HE 46/2016 vp) vastuuvälittäjänä ja esittelijänä, minkä lisäksi hän osallistui Suomen valtion edustajana komission nimittämän eurooppalaisen joukkorahoitus sidosryhmäfoorumin (engl. *The European Crowdfunding Stakeholder Forum*, jäljempänä *ECSF*) korkean tason edustajien asiantuntijaryhmään, jonka tehtävänä oli muun muassa avustaa komissiota joukkorahoituksen osalta, lisätä tietoisuutta ja auttaa levittämään joukkorahoitukseen liittyviä parhaita käytäntöjä. Kallio on lisäksi ollut ministeriön asettaman finanssiteknoologiaan keskittyneen seurantaryhmän apulaiskoordinaattori sekä joukkolainamarkkinoiden kehittämistyöryhmän pääsihteeri. Nykyisessä työssään Danske Bank A/S Finland Branchin suoraasiakkaisiin keskittyneen Corporates & Institutions -yksikön Managing Compliance Officerina Kallio vastaa, että pankin liiketoiminta täyttää rahoitusmarkkinasääntelystä tulevat velvoitteet. Kallio on Corporates & Institutions Compliancen -johtoryhmän ja Extended Group Compliance -johtoryhmän jäsen. Lisäksi Kallio osallistuu aktiivisesti Corporates & Institutions Finlandin johtoryhmän työskentelyyn. Kallio on luennoinut joukkorahoituksesta ja fintechistä useissa kotimaisissa ja kansainvälisissä tilaisuuksissa, kuten muun muassa Oxfordin ja Cambridgen yliopistoissa

sekä useissa kaupallisissa seminaareissa erityisesti rahoitusmarkkinasääntelyn näkökulmasta.

Lasse Vuola (OTK, KTM, LL.M University of California at Berkeley) on toiminut vuosia asianajajana Suomen suurimmissa liikejuridiikkaan keskittyneissä asianajotoimistoissa viimeisimpänä työnantajanaan Asianajotoimisto Castrén & Snellman Oy. Vuola on toteuttanut monia yhteistyöprojekteja startup- ja kasvuvaiheen yritysten kanssa, joten hänellä on kattava käytännön näkökulma yritysrahoituksen pullonkauluihin. Vuola on myös itse sijoittanut useisiin startup-yrityksiin. Vuola on lainamuotoiseen joukkorahoitukseen erikoistuneen 25 henkilöä työllistävän Fundun perustajaosakas ja toimitusjohtaja, joten hänellä on poikkeuksellinen syvälinen näkemys joukkorahoituksen käytännön hyötyihin ja ongelma-kohtiin.

Esipuhe

Joukkorahoitus on ensimmäinen kattava kotimainen teos, jossa käsitellään rahoituspalveluteknologian eli fintechin yhden ensimmäisen konkreettisen ja toimivan käytännön sovelluksen – joukkorahoituksen – roolia osana rahoitusmarkkinoiden kokonaisuutta. Kirja keskittyy erityisesti rahoitusmarkkinoiden näkökulmasta keskeisiin elinkeinotoiminnassa hyödynnettäviin joukkorahoituksen muotoihin eli laina- ja sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen, mutta teoksessa käsitellään myös lahjoitus- ja hyödykemuotoista joukkorahoitusta sekä muita vaihtoehtoisen rahoituksen muotoja.

Rahoitusmarkkinat ovat kokeneet suuren murroksen vuoden 2008 finanssikriisin jälkimainingeissa. Pankkikeskeisestä markkinasta ollaan siirtymässä yhä monipuolisempiin, hajautetumpiin ja teknisesti kehittyneempiin rahoitusmarkkinoihin, joissa uusilla digitalisaatiota ja teknologiaa hyödyntävillä täydentävillä ja osin vaihtoehtoisilla rahoituskanavilla on aiempaa korostuneempi rooli. Muutosta vauhdittaa ennen kaikkea teknologinen kehitys, mutta myös rahoitusmarkkinoilla toimivien tahojen – niin sijoittajien, rahoitusta hakevien kuin rahoituspalveluita tarjoavien yritysten – moderniin aikakauteen liittyvät tarpeet. Tämä digitalisaation aiheuttama rahoitusmarkkinoiden murros on näkynyt erityisesti pankeille asiakkaiden kulutustottumusten ja palveluodotusten muutoksina.

Rahoitusmarkkinoilta, niillä tarjolla olevilta tuotteilta ja palveluntarjoajilta halutaan nykyään samanlaista ketteryyttä ja palveluiden sujuvuutta, joka muilla palvelutoimialoilla on jo arkipäivää. Myös kansainväliset instituutiot, valtiot ja markkinavalvojat panostavat rahoitusmarkkinoiden monipuolistumiseen sekä teknologian kehityksen antamiin mahdollisuuksiin tarkoituksena vähentää systeemisesti merkittävän ja tätä kautta potentiaalisesti huomattavia yhteiskunnallisia riskejä aiheuttavan pankkijärjestelmän painoa rahoitusmarkkinoiden ja kansantalouksien kokonaisuudessa. Markkinaehtoisten rahoituskanavien lisääminen tarjoaa etuja myös sijoit-

tajille uusien korkeatuottoisten ja -riskisten sijoitustuotteiden kautta. Vastaavasti markkinoilla on monia erikokoisia ja erilaisessa kasvuvaiheessa olevia yrityksiä, jotka tarvitsevat erityyppisiä rahoituslähteitä. Näin ollen vaihtoehtoisille rahoituskanaville on sekä tilausta että kysyntää. Monimuotoiset digitaaliset rahoituskanavat ovat niin suomalaiselle kuin kansainväliselle rahoitusekosysteemille keskeinen kasvun mahdollistaja.

Kädessäsi oleva teos on tarkoitettu niin rahoitusta hakeville yrityksille, sijoittajille kuin muille rahoitusmarkkinoilla toimiville yrityksille ja ammattilaisille. Teoksen tarkoituksena on antaa kattava kuva vaihtoehtoisen rahoituksen kentästä ja samalla kytkeä se laajemmin kansainväliseen ja erityisesti suomalaiseen rahoitusmarkkinakontekstiin sekä finanssitekniikan esiinmarssiin. Kirja pyrkii antamaan objektiivisen kuvan rahoitusmarkkinoiden historiasta, nykytilasta ja sen tulevasta kehityksestä keskittyen erityisesti yhteen vaihtoehtoisen rahoituksen muotoon eli joukkorahoitukseen. Kirjassa käsitellään kotimainen joukkorahoituslaki ja -asetus käytännön esimerkein niin, että sekä rahoitusta hakeva yritys että sijoittaja saavat selkeän kuvan lain ja asetuksen mukaisista oikeuksistaan ja velvollisuuksistaan. Kirjassa käsitellään myös komission maaliskuussa 2018 antama ehdotusta asetukseksi EU-tason joukkorahoitussääntelykehikoksi. Lisäksi kirjassa avataan joukkorahoituksen hyötyjä ja mahdollisia ongelma-kohtia käytännön esimerkein ja pyritään selvittämään millaisissa tilanteissa vaihtoehtoinen rahoitus voi tarjota konkreettisia etuja niin rahoitusta hakevalle yritykselle kuin sijoittajalle suhteessa perinteisiin rahoituskanaviin. Kirjassa käsitellään myös yleisluontoisesti rahoituspalveluteknologioita, koska joukkorahoitus muodostaa tässä suhteessa osan laajemmasta ja hyvin monimuotoisesta kokonaisuudesta.

Kirja jakautuu kahteen osaan. Ensimmäisessä ns. yleisessä osassa tarkastellaan rahoitusjärjestelmää ja rahoitusmarkkinoita yleisesti. Tavoitteena on antaa kuva rahoitusjärjestelmän perustoimintaperiaatteista, käsitteistä ja tätä kautta rahoitusmarkkinoiden toiminnasta. Ymmärtääksemme meneillään olevaa rahoitusmarkkinoiden murrosta on otettava myös lyhyt katsaus menneeseen ja aiemmin tapahtuneisiin rahoitusmarkkinoiden muutoksiin ja niiden taustasyihin. Vuoden 2008 finanssikriisistä alkaneet suuret niin sääntely- kuin kulttuurimuutokset ovat johtaneet rahoitusmarkkinoiden nykytilaan, jota vasten voidaan arvioida myös rahoituspalveluteknologioiden ja joukkorahoituksen merkityksen kasvun syitä ja seurouksia. Tarkoituksena on liittää uudet rahoituspalveluteknologiat ja vaihtoehtoinen rahoitus (joukkorahoitus molempien osana) osaksi rahoitusmarkkinoiden laajempaa kehityskulkua ja kontekstia erityisesti tulevaisuuden näkökulmasta. Samassa yhteydessä käsitellään fintech-ympäristön kehitystä, vaihtoehtoisen rahoituksen ja erityisesti joukkorahoituksen eri muotoja ja hahmotetaan markkinan nykyistä kokoa ja tulevaisuuden kas-

vunäkymiä niin kotimassa kuin kansainvälisesti sekä vaihtoehtoiseen rahoitukseen liittyviä potentiaalisia hyötyjä ja riskejä. Lopuksi tarkastellaan sääntely-ympäristön merkitystä mahdollisena kilpailuetuna erityisesti, kun puhutaan uusista ja vaihtoehtoisista rahoitusmuodoista.

Toisessa ns. erityisessä osassa keskitytään pitkälti rahoitusmarkkinoille merkityksellisen laina- ja sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen sääntelyyn. Tässä yhteydessä käsitellään kattavasti keskeiset eurooppalaisten instituutioiden – kuten komission, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen ja Euroopan pankkiviranomaisen – joukkorahoituksesta antamat kannanotot ja neuvot. Samassa yhteydessä tehdään myös laaja katsaus joukkorahoitukseen kansainvälisesti oikeusvertailussa, joka kattaa yhteensä 11 maata. Sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa hyödynnetään usein arvopapereita, kuten osakkeita, minkä takia myös esitesääntelyä tarkastellaan yksityiskohdaisesti. Erityisen osan keskiössä on kotimainen joukkorahoituslaki, siihen tehdyt muutokset ja lain tulkinnan apuna olevat lain esityöt. Vastaavasti käsitellään rahoitusta joukkorahoituksen välityksellä hakevan tahon tiedonantovelvollisuutta koskevaa valtiovarainministeriön antamaa joukkorahoitusasetusta. Samassa yhteydessä tehdään myös katsaus joukkorahoitukseen läheisesti liittyviin sääntelykehikkoihin tai aihealueisiin, kuten lakiin vaihtoehtorahastojen hoitajista, maksupalvelulakiin, osakesäästötiliin ja erillis-yhtiöiden hyödyntämiseen joukkorahoitustoiminnassa. Lisäksi tehdään katsaus ajankohtaisiin sääntelykokonaisuuksiin, kuten rahanpesua ja tietosuojaa koskeviin direktiiveihin ja asetuksiin, koska näillä on korostunut merkitys myös joukkorahoitustoiminnan osalta. Myös verotukseen liittyviä asioita käsitellään seikkaperäisesti niin joukkorahoitusta välittävän palvelualustan kuin sijoittajan näkökulmasta. Lopuksi käsitellään tulevia EU-tason sääntelynäkyviä arvioiden komission fintech-toimintasuunnitelmaa sekä erityisesti ehdotusta joukkorahoitusasetukseksi.

Tämän kirjan kirjoittaminen on ollut poikkeuksellisen haastava prosessi. Teoksen laatimisen aikana on esitetty ja tullut voimaan huomattava määrä uutta sääntelyä, joka vaikuttaa joukkorahoitustoimijoiden lisäksi laajemmin rahoitusmarkkinoihin. Tämä kuvastaa hyvin rahoitusmarkkinoiden kiihtyvää muutosvauhtia, joka aiheutuu yhtäältä finanssiteknologian esiinmarssista ja markkinatoimijoiden muuttuneista odotuksista ja palvelutarpeista sekä toisaalta sääntelyn jatkuvasti kasvavasta ja monimutkaistuvasta viidakosta, joka edellyttää rahoitusmarkkinatoimijoilta yhä suurempia panostuksia varsinaisen liiketoiminnan sijaan sääntelyn noudattamisen valvontaan eli ns. compliance-toimintoon.

Aki Kallio: Haluan esittää kiitokseni kaikille tämän teoksen valmistumiseen osallistuneille. Tärkeimpänä luonnollisesti kirjoittajakollegani Lasse, joka näyttää kaikista moninaisista kiireistään huolimatta ehtivän aina joka paikkaan. Lasse on tuonut syvällisellä asiantuntemuksellaan vahvan käytännön näkökulman tähän teokseen. Sen lisäksi, että Lasse on erittäin hyvä kollega, niin vieläkin enemmän kiitan häntä pitkäaikaisesta ja luottamuksellisesta ystävytydestä. Kiitos kuuluu myös toimialan edustajille, joilta olemme saaneet kirjoitustyön aikana paljon konkreettisia ideoita. Nimeltä mainittakoon Kimmo Lönnmark ja Karri Salmi Privanet Oyj:stä ja Lasse Mäkelä Invesdor Oyj:stä.

Kiitos myös entiselle kollegalleni finanssineuvos Upi Hautalalle, jonka kanssa minulla oli ilo työskennellä valtiovarainministeriössä sekä joukkorahoitushankkeen että joukkolainamarkkinoiden kehittämishankkeen yhteydessä. Ilman hänen asiantuntemustaan, osaamistaan ja kontaktejaan joukkorahoituslakia ei olisi ikinä saatu voimaan. Hankkeen maaliin saattamisessa myös osastopäällikkö, ylijohdaja Pentti Pikkaraisella oli merkittävä rooli. Lämmin kiitos kuuluu myös professorilleni (esineoikeuden professori emeritus) Jarno Teporalle, joka on toiminut linkkinä yliopistomaailmaan ja kannustanut kirjoitustyön jatkamiseen.

Lisäksi haluan kiittää mentoreina toimineita kollegoitani ja ystäviäni, joiden tukeen olen ammatillisissa asioissa aina voinut luottaa: finanssineuvos Pekka Morén, sijoitusjohtaja Tapio Passinen, varatoimitusjohtaja Heikki Kangas, counsel Valtteri Vimpari ja osakas Miiika Pinomaa. Iso kiitos kuuluu myös taistelupari Mikko Kuposelle, joka on vuosien saatossa ”vapaaehtoisesti” ja ”innokkaasti” joutunut kommentoimaan erinäisiä oikeudellisia dokumentteja ja käsikirjoituksia. Parasta ystävyttä ei mitata sanoissa, vaan teoissa ja olen kiitollinen, että tässä suhteessa minua on todella onnistanut. Haluan myös kiittää kaikkia muita hyviä ystäviäni (erityisesti ”*Wolfpackia*” eli Peteä, Latea, Veskoa, Tyksteriä ja Romoa) kaikesta avusta ja tuesta vuosien saatossa – te tiedätte kyllä, keitä te olette. Edellä mainittujen lisäksi iso kiitos kuuluu nykyiselle työnantajalleni Danske Bank Suomen sivuliikkeelle, omalle C&I Compliance -tiimilleni ja esimiehelleni Global Head of C&I Compliance, Senior Vice President Johan Allstrinille, jotka ovat kannustaneet ja osin mahdollistaneet tämän kirjoitustyön saattamisen loppuun.

Suurimman ja nöyrimmän kiitokseni lausun vanhemmilleni (Kauko ja Merja Kalliolle), veljelleni (Sami Kalliolle), kummeilleni (Api ja Oili Heleniukselle), appivanhemmilleni (Jarmo ja Mirja Arimalle) ja ennen kaikkea perheelleni, eli rakkaalle vaimolleni Miralle sekä tyttärilleni Sofielle ja Isabelille, jotka ovat myös rankkoina aikoina toimineet majakkana ja auttaaneet välillä eksyksissä olleen aviomiehen ja isin löytämään tien kotiin. Elämä ei ole aina helppoa, yksinkertaista tai mukavaa, mutta se ei tarkoita sitä,

etteivätkö asiat hoituisi, kun tietää mikä todella on tärkeää ja ryhtyy töihin hoitaen asiat alta pois yksi kerrallaan. Tämä teos oli yksinkertaisesti pakko kirjoittaa keskellä pahimpia ruuhkavuosia ja toivon, että jonain päivänä myös te ymmärrätte syyn siihen. Elämä on haasteiden ja vaikeuksien täyttämä matka. Onnellisia ovat ne, jotka ymmärtävät, mistä elämän pienet ilot koostuvat ja mitä ne kaikessa yksinkertaisuudessaan antavat.

Lasse Vuola: Haluan kiittää kaikkia niitä, joilla on ollut suora tai välillinen yhteys tämän teoksen syntymiseen. Nimeltä on syytä mainita muutama tällainen henkilö.

OTM Ella Alangolla on ollut elintärkeä rooli useassakin tämän teoksen osassa. Alanko tuntee tällä hetkellä, mahdollisesti parhaiten Suomessa, mitä lainamuotoisen joukkorahoituksen välittäjän compliance-toiminnolta vaaditaan käytännössä. En voi myöskään olla mainitsematta kiitosta tämän teoksen kanssakirjoittajalle Akille, joka on raudanluja juristi ja ammattilainen vailla vertaa, mutta ennen kaikkea ystävä, jonka kanssa on helppo lähteä mihin tahansa taisteluun.

Fundun hallituksen puheenjohtaja ja esimieheni Matti Kiviniemi on yritysrahoituksen kokenut kehäkettu, mutta myös visionääri, jolta on ollut mahtava ammentaa sellaista syvällistä tietämystä ja näkemystä, jota liikejuristin olisi mahdoton yhdestäkään oppikirjasta päntätä. Yhdessä LähiTapiolan sijoitusjohtaja Juha Malmin kanssa tämän kaksikon merkitystä tiettyjen tässä kirjassa esiin tuotujen ajatusmallien kehittymiseen on mahdoton ohittaa.

En olisi tämän teoksen toinen kirjoittaja ilman Fundulaattien valtavaa työpanosta ja toisaalta laajaa ymmärrystä kotiväeltä. Toivottavasti elämäni naiset Terhi, Talvikki, Inkeri ja Ruusu ymmärtävät, että tämä nyt vain oli kaiken muun kiireen ohella tarpeen tehdä.

Haluamme molemmat kiittää kustantajana toimivaa Alma Mediaa ja erityisesti sisältöpäällikkö Anttoni Pihlajamäkeä kovasta työstä ja ennen kaikkea kärsivällisyydestä teoksen painokuntoon laittamisessa.