



LAUREA
AMMATTIKORKEAKOULU
Yhdessä enemmän

Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus - sijoitusprosessi piensijoittajan näkökulmasta

Timonen, Joonas

2015 Leppävaara



Laurea-ammattikorkeakoulu
Laurea Leppävaara

Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus -
sijoitusprosessi piensijoittajan näkökulmasta

Joonas Timonen
Liiketalouden koulutusohjelma
Opinnäytetyö
Kesäkuu, 2015

Timonen, Joonas

Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus - sijoitusprosessi piensijoittajan näkökulmasta

Vuosi 2015 Sivumäärä 73

Opinnäytetyössä tutkittiin sijoitusmuotoista joukkorahoitusta piensijoittajan näkökulmasta Suomessa. Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus on ajankohtainen aihe, jota on tähän asti tutkittu enimmäkseen rahoitusta hakevan yrityksen näkökulmasta. Sijoittajan näkökulmasta aihetta ei ole juuri tutkittu.

Opinnäytetyön tarkoitus oli selvittää piensijoittajan kokemaa sijoitusprosessia joukkorahoitus- alustoilla. Tavoitteena oli löytää sijoitusprosessissa olevia haasteita ja kehitystarpeita. Saatujen tulosten avulla pohdittiin, kuinka joukkorahoitus- alustat voivat kehittää palveluitaan piensijoittajan näkökulmasta.

Työn teoreettisessa viitekehyksessä kuvataan joukkorahoitusta ilmiönä ja verrataan sijoitus- muotoista joukkorahoitusta muihin joukkorahoituksen muotoihin. Sijoitus- pohjaisen joukkorahoituksen nykytilaa Suomessa tarkastellaan tarkemmin joukkorahoitus- alustojen ja lainsäädännön kautta. Teoreettisen viitekehyksen lopussa käsitellään osakesijoittamista ja kasvuyritys- ten osakkeita sijoituskohteena piensijoittajalle.

Tutkimus toteutettiin tapaustutkimuksena. Lähestymistapana käytettiin kvalitatiivista eli laa- dullista tutkimusotetta. Työssä hyödynnettiin menetelmätriangulaatiota eli aihetta tutkittiin kahden eri tutkimusmenetelmän avulla. Menetelmiksi valittiin haamuasiointi ja teemahaastat- telu. Haamuasiointi toteutettiin tekemällä sijoitus- sijoitusmuotoisesti joukkorahoitettavaan kasvuyritykseen joukkorahoitus- alustalla. Teemahaastattelussa haastateltiin kahden joukkorahoitus- alustan edustajaa ja kasvuyritykseen sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen avulla sijoit- tanutta piensijoittajaa.

Valittujen menetelmien avulla sijoitusprosessi ja sen eri vaiheet onnistuttiin kuvaamaan. Tu- loksista voidaan todeta, että sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa sijoittajan läpikäymä sijoitusprosessi sisältää samanlaiset vaiheet käytetystä rahoitus- alustasta riippumatta. Rahoitus- alustojen osallistuminen sijoitusprosessin eri vaiheisiin vaihtelee. Sijoittajan kannalta kes- keisimpien kehitystarpeiden voidaan katsoa olevan erityisesti sijoituksen omistamisessa teh- dyn sijoituksen jälkeen. Tiedonsaanti rahoitetusta yrityksestä sijoituksen jälkeen sekä osak- keesta irtautuminen ovat piensijoittajan kohtaamia haasteita. Sijoittajan näkökulmasta jouk- korahoitus- alustat voisivat kehittää palveluitaan ja osallistua nykyistä enemmän sijoituksen jälkeiseen toimintaan.

Asiasanat: sijoitusmuotoinen joukkorahoitus, startup-yritys, riskisijoitus, joukkorahoitus- alusta

Timonen, Joonas

Equity-based crowdfunding: the investment process from the perspective of the small investor

Year	2015	Pages	73
------	------	-------	----

This thesis project examined equity-based crowdfunding from the perspective of the small investor in Finland. Equity-based crowdfunding is a current topic which has so far been studied almost exclusively from the point of a company that is searching for funding. From the point of the investor the topic has not been closely examined.

The purpose of this thesis project was to examine the investment process as experienced by the small investor in crowdfunding platforms. The objective was to find current challenges and needs for improvement in the investing process. With the help of the results, it was considered how crowdfunding platforms could improve their services from the point of the small investor.

The theoretical framework of the thesis describes crowdfunding as a phenomenon and compares equity-based crowdfunding to the other forms of crowdfunding. The current situation of equity-based crowdfunding in Finland was examined closely via crowdfunding platforms and legislation. The concluding part of the theoretical section covers shares of the growth company as an investment target for small investor.

The research was carried out as a case study using a qualitative research approach. Triangulation of research methods was used in the thesis. The topic was studied with two different research methods which were mystery shopping and theme interviews. Mystery shopping was carried out by making an investment via a crowdfunding platform in a growth company using equity-based crowdfunding for the financing. Theme interviews were conducted by interviewing two representatives of crowdfunding platforms and a small investor who had made an investment in a growth company using equity-based crowdfunding.

The investment process and its different phases were successfully described with the chosen methods. Based on the results it can be stated, that the investment process in equity-based crowdfunding for the investor includes similar phases regardless of the platform used. Participation in crowdfunding platforms to different phases of the process varies between platforms. From the point of view of the investor, the major needs for development in the process can be considered as owning a part of the growth company after the investor has made the actual investment. Information regarding the company invested in after the investment and selling of the shares are challenges faced by the small investor. From the perspective of the investor crowdfunding platforms could develop their services and participate more, especially in activities and phases after the done investment.

Keywords: equity-based crowdfunding, startup-company, risk investment, crowdfunding platform

Sisällys

1	Johdanto, työn tausta ja tavoitteet	6
2	Joukkorahoitus	7
2.1	Mitä on joukkorahoitus?	7
2.2	Joukkorahoituskampanjat	8
2.3	Joukkorahoituksen lyhyt historia	10
2.4	Joukkorahoituksen muodot	11
3	Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus Suomessa	17
3.1	Perinteiset kasvuyritysten rahoittajat	17
3.2	Sijoituspohjaista joukkorahoitusta tarjoavat toimijat Suomessa	18
3.3	Lainsäädäntö	22
3.4	Kansainvälisyys	24
4	Joukkorahoitettava kasvuyritys sijoituskohteena piensijoittajalle	25
4.1	Suomalainen piensijoittaja	25
4.2	Osakesijoittaminen	26
4.3	Sijoituksen potentiaali ja riskit	28
4.4	Sijoitusprosessi kasvuyritykseen	30
5	Tutkimuksen toteutus	32
5.1	Tutkimusasetelma	32
5.2	Menetelmät	33
5.2.1	Haamuasiointi	34
5.2.2	Teemahaastattelut	34
5.3	Aineiston kerääminen ja analysointi	35
5.4	Tutkimuksen luotettavuuden arviointi	37
6	Tulokset	38
6.1	Haamuasiointi	38
6.2	Teemahaastattelut	43
7	Pohdinta	53
7.1	Johtopäätökset	53
7.2	Jatkotutkimusehdotuksia	59
	Lähteet	61
	Kuviot	67
	Taulukot	68
	Liitteet	69

1 Johdanto, työn tausta ja tavoitteet

Opinnäytetyö käsittelee sijoitusmuotoista joukkorahoitusta piensijoittajan näkökulmasta. Sijoitusmuotoisesta joukkorahoituksesta on vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen tullut suosittu tapa kerätä pieniä sijoituksia suurelta sijoittajajoukolta startup- ja kasvuyritysten rahoittamiseen. Aikaisemmin piensijoittajan mahdollisuudet päästä mukaan yritysten rahoittamiseen jo niiden alkuvaiheessa ovat olleet erittäin rajalliset. Sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen suosion kasvaessa ja sijoitettavien summien pienentyessä on tavalliselle suomalaisella piensijoittajalle avautunut useita mielenkiintoisia mahdollisuuksia sijoittaa ja osallistua yritysten rahoittamiseen uudella tavalla.

Aiheena sijoituspohjainen joukkorahoitus on ajankohtainen. Ilmiö on kasvanut Suomessa ja maailmalla erityisesti viime vuosien aikana ja on nykyään varteenotettava vaihtoehto pienyritykselle hakea ja saada rahoitusta toiminnalle. Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus ilmiönä on suhteellisen uusi, eikä aiheesta ole vielä tehty montaa opinnäytetyötä tai tutkimusta. Sijoitusmuotoista joukkorahoitusta on aiemmin tutkittu erityisesti startup-yrityksen näkökulmasta ja rahoituksen keräämisen välineenä. Piensijoittajan eli rahoittajan näkökulmaa ei ole aiemmissa tutkimuksissa juuri huomioitu, joten tutkimukselle sijoittajan näkökulmasta on selkeä tutkimusaukko. Lähtökohta tutkia aiheita syntyi opinnäytetyön tekijän omasta kiinnostuksesta sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen piensijoittajana.

Opinnäytetyön teoreettisessa viitekehyksessä tarkastellaan joukkorahoitusta ilmiönä ja pyritään kuvaamaan, miten sijoitusmuotoinen joukkorahoitus eroaa muista joukkorahoituksen nykyisistä muodoista. Sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen nykytilaa ja alalla olevia toimijoita Suomessa tarkastellaan tarkemmin. Teoreettisen viitekehyksen lopussa käsitellään osakesijoittamista ja pyritään kuvaamaan millainen kasvuyrityksen osake on sijoituskohteena sijoittajalle.

Tämän opinnäytetyön tutkimuksellisen osuuden tarkoituksena on tutkia ja kuvata suomalaisen piensijoittajan läpikäymää sijoitusprosessia tehtäessä sijoitus kasvuyritykseen sijoitusmuotoista joukkorahoitusta tarjoavalla rahoituslustralalla. Joukkorahoituksen monimuotoisuuden ja maakohtaisen lainsäädännön vuoksi tutkimus rajataan koskemaan vain Suomessa toimivia rahoituslustoja ja sijoituspohjaista joukkorahoitusta Suomessa. Tutkimus toteutettiin laadullisena tapaustutkimuksena kahta menetelmää, haamuasiointia ja teemahaastatteluja, hyödyntäen. Lopputuloksena on tarkoitus vastata seuraaviin tutkimuskysymyksiin:

1. Millaisia vaiheita sijoituspohjaisessa joukkorahoituksessa tapahtuva sijoitusprosessi sisältää?
2. Millaisia haasteita sijoittaja voi kohdata prosessin eri vaiheissa?

3. Miten rahoituslustoat voivat kehittää toimintaansa prosessin eri vaiheissa sijoittajan näkökulmasta?

Työn tavoitteena on kuvata sijoittamisen prosessi ja tunnistaa sijoittajan kohtaamat haasteet tämänhetkisen sijoitusprosessin eri vaiheissa Suomessa toimivilla joukkorahoituslustoilla. Tavoitteena on tuoda tutkimuksessa löytyvien mahdollisten haasteiden perusteella kehitysehdotuksia tutkimukseen osallistuneiden rahoituslustojen hyödynnettäväksi ja palveluiden parantamiseksi sijoittajan näkökulmasta.

2 Joukkorahoitus

Joukkorahoitus on ilmiönä yleistynyt maailmalla vasta viime vuosina. Luvussa käydään läpi, mitä joukkorahoitus on ja mistä se on lähtöisin. Joukkorahoituksella on tällä hetkellä myös neljä toisistaan eroavaa muotoa, joita tarkastellaan luvun lopussa.

2.1 Mitä on joukkorahoitus?

Joukkorahoitus tarkoittaa varojen keräämistä suurelta joukolta tietyn yrityksen, projektin tai hankkeen rahoittamiseen. Tarkoitus on kerätä paljon pieniä yksittäisiä sijoituksia, jotka yhdessä muodostavat suuren summan käytettävää rahoitusta kohteena olevalle hankkeelle tai yritykselle. (Dresner 2014, 3.)

Joukkorahoituksella rahoitetaan monenlaisia projekteja. Varoja kerätään julkiselta yleisöltä luovista projekteista, kuten elokuvista ja musiikista, aina poliittisiin kampanjoihin. Joukkorahoitusta käytetään tänä päivänä myös yritysten rahoitusvälineenä. Yhteinen tekijä kaikille on hankkeesta riippumatta juuri tapa kerätä varat hankkeen toteuttamiseen suurelta joukolta ihmisiä, jolloin hankkeen riski jakautuu usean osallistujan kesken. Joukkorahoitettavat hankkeet keräävät varoja tällä hetkellä pääosin erillisten joukkorahoituslustojen eli Internetissä toimivien sivustojen kautta. (Dresner 2014, xi-xii.)

Rahoituksen saanti uusille ja kasvaville yrityksille sekä erilaisille hankkeille on ollut yrittäjien keskeisimpiä haasteita jo muutaman vuosikymmenen ajan. Myös hyvinä taloudellisina aikoina rahoituksen saannin vaikeus on ollut osaltaan jarruttamassa monen potentiaalisen kasvuyrityksen ja luovan hankkeen kehittymistä. Erityisesti viimeiset vuodet ovat olleet yrittäjille vaikeita rahoituksen hankinnan suhteen. Hyvistä liikeideoista huolimatta vuoden 2008 maailmanlaajuisen finanssikriisin jälkeen riskipitoisempien yritysten ja hankkeiden rahoituksen saanti on ollut hankalaa. Tästä syystä joukkorahoitus on kasvattanut jatkuvasti suosiotaan. (Dresner 2014, 15.)

Joukkorahoitus on avannut monenlaisille hankkeille ja yrittäjille uuden rahoituskanavan perinteisten vaihtoehtojen sijaan. Joukkorahoituksen avulla rahoitusta hakevan yrittäjän ei enää nykypäivänä tarvitse etsiä hankkeelleen muutamaa suurempaa sijoittajaa tai neuvotella pankin kanssa lainasta. Yrittäjä voi esitellä ideansa suoraan verkossa aiheesta kiinnostuneille sijoittajille ja saada heidän avullaan rahoituksen kokoon jopa muutamassa viikossa. Joukkorahoitusta käyttämällä yrittäjä saa mahdollisen rahoituksen ohessa suoraa palautetta ideansa tai tuotteensa kysynnästä potentiaalisilta asiakkailta. Saatua palautetta pidetään usein yhtä tärkeänä kuin kokoon saatua rahoitusta. Palautteen perusteella yrittäjän on mahdollista muokata tuotettaan siitä kiinnostuneiden ihmisten avulla. Ankarimmillaan palaute näkyy suuren joukon kiinnostuksen puutteena rahoittaa kohdetta. Moni hanke jää toteutumatta, koska se ei herätä kiinnostusta joukossa. (Young 2013, 14-15.)

Joukkorahoituksesta on tullut erityisesti luovien projektien ja yritysten rahoituskanava. Monet luovat projektit, kuten musiikki ja elokuvat rahoitetaan nimenomaan joukkorahoituksen keinoin. Monesti muunlaista rahoitusta ei ole saatavilla luoville hankkeille niiden korkean riskin vuoksi. Yrittäjät käyttävätkin joukkorahoitusta erityisesti siinä tilanteessa, kun rahoituksen saaminen ei ole mahdollista perinteisiä kanavia pitkin. (Young 2013, 14-15.)

Joukkorahoituksen suosion kasvuun ovat vaikuttaneet vahvasti samaan aikaan yleistyneet sosiaalisen median palvelut, kuten Facebook, LinkedIn, Twitter ja Instagram. Sosiaalisessa mediassa ihmiset pystyvät jakamaan kiinnostuksen kohteensa nopeasti toisilleen yli maantieteellisten rajoitusten. Tämän vuoksi sana kiinnostavista joukkorahoitettavista hankkeista leviää nopeasti. (Dresner 2014, 10; Fundrise, 2013.)

2.2 Joukkorahoituskampanjat

Kuviossa 1 pyritään mallintamaan tyypillistä joukkorahoituskampanjaa ja sen kulkua rahoitusta hakevan yrityksen tai hankkeen näkökulmasta. Joukkorahoitusta kerätään kampanjoimalla rahoituksen kohdetta pääosin Internetissä erilaisten joukkorahoitusalojen eli crowdfunding platformien kautta. Joukkorahoitusaloilla tarkoitetaan Internetissä olevaa sivustoa tai yritystä, joka toimii markkinapaikkana joukkorahoitettaville kampanjoille. Alustojen tarkoitus on tuoda rahaa tarvitsevat hankkeet ja yritykset niistä kiinnostuneen suuren joukon nähtäväksi. Verkossa toimivien alustojen ansiosta rahoitettavat kohteet eivät ole maantieteellisesti sidonnaisia vaan lähes kuka tahansa voi nähdä ja rahoittaa kampanjoita niitä käyttäen. (Gass 2011, 7-8.)

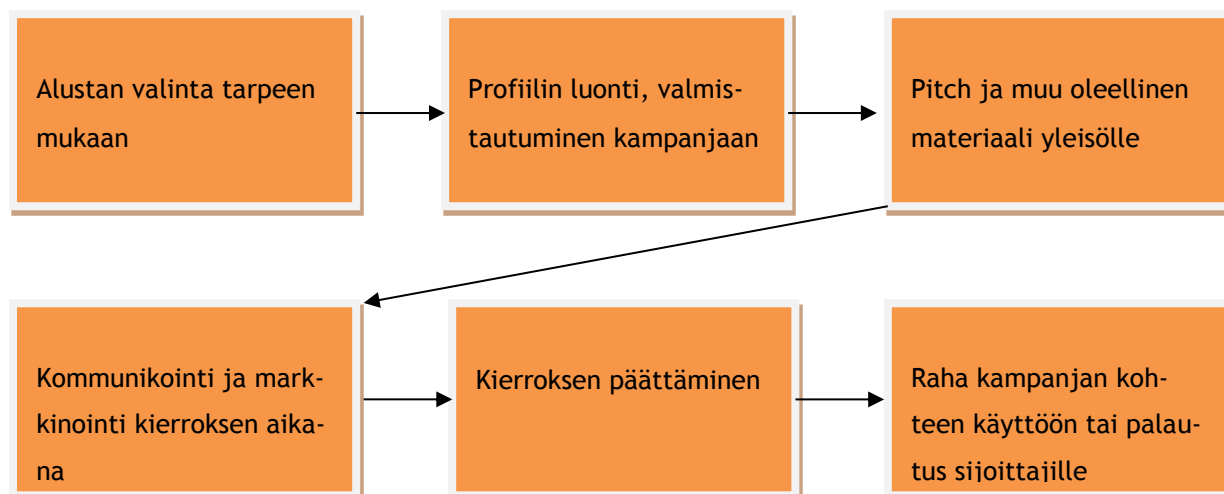
Maantieteellisesti joukkorahoitusaloja on tällä hetkellä toiminnassa ympäri maailmaa. Eniten alustoja on Pohjois-Amerikassa ja Euroopassa. Joukkorahoitus on myös dollarimääräisesti volyymiltään suurinta näissä maanosissa. (Dresner 2014, 33-35.)

Jokaisella joukkorahoituslustralle on omat kriteerinsä sille, millainen yritys tai hanke voi hakea rahoitusta alustalla. Kuten Kuviossa 1 voidaan huomata, alustan kriteerit täyttävät ja rahoitusta tarvitsevat hankkeet tai yritykset voivat rekisteröityä alustan käyttäjiksi ja käynnistää joukkorahoituskampanjan haluamaansa tarkoitukseen. Kampanja alkaa sivustolle jätettävällä pitch-esittelyllä eli myyntiesityksellä, jossa esitellään lyhyesti kampanjan tarkoitus ja tausta. Pitchit voivat olla esimerkiksi videoita ja kirjallinen esittely hankkeesta. Tarkoitus on markkinoida rahoitusta hakevaa hanketta tai yritystä ja saada joukko sijoittamaan siihen. Pitch-esittelyn ohella esitellään myös kampanjan takana oleva yritys tai hanke. Jos sijoitukselle on tarjolla vastine, kuten palkinto tai osake, kerrotaan siitä kampanjan esittelyssä. (Invesdor b.)

Pitch-esityksen ohella joukkorahoituslustralle avataan sijoittajien nähtäväksi rahoituskierron, joka tarkoittaa tietyn summan keräämistä tietyssä ajassa. Ennen kierroksen aloittamista määritellään kuinka kauan kierros kestää ja mikä on sen rahallinen tavoitesumma. Rahoituskierron aikana sijoittajat voivat sijoittaa kampanjaan. Useimmat alustat vaativat, että asetettu tavoitesumma tulee saada kokonaisuudessaan kerättyä määritellyssä ajassa, jotta kampanjan kohde saa kerätyt rahat käyttöönsä. Jos tavoitesummaa ei saada kerättyä, palautetaan kerätyt rahat sijoittajille ja kampanja epäonnistuu, kuten Kuvion 1 viimeinen vaihe havainnollistaa. Sijoittajatkaan eivät siis välttämättä pääse osalliseksi haluamaansa hanketta, jos se ei saa suuremman yleisön tukea taakseen. (Kickstarter a.)

Kickstarterin, joka on yksi suurimmista joukkorahoituslustoista, tilaston mukaan 44 prosenttia alustan kautta toteutetuista kampanjoista saavuttaa tavoitteensa. Joillakin alustoille tavoitesummaa ei ole välttämättä saada kerättyä kokonaisuudessaan, vaan kampanja saa kerätyt varat joka tapauksessa rahoituskierron päätyttyä. Mikäli kerättyyn rahoitukseen on liittynyt luvattu vastine sijoittajalle, on rahoituksen saanut hanke tai yritys velvollinen toimittamaan tämän kampanjan esittelyssä määritellyn lupauksen mukaisesti. (Kickstarter a.)

Joukkorahoituslustralle ottavat usein oman palkkionsa onnistuneista kampanjoista. Tämä saattaa olla jopa 9 prosenttia kerätyistä varoista, mikä käytetään alustan ylläpitoon ja kehittämiseen. Palkkion sekä muiden mahdollisten kulujen suuruus ja olemassa olevat käytännöt ovat täysin alustakohtaisia. Useimmiten epäonnistuneesta kampanjasta ei aiheudu kuluja. (Gass 2011, 7-8.)



Kuvio 1: Joukkorahoitusprosessi yritykselle ja hankkeille

2.3 Joukkorahoituksen lyhyt historia

Joukkorahoitus on ilmiönä noussut suuren yleisön tietoisuuteen vasta viime vuosina. Joukkorahoitus on kuitenkin ollut olemassa ja käytetty rahoitusmenetelmä jo kauan aikaa sitten. Joukkorahoituksen kehittymiseen ja ilmiön syntymiseen on myötävaikuttanut vahvasti tietotekniikan kehitys sekä yleinen taloustilanne. (Dresner 2014, 3,9.)

Historian yksi tunnetuimmista ja selkeimmistä esimerkeistä varhaisesta joukkorahoituksesta on Yhdysvalloissa sijaitseva Vapauden patsas (Statue of Liberty), jonka jalusta on toteutettu joukkorahoituksen keinoin 1870-luvulla. Varojen keräyksessä jalustaan on käytetty samankaltaisia menetelmiä kuin tämän päivän joukkorahoituskampanjoissa. Lähteiden mukaan sanomalehden julkaisija Joseph Pulitzer käytti newyorkilaista sanomalehteä kerätäkseen puuttuvat varat patsaan jalustaa. Palkinnoksi lahjoituksesta lahjoittaja sai nimensä Pulitzerin lehteen. Pulitzerin kampanja onnistui ja miljoonat amerikkalaiset lahjoittivat pieniä summia jalustaan. Vaikka Pulitzerin kampanja eroaakin nykymuotoisesta joukkorahoituksesta, on siinä kuitenkin vastaava ydinajatus kuin joukkorahoituksessa tänä päivänä. Pienillä summilla ja suurilla määrillä osallistujia voidaan saada aikaan jotain suurempaan. (Dresner 2014, 4; Kickstarter b.)

Nykyiseen muotoonsa joukkorahoitus on kehittynyt tietoyhteiskunnan kehityksen myötä 2000-luvun lopulla. Suurimpina tekijöinä nykymuotoisen joukkorahoituksen kehityksessä voidaan pitää Internetin, sosiaalisen median ja verkossa toimivan kaupankäynnin kehitystä niin teknikan kuin kuluttajakäyttäytymisen suhteen. Erityisesti ihmisten luottamus verkossa tapahtuvaan kaupankäyntiin on edesauttanut joukkorahoituksen kehittymistä. (Dresner 2014, 9.)

Ensimmäiset joukkorahoitukseen keskittyvät alustat ovat lähtöisin Yhdysvalloista. Yksi ensimmäisistä joukkorahoitusaloista oli vuonna 2005 avattu Kiva, jonka kautta yhdysvaltalaiset saattoivat lahjoittaa pienen summan rahaa keräyksinä kehittyvien maiden asukkaille. Kivan tarkoitus oli antaa vertaistukea heikommassa asemassa oleville ihmisille. Rahaa saanut kehitykseen asukas saattoi ostaa esimerkiksi moottoripyörän tai lehmän ja tätä kautta parantaa omaa elintasoaan. Vastaavasti lahjoituksen antanut pystyi seuraamaan keräyksen vaikutuksia, ja joissain tapauksissa jopa saamaan lahjoituksena takaisin, jos rahan saanut pystyi parantamaan elintasoaan tarpeeksi maksaakseen. (Dresner 2014, 9.)

Kivan jälkeen sai alkunsa yksi nykyäänkin suurimmista joukkorahoitusaloista, Kickstarter, joka avattiin vuonna 2009. Palvelun syntymiseen vaikutti huomattavasti samaan aikaan käynnissä ollut finanssikriisi, joka hankaloitti huomattavasti yrittäjien ja erilaisten hankkeiden rahan saantia perinteisistä kanavista. Kickstarter luotiin alun perin auttamaan rahan puutteesta kärsiviä muusikoita ja artisteja, jotka pystyivät Kickstarteria käyttäen saamaan suoran yhteyden fanipohjaansa. Alustalla artisti pystyi keräämään rahaa levynsä julkaisuun tai keikkailuun. Vastaavasti lahjoittaja sai palkinnoksi esimerkiksi valmiin CD-levyn tai DVD:n. (Dresner 2014, 10; Fundrise, 2013.)

Kickstarterin suosion myötä joukkorahoitus on ilmiönä lähtenyt leviämään ympäri maailmaa. Myös Suomeen joukkorahoitus rantautui vuoden 2013 aikana, kun Suomen yksi ensimmäisistä joukkorahoitukseen keskittyvistä alustoista Mesenaatti.me avautui. Mesenaatin avaamisen aikaan joukkorahoitus oli levinnyt jo Ruotsiin, Norjaan, Saksaan, Hollantiin ja Isoon-Britanniaan Yhdysvaltojen lisäksi. (Mesenaatti.me 2013.)

2.4 Joukkorahoituksen muodot

Joukkorahoitus on uutuudestaan huolimatta ehtinyt kehittyä ilmiönä huimasti. Joukkorahoituksella on tänä päivänä neljä tunnistettavaa muotoa, jotka eroavat toisistaan merkittävästi. Muodot ovat lahjoitus, palkinto, laina ja sijoitus. Lahjoitus- ja palkintopohjaista joukkorahoitusta käytetään erityisesti yleistä hyvää tavoittelevissa kampanjoissa. Tunnetuin joukkorahoituksen muoto on tällä hetkellä palkintopohjainen joukkorahoitus johtuen alan pioneereista Kickstarterista ja Indiegogosta. Vastaavasti aloittelevat ja nuoret yritykset hakevat laina- ja sijoitusmuotoista joukkorahoitusta. Käytettävän rahoituksen muodon määrittää kuitenkin lopulta rahoitusta tarvitseva yritys tai hanke tarpeidensa mukaan. (Dresner 2014, 39-42; 47-49.)

Joukkorahoituksen muodoista käytettävä termistö vaihtelee hieman lähteestä ja maasta riippuen erityisesti sijoituspohjaisesta joukkorahoituksesta puhuttaessa. Esimerkiksi Dresnerin teoksessa sijoitusmuotoinen joukkorahoitus mielletään yläkäsitteeksi, jonka alle laina- ja osakemuotoinen joukkorahoitus kuuluvat. (Dresner 2014, 51.) Suomen finanssivalvonta taas rin-

nastaa sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen vain osakepohjaiseen joukkorahoitukseen jättäen lainapohjaisen joukkorahoituksen omaksi lajikseen. Alle olevassa Taulukossa 1 joukkorahoituksen muodot ja termistö ovat Suomen Finanssivalvonnan mukaiset ja niitä käytetään myös tässä työssä. (Finanssivalvonta 2014b.)

Joukkorahoituksen muoto	Vastike	Kohde	Tunnetut alustat
Lahjoitus	Ei vastiketta	Hyväntekeväisyys Ei-kaupalliset kohteet	GoFundMe Kiva
Palkinto	Palkinto tai tuote (Usein valmiin projektin tuotos)	Hyväntekeväisyys Luovat projektit Markkinoiden testaus	Kickstarter Indeagogo Mesenaatti.me PocketVenture FundedByMe
Laina	Lainalle maksettava korko	Yksityishenkilöt PK-yritykset Startup-yritykset	Prosper LendingClub Fixura FundedByMe
Sijoitus	Osakkeet ja niiden arvonnousu tai osingot	Kasvavat yritykset Startup-yritykset	Invesdor FundedByMe PocketVenture

Taulukko 1: Joukkorahoituksen muodot

Lahjoitus

Yksinkertaisin joukkorahoituksen muoto on lahjoitusperusteinen joukkorahoitus (charity crowdfunding). Nimensä mukaisesti tämä joukkorahoituksen muoto perustuu puhtaasti lahjoittamiseen. Rahan antaja ei siis saa rahalleen konkreettista vastinetta. Rahoituksen antaminen perustuukin siihen, että rahoittaja kokee joukkorahoitettavan kampanjan kohteen tärkeäksi itselleen emotionaalisessa mielessä. Motivaatio osallistua lahjoitukseen on usein halu auttaa muita ihmisiä. Lahjoitusmuotoista joukkorahoitusta käyttävät useimmiten voittoa tavoittelemattomat yritykset, yhteisöt ja yksityishenkilöt. Tällaisia tahoja ovat esimerkiksi po-

liittiset puolueet, Punainen Risti sekä heikossa taloudellisessa asemassa olevat yksityishenkilöt. (Crowdfund Insider 2013.)

Suomen Finanssivalvonta määrittelee lahjoitusperustaisen joukkorahoituksen seuraavasti: ”Lahjoitusperustaisessa joukkorahoituksessa yleisöltä kerätään lahjoituksia tiettyyn hankkeeseen tietyn ajanjakson ajan mainostamalla keräystä Internetin ja sosiaalisen median välityksellä.” (Finanssivalvonta 2014.)

Yksi tunnetuimmista ja suurimmista lahjoitusperusteiseen joukkorahoitukseen keskittyvistä alustoista on GoFundMe. Alustalla yksityishenkilöt voivat kerätä varoja haluamaansa tarkoitukseen jättämällä ilmoituksen kampanjasta. Ilmoituksen perusteella lahjoittajat voivat antaa rahaa tärkeäksi kokemilleen joukkorahoituskampanjoille. Opinnäytetyön tekohetkellä rahoitettavia kampanjoita GoFundMe-sivustolla olivat esimerkiksi auton rahoitus vanhalle naiselle, koiran pelastaminen sekä syöpäleikkaus. Tyypillisestä joukkorahoituksesta poiketen kampanjan ei tarvitse sivustolla saavuttaa ennalta asetettua keräystavoitetta, vaan lahjoitukset toimitetaan saajalle summasta riippumatta. GoFundMe on oman tilastonsa mukaan kerännyt tähän mennessä yli 720 miljoonaa dollaria erilaisiin lahjoituskohteisiin. Kampanjat vaihtelevat summiltaan muutamasta tuhannesta dollarista aina kymmeneen tuhansiin. (GoFundMe 2015.)

Palkinto

Palkintopohjainen rahoitus (reward-based crowdfunding) on toinen joukkorahoituksen muoto. Palkintopohjaisessa joukkorahoituksessa on tarkoitus antaa rahaa joukkorahoituskampanjan kohteena olevalle hankkeelle tai yritykselle vastiketta eli pientä palkintoa vastaan. Vastineeksi tuestaan rahaa antanut tukija saa esimerkiksi valmiin hankkeen tuloksena syntyneen tuotteen tai palvelun. (Dresner 2014, 49-51.)

Suomen Finanssivalvonta määrittelee palkintopohjaisen joukkorahoituksen seuraavasti: ”Palkintopohjaisessa tai ennakkomyyntiin perustuvassa joukkorahoituksessa rahoittajille tarjotaan jonkinlaista vastiketta, kuten mahdollisuus osallistua rahoittamaansa kulttuurikokemukseen tai tuote, joka on kehitetty ja valmistettu kerätyillä varoilla.” (Finanssivalvonta 2014.)

Palkintopohjaista joukkorahoitusta voidaan käyttää useaan eri tarkoitukseen kampanjoitavan hankkeen koosta tai luonteesta riippuen. Tyypillisesti tätä joukkorahoituksen muotoa käyttävät luovat ja innovatiiviset projektit. Esimerkiksi muusikot, kirjailijat sekä eri alojen taiteilijat ovat tyypillisiä ryhmiä, jotka hakevat tukea projektilleen palkintomuotoisella joukkorahoituskampanjalla. Myös erilaiset yhdistykset, yritykset ja säätiöt voivat hakea tukea. Sijoituksesta annettava palkinto suhteutetaan annettuun rahasummaan ja on usein projektin tai hankkeen tuotosta esimerkiksi valmis levy tai kirja. Palkinto voi olla myös osuus hankkeen

tuotosta tai jäsenyys jos kampanjan takana on yhdistys tai kerho. Annettavat palkinnot vaihtelevat kuitenkin suuresti hankkeen tarkoituksen ja lopputuloksen mukaan. Rahoittajalle palkintomuotoinen joukkorahoitus antaa mahdollisuuden tukea itselleen mielekästä hanketta tai henkilöä. Sosiaalisten syiden lisäksi rahoituksen antajaa motivoi tässä joukkorahoituksen muodossa erityisesti rahan vastineeksi saatava palkinto. (Mesenaatti.me b.)

Palkintopohjaista joukkorahoitusta käytetään myös testaamaan markkinoita erityisesti innovatiivisten ja uusien tuotteiden lanseerauksessa. Tällä tavalla uuden tuotteen innovoinut yritys tai henkilö voi testata suoraan tuotteen toimivuutta ja potentiaalisten asiakkaiden kiinnostusta siihen. Kampanja antaa sitä rahoittaneille palkinnoksi yleensä näytteen valmiista tuotteesta tai palvelusta ennakkoon. Rahoituksen lisäksi kampanjan takana oleva taho saa suoraa palautetta siihen, onko tuotteella kysyntää markkinoilla. Jos kysyntää on, voidaan joukkorahoituksen kautta saada myös palautetta siitä miten tuotetta kannattaisi vielä kehittää ennen sen varsinaista lanseerausta. (Dresner 2014, 50.)

Suurimmat palkintopohjaiseen joukkorahoitukseen keskittyvät alustat ovat Yhdysvalloissa vuonna 2008 perustettu Indiegogo sekä vuotta myöhemmin avattu Kickstarter. Molemmat alustat ovat olleet merkittävässä roolissa joukkorahoitusilmiön globaalissa kasvussa. (Dresner 2014, 50-51.) Tähän päivään mennessä Kickstarterissa on toteutettu yli 78 000 joukkorahoituskampanjaa. Rahaa näihin hankkeisiin on sivuston kautta kerätty jo 1,5 miljardia dollaria. (Kickstarter b.)

Vanhin Suomessa toimivista palkintomuotoiseen joukkorahoitukseen keskittyvistä alustoista on Mesenaatti.me. Mesenaatissa rahoitettavia kampanjoita ovat esimerkiksi kotimaiset kirjat, musiikki ja muut taiteelliset tuotokset. Rahoitusta voi hakea sekä lahjoituksin että vastikkeellisesti. Suomessa lahjoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen tarvitaan rahankeräyslupa. Jos lupaa ei ole, tulee rahoitettavan tahon antaa vastike rahoittajalle. (Mesenaatti a.)

Laina

Lainamuotoisella joukkorahoituksella (debt- tai lending-based crowdfunding) tarkoitetaan tilannetta, jossa yksityishenkilö tai yritys lainaa rahaa suurelta joukolta ihmisiä joukkorahoituksen keinoin. Keskeistä lainamuotoisessa joukkorahoituksessa on ymmärrys siitä, että laina maksetaan takaisin sovitulla ehdoilla. (Crowdfund Insider, 2013.) Lainamuotoinen joukkorahoitus tarkoittaa myös niin kutsuttuja vertaislainoja. Vertaislaina tarkoittaa kahden ihmisen välistä lainaa, jossa ei ole mukana perinteistä pankkia tai muuta rahoituslaitosta. (Fixura 2015.)

Suomen Finanssivalvonta määrittelee joukkolainaamisen seuraavasti: ”Joukkolainaamisessa kampanjan järjestäjät lainaavat yleisöltä rahaa ja lupaavat maksaa pääoman takaisin tietyillä ehdoilla korkoineen tai ilman korkoa.” (Finanssivalvonta 2014.)

Lainamuotoinen joukkorahoitus on syntynyt finanssikriisin 2008 jälkeisenä aikana, jolloin lainan ja kulutusluottojen saaminen perinteisistä kanavista, kuten pankeista, on vaikeutunut huomattavasti lainanottajalle. Lainaamiseen keskittyvät joukkorahoituslupaukset pyrkivät tuomaan yhteen lainarahaa tarvitsevat sellaisten tahojen kanssa, joilla on kiinnostusta lainata omaa rahaansa sijoitusmielessä. (Dresner 2014, 54-55; Prosper 2014.)

Lainanottajan näkökulmasta lainamuotoinen joukkorahoitus tarjoaa vaihtoehtoisen kanavan saada luottoa verrattuna perinteisiin lainoittajiin. Tapauskohtaisesti luotto voi olla jopa edullisempaa kuin pankilta saatu laina. Lainamuotoinen joukkorahoitus sopii myös erityisen hyvin aloitteleville yrityksille, jotka eivät halua luopua omasta pääomasta, kuten osakkeista, mutta tarvitsevat rahaa kasvuun. Lainan antaja hyötyy antamastaan lainasta sovittavan koron muodossa. Korko on alustasta riippuen sovittavissa lainaajan ja lainanottajan kesken. Riskinä lainamuotoisessa joukkorahoituksessa on, ettei lainaa makseta takaisin sovittavalla tavalla. Rahoittajan motivaatio on tässä joukkorahoituksen muodossa vahvemmin taloudellinen verrattuna palkinto- ja lahjoitusperusteisiin joukkorahoituksiin. Kuitenkin myös halu auttaa ja tukea muita ihmisiä on yksi syy osallistua rahoittajana lainaamiseen. (Crowdfund Insider 2013.)

Joukkolainaamiseen keskittyviä alustajia on tällä hetkellä ympäri maailmaa. Suurimmat ja ensimmäisten joukossa syntyneet alustat ovat Yhdysvalloissa toimivat LendingClub ja Prosper. LendingClubin kautta lainoitusta on vuoden 2013 loppuun mennessä annettu yli 3 miljardia dollaria. Prosperin kautta on lainoitettu yli 740 miljoonan dollarin edestä lainoja. Vertaislainoja välittävien palveluiden oletetaan kasvavan Yhdysvalloissa ja muualla maailmassa tulevaisuudessa huomattavasti nykyisestä. (Dresner 2014, 54-55.)

Suomessa vertaislainapalvelu on myös kasvava toimiala. Suurimmat vertaislainoja välittävät yritykset Suomessa ovat Fixura ja Bondora. Näiden kahden lisäksi palvelua tarjoavat muutamia pienemmät toimijat, kuten Vertaislaina. Bondoran ja Fixuran kautta on tähän mennessä myönnetty vertaislainoja yli 35 miljoonan euron edestä. (Taloussanomat 2014b.)

Sijoitus

Suomen Finanssivalvonta määrittelee sijoituspohjaisen joukkorahoituksen seuraavasti: ”Arvo-paperipohjaisessa tai sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa yritykset laskevat sijoittajia varten liikkeeseen osakkeita tai velkainstrumentteja. Menettely poikkeaa säännelystä listautumisannista muun muassa siten, että liikkeeseen lasketuilla osakkeilla ei yleensä käydä kauppaa jälkimarkkinoilla eikä niihin liity merkintätakuuta.” (Finanssivalvonta 2014.)

Sijoitusmuotoisesta joukkorahoituksesta (equity-based crowdfunding) käytetään myös termiä osakepohjainen tai pääomaehtoinen joukkorahoitus. Termi osakemuotoinen joukkorahoitus on käytössä erityisesti palvelua tarjoavien alustojen keskuudessa. Vastaavasti Suomen valtion viralliset tahot kuten Suomen Finanssivalvonta käyttävät termiä sijoitusmuotoinen joukkorahoitus. (Finanssivalvonta 2014; Invesdor a.)

Sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa rahoitusta tarvitseva yritys kerää varoja joukkorahoituksen keinoin sijoittajilta antamalla vastineeksi tavallisimmin yrityksen osakkeita tai muita arvopapereita. Koska kyse on usein aloittavista ja kasvuvaiheen yrityksistä, ovat tarjottavat osakkeet usein uusia ja listaamattomia, eli niillä ei käydä kauppaa pörssissä. Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus on oman pääoman ehtoista osakesijoittamista. Sijoittajasta tulee saatujen osakkeiden myötä yrityksen omistaja siinä suhteessa kuin hänen ostamansa osakkeiden lukumäärä on suhteessa yrityksen osakepääomaan. Tämän vuoksi se sitoo sijoittajaa eniten sijoituksen kohteeseen verrattuna muihin joukkorahoituksen muotoihin. Yksinkertaistettuna osakepohjaista joukkorahoitusta voidaan kuvata verkossa toteutettavana osakeantina, jossa yritys tarjoaa halukkaille mahdollisuuden tulla yrityksen omistajiksi osakeannin kautta. (Invesdor a.)

Sijoitusmuotoista joukkorahoitusta käytetään tavallisimmin pienten kasvuyritysten rahoituksessa erityisesti sellaisissa tilanteissa, joissa rahoituksen saaminen ei ole onnistunut muita kanavia pitkin. Tavallisesti sijoituspohjainen rahoitus valitaan joukkorahoituksen muodoista silloin, kun halutaan saada kokoon suurempia pääomia tai yrityksellä on jo olemassa valmista liiketoimintaa. (Fundable 2015.)

Sijoittajan motivaatio sijoittaa kasvuyrityksiin joukkorahoitusta käyttäen on usein taloudellinen ja sosiaalinen. Sijoittaja pyrkii ensisijaisesti taloudelliseen tuottoon, mutta haluaa myös auttaa rahoituksen kohdetta. Tuotto perustuu sijoituksen kohteena olevan yrityksen arvonnousuun tai jaettuihin osinkoihin. (Valtiovarainministeriö 2014, 5-6.) Sijoittajalle joukkorahoitus on luonteva kanava päästä osaksi kasvuyritystä ja laajentaa sijoitussalkkua pienilläkin sijoituksilla. (Invesdor c.)

3 Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus Suomessa

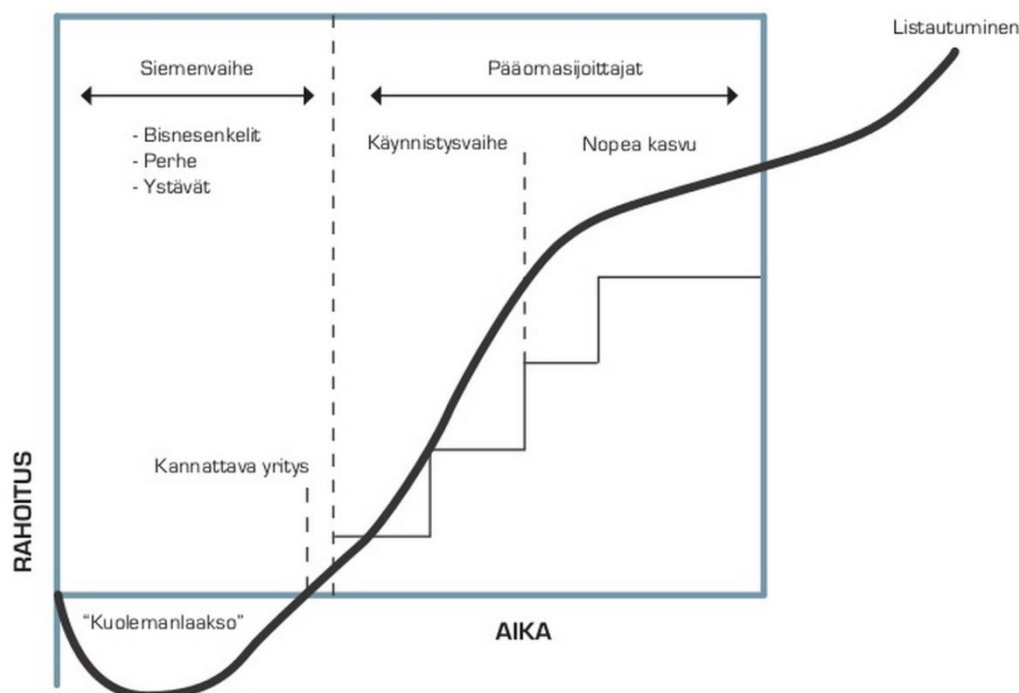
Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus on saanut jalansijaa myös Suomessa kasvuyritysten vaihtoehtoisena rahoituskanavana. Seuraavassa käydään läpi, mistä kasvuyritys on perinteisesti saanut rahoitusta ja millaisia vaihtoehtoja Suomeen syntyneet joukkorahoitusluset tuovat rahoitusmarkkinoille. Lopuksi käsitellään keskeisin lainsäädäntö sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen liittyen ja tarkastellaan tilannetta ulkomailla, erityisesti muun joukkorahoituksen pioneerimaana toimineessa Yhdysvalloissa.

3.1 Perinteiset kasvuyritysten rahoittajat

Suomessa perinteiset kasvuyritysten rahoittajat voidaan jakaa karkeasti kahteen joukkoon: julkisiin ja yksityisiin rahoittajiin. Julkisia kasvuyritysten rahoittajia Suomessa ovat esimerkiksi Tekes, Sitra, ELY-keskukset, Finnvera ja Finpro. Julkinen rahoittaja saa Suomessa rahaa toimintaansa valtiolta. Yksityisinä rahoittajina voidaan vastaavasti pitää esimerkiksi pankkeja, enkelisijoittajia, pääomasijoittajia sekä yrittäjää itseään. (Lainema 2011, 49-53, 72.)

Vuoden 2008 Finanssikriisin jälkeinen aika on vaikuttanut negatiivisesti aloittavien sekä kasvuvaiheessa olevien pienten ja keskisuurten yritysten rahan saantiin, mikä näkyy esimerkiksi pankkien riskinottohalukkuuden heikentymisenä myös Suomessa. Suomessa alku- ja kasvuvaiheen yrityksiä rahoittavat julkiset tahot, kuten Sitra ja Tekes, eivät myöskään pysty tarjoamaan rahoitusta kaikille hakijoille. Pankkien ja muiden perinteisten rahoituslaitoksien tiukka luotonmyöntöpolitiikka sekä yleinen taloustilanne ovat luoneet tarpeen vaihtoehtoiselle rahoituskanavalle, jonka seurauksena sijoitusmuotoinen joukkorahoitus on rantautunut myös Suomeen. Heikko taloustilanne ja rahansaannin vaikeus perinteisistä kanavista vauhdittavat todennäköisesti sijoituspohjaisen joukkorahoituksen kasvua entisestään. (Lainema 2011, 73; Valtiovarainministeriö 2014, 5.)

Kuvio 2 havainnollistaa kasvuyrityksen rahoittamisen vaiheita. Kuten Kuvio 2 voidaan huomata, saavat alkuvaiheen kasvuyritykset tavallisesti rahoitusta perheen ja ystävien lisäksi bisnesenkeleiltä niin sanotun siemenvaiheen aikana. Tällöin yrityksellä ei ole vahvaa historiaa toiminnastaan ja toiminta on usein kannattamatonta. Selviäminen ”Kuolemanlaakson” yli on epävarmaa. Jos kasvuyritys selviää ”Kuolemanlaakson” yli, kasvavat sen rahoitusvaihtoehdot esimerkiksi mahdollisten pääomasijoittajien tuloissa mukaan yrityksen rahoittajiksi. Rahoittajan riskit pienevät yrityksen kasvun edetessä ja myös yritys pystyy näyttämään laajempaa historiatietoa toiminnastaan rahoittajien vakuuttamiseksi. (FIBAN 2012, 5; Lainema 2011, 24-25)



Kuvio 2: Kasvuyrityksen rahoituskaari (FIBAN 2012, 5.)

3.2 Sijoituspohjaista joukkorahoitusta tarjoavat toimijat Suomessa

Suomessa on viime vuosina aloittanut toimintansa sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen keskittyviä alustoja ja yrityksiä, joiden tarkoituksena on tuoda rahaa tarvitsevat yritykset yhteen niistä kiinnostuneiden sijoittajien kanssa. (Yle 2014.) Seuraavassa tarkastellaan Suomessa toimivia sijoitusmuotoista joukkorahoitusta tarjoavia yrityksiä ja alustoja. Tarkastelussa esitetyt tiedot on pyritty keräämään Taulukkoon 2 siten, että sama tieto on saatavilla kaikista alustoista. Kaikki tiedot on kerätty alustojen omilta verkkosivuilta vuoden 2015 helmi- ja maaliskuussa.

Taulukkoon 2 listattujen toimijoiden lisäksi Suomessa toimii myös Innovestor-niminen joukkorahoitusala. Alusta ilmoittaa omilla sivuillaan minimisijoitukseksi 20 000 euroa, joka eroaa huomattavasti muista toimijoista Suomessa. Tämän vuoksi se sopii enemmän ammattimaisille sijoittajille ja bisnesenkeleille. Tässä opinnäytetyössä käsitellään sijoitusmuotoista joukkorahoitusta piensijoittajan näkökulmasta, joten Innovestoria ei käsitellä työssä tarkemmin.

Yritys	Vauraus Oy	Venture Bonsai	PocketVenture	Invesdor	FundedByMe
Kotimaa	Suomi	Suomi	Suomi	Suomi	Ruotsi
Kansainvälisyys	Suomi	Eurooppa	Maailmanlaajui- nen	Pohjois- Eurooppa (si- joittajia myös muualta)	Maailmanlaa- juinen
Rahoituskierros- ten koko	500 000 - 1 499 000 €	Max 1 500 000 €	6000 - 1 500 000 €	20 000 - 1 500 000 €, Suljettu kierros 5 000 000 €	50 000 - 150 000 €
Rahoituskierros- ten kesto	2-3 kk	Ei tiedossa	14 vrk - Sovittu ajanjakso	1-3 kk	Tyypillisesti 45 vrk
Minimisijoitus	3000 €	1000 €	50 €	20 €	n.100 €
Ansaintamalli ja palkkiot	Asiakasyhtiöiden osakeoptiot, muut palkkiot	Ei ilmoita	Yritykselle ei, sijoittajalta 5% + maakohtaiset ve- rot	Listausmaksu 1000 €+alv. 6%+alv onnistu- neet kampanjat	Listausmaksu 500€, onnistu- nut kampanja 8%
Muut joukkora- hoituspalvelut	Laina	Ei ole	Vastike	Ei ole	Vastike, Laina
Toimintamalli	Konttori	Alusta	Alusta	Alusta	Alusta
Rahoitusta saa- neet yritykset	Cleantech Invest Oy, Sofica Oy, Fantastec Oy	Varaani Works, AppGyver	Ei tiedossa.	Bryggeri, Rakuuna Olut Oy, Invesdor, Iron Sky Uni- verse	Goodio Cools, Virtuous Vodka

Taulukko 2: Yhteenvedo Suomessa toimivista alustoista (FundedByMe 2015; Invesdor d; PocketVenture 2015; Venture Bonsai a; Vauraus a,b,c.)

Taulukosta 2 voidaan huomata, että Suomessa toimii tällä hetkellä viisi sijoitusmuotoista joukkorahoitusta piensijoittajalle tarjoavaa yritystä. Kaikki tarjoavat palveluitaan rahoitusta tarvitseville yritykselle ja sijoittajilla. Taulukkoon 2 listattujen tietojen perusteella alustojen toiminnan välillä on paljon samanlaisia tekijöitä, mutta myös paljon eroja. Yhtä lukuun ottamatta kaikki Suomessa toimivat alustat ovat suomalaisia. Ainoastaan FundedByMe tulee Ruotsista. FundedByMe:n toimii kuitenkin vahvasti Suomen alueella ja tästä on osoituksena palvelun tarjonta verkossa Suomen kielellä.

Alustojen maantieteellisessä levinneisyydessä tulee esille hieman enemmän eroja. Ainoastaan Vauraus Oy on tällä hetkellä ainoa, joka toimii pelkästään Suomen alueella tarjoten palveluitaan vain kotimaisille sijoittajille ja yrityksille. Muut alustat toimivat Suomen lisäksi myös ulkomailla. Tämän vuoksi rahoitusta hakeva yritys ja sen rahoitukseen osallistuva sijoittaja voivat tulla eri maista. Ulkomailla toimivat alustat kuitenkin edellyttävät, että sijoittajan tai rahoitettavan yrityksen tulee itse huolehtia, että paikallinen lainsäädäntö sallii osallistumisen sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen. Tämän vuoksi osallistuminen rahoituskierroksille ei ole mahdollista kaikista maista, vaikka palvelua kansainvälisesti tarjotaankin.

Rahoituskierroksen koko vaihtelee myös paljon alustojen välillä. Rahoituskierroksen koolla tarkoitetaan summaa, jolle yritys voi hakea rahoitusta alustalla. Taulukosta 2 voidaan huomata, että maksimisumma lähes kaikilla alustoilla on 1 500 000 euroa. Tämä johtuu suomalaisesta lainsäädännöstä arvopaperien markkinoinnissa. Tätä käsitellään tarkemmin luvussa 3.3. Verrattuna muihin alustoihin Invesdor tarjoaa poikkeustilanteissa rahoituskierroksia 5 miljoonan euroon asti. Tällaiset rahoituskierrokset järjestetään suljettuina eli mahdollisuutta osallistua niihin tarjotaan vain valikoidulla joukolle sijoittajia, mikä poikkeaa tavallisesta rahoituskierroksesta. FundedByMe:n sivuilla ilmoitettiin vain tieto siitä, mikä on tavallinen kerätty summa. Tämän vuoksi Taulukossa 2 esitetty luku 150 000 euroa eroaa muiden alustojen vastaavasta tiedosta.

Kierrosten minimisummissa löytyy alustojen välillä merkittäviä eroja. Pienimmillään rahoitusta voi kerätä PocketVenturen kautta 6000 euron edestä. Ero on huomattava verrattuna esimerkiksi Vauraus Oy:n asettamaan minimisummaan 500 000 euroa. Venture Bonsai oli ainoa alusta, joka ei ilmoittanut sivuillaan julkisesti minimisummaa rahoituskierrokselle. Rahoituskierroksen koosta voidaan huomata, että suurempaa rahoitusta tarvitseva yritys voi hakea rahoitusta kaikilta alustoilta, kun pienempää rahoitusta tarvitsevan yrityksen palveluntarjonta voi olla huomattavasti suppeampaa.

Rahoituskierrosten kestoissa ei Taulukon 2 tietojen perusteella löydy merkittäviä eroja. Tyypillinen rahoituskierron kesto kestää noin kolme kuukautta. Tämän jälkeen sijoittajan ei ole mahdollista osallistua kierroksen kohdeyrityksen rahoittamiseen. Merkittävin poikkeus on PocketVenture, joka tarjoaa yrityksille mahdollisuutta hakea rahoitusta pidemmällä aikavälillä. Venture Bonsai on ainoa alusta, joka ei ilmoita rahoituskierron kestoja sivuillaan.

Sijoittajalle oleellinen tieto on sijoitussumma, jolla pääsee rahoittamaan haluamaansa kasvu-yritystä. Taulukosta 2 voidaan huomata, että sijoitukseen tarvittava minimisumma on yksi merkittävimmistä eroista alustojen välillä sijoittajan näkökulmasta tarkasteltuna. Alustat voidaan jakaa minimisijoitusten valossa kahtia. Suurempia sijoituksia sijoittajilta vaativat Vauraus Oy ja Venture Bonsai. Vastaavasti Invesdor, PocketVenture ja FundedByMe eivät vaadi osallistumaan korkeilla summilla. Ero Vaurauden vaatiman 3000 euron ja Invesdorin 20 euron välillä on sijoittajalle merkittävä, mikä osaltaan rajaa sitä, minkä tyyppisiä sijoittajia yritys voi alustan kautta rahoittajikseen saada. Lopullisen minimisijoituksen määrittää kuitenkin aina rahoitusta hakeva yritys, joten esimerkiksi jokaiseen Invesdorin kautta tarjottavaan kampanjaan ei välttämättä pääse rahoittajaksi 20 eurolla.

Rahoituspalvelun toimintaa ylläpidetään ja kehitetään rahoituskierron yhteydessä kerättävien palkkioiden avulla. Taulukosta 2 tietojen perusteella voidaan huomata, että lähes kaikkien alustojen välillä on eroja palkkioiden keräämisessä. Invesdor ja FundedByMe noudattavat Gassin (2011, 7-8) määrittelemää tavallista mallia, jossa rahoitusta hakeva yritys maksaa ensin rahoituspalvelun määrittelemän listautumismaksun ja onnistuneen rahoituskierron jälkeen sovitun prosentuaalisen osuuden kierron aikana kerätyistä varoista. PocketVenture ja Vauraus toimivat hieman eri tavalla palkkioiden suhteen. PocketVenture veloittaa palkkiot suoraan sijoittajalta. Sijoittajan tekemästä sijoituksesta otetaan maksuna 5 prosenttia. Rahoitusta hakeva yritys ei maksa mitään, vaan saa kampanjan aikana keräämänsä varat kokonaisuudessaan käyttöönsä. Myös Vauraus poikkeaa hieman palkkion osalta muista kilpailijoista. Vauraus saa palkkionsa rahoituskierron onnistuessa asiakasyrityksen osakeoptioina, jotka sovitaan yrityksen ja Vaurauden välillä. Vauraus saa onnistuneista rahoituskierroksista todennäköisesti myös muunlaista palkkiota. Tätä Vauraus ei kuitenkaan ilmoita sivuillaan. Todennäköisesti kyseessä on provisio onnistuneen kampanjan lopputuloksesta. Venture Bonsai oli ainoa alusta, jonka sivuilla ei ilmoitettu rahoituskierron kustannuksia.

Kaikki rahoituspalvelut eivät keskity pelkästään sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen, vaan tarjoavat myös muita joukkorahoituksen muotoihin liittyviä palveluita. Venture Bonsai ja Invesdor ovat tällä hetkellä ainoat vertailussa olevat alustat, jotka keskittyvät pelkkään sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen. FundedByMe tarjoaa ainoana alustana peräti kolmea joukkorahoituksen muotoa asiakkailleen. Suomalaisista alustoista Vauraus tarjoaa sijoitusmuotoisen rahoituksen lisäksi lainaa ja PocketVenture vastikkeellista rahoitusta.

Kaikkien joukkorahoitustoimijoiden perimmäinen toiminta-ajatus on samanlainen. Tarkoitus on tuoda rahoitusta tarvitsevat yritykset ja niistä kiinnostuneet sijoittajat yhteen. Kuten Taulukosta 2 voidaan huomata, toimivat joukkorahoituspalveluita tarjoavat alustat pääosin Internetissä toimivien verkkosivujen kautta. Ainoastaan Vauraus poikkeaa tästä toimintamallista. Vauraudella on myös verkkosivut, mutta sijoitustoiminta ja yrityksiin tutustuminen tapahtuu Vaurauden eri puolella Suomea sijaitsevilla konttoreilla. Tämän vuoksi Vaurautta ei voi pitää tyypillisenä joukkorahoituspalveluna. Muilla alustoilla vastaavat toiminnot ovat verkkosivuilla ja ovat siten vaivattomammin sijoittajan ulottuvilla. Tämä selittää osaltaan, minkä vuoksi Vauraus on maantieteellisesti vähiten levinnyt.

Lähes kaikki alustat käyttävät onnistuneesti rahoituskierron toteuttaneita ja rahoituksen saaneita yrityksiä omina referensseinään. PocketVenturea lukuun ottamatta kaikilla alustoilla oli selkeästi nähtävissä, mitkä yritykset ovat toteuttaneet kierron onnistuneesti alustan kautta. Taulukkoon 2 on kerätty vain joitakin esimerkkejä onnistuneesti rahoitusta saaneista yrityksistä. Alustasta riippuen yrityksiä voi olla huomattavasti enemmän kuin Taulukkoon 2 on listattu. Alustojen sivuilla esitettyjen yrityskuvausten perusteella voidaan todeta, että rahoitusta hakevat hyvin erilaiset yritykset. Esimerkiksi Invesdorin kautta rahaa ovat saaneet Iron Sky-elokuvasta vastannut Iron Sky Universe ja olutpanimo Bryggeri.

3.3 Lainsäädäntö

Suomen Finanssivalvonnan (2014b) mukaan Suomessa tai kansainvälisesti ei ole tällä hetkellä kattavaa tai erillistä lainsäädäntöä tai sääntelyä joukkorahoituksesta tai sen eri muodoista. Tämän vuoksi joukkorahoitukseen vaikuttava sääntely saattaa vaihdella voimakkaasti eri maiden välillä. Suomessa joukkorahoitus saattaa kuitenkin toimintamallista riippuen kuulua jo jonkin olemassa olevan sääntelyn piiriin. Esimerkkejä sovellettavasta sääntelystä ovat rahan-keräyslaki, kauppa- tai kuluttajansuojalaki sekä rahoitusmarkkinalainsäädäntö. (Finanssivalvonta 2014c.)

Erityistä sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen liittyvää lainsäädäntöä ei Suomessa ole. Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus kuuluu kuitenkin osittain rahoitusmarkkinalain piiriin ja tämän vuoksi toimintaa koskevat jotkin siellä asetetuista säädöksistä. Sijoitusmuotoista joukkorahoitusta tarjoavalta alustalta tai palvelulta vaaditaan nykyään Suomen Finanssivalvonnan toimilupa, jos palveluun liittyvä vastine on osake tai joukkovelkakirjalaina. Finanssivalvonnan mukaan toiminta, jossa rahoitusvälineisiin koskevia toimeksiantoja otetaan vastaan ja välitetään edelleen, katsotaan sijoituspalvelulain mukaisen toimiluvan varaiseksi. (Finanssivalvonta 2014a.) Tämän vuoksi aiemmin ilman kyseistä toimilupaa Suomessa toimineet sijoitusmuotoista joukkorahoitusta tarjoavat alustat ovat joutuneet hakemaan lupaa Finanssivalvonnalta

toimintansa jatkumisen edellytyksenä. Toukokuuhun 2015 mennessä sijoituspalvelutoimilupaa ovat hakeneet Talouselämän (2015) mukaan Invesdor, Vauraus Oy:n alla toimiva Kansalaisrahoitus sekä Innovestor. Näistä hakijoista Invesdorille lupa myönnettiin huhtikuussa 2015. Tois-taiseksi muita sijoituspalvelutoimiluvan saaneita joukkorahoituspalveluita ei Suomessa vielä ole. Toimiluvanvaraisuus saattaa tulevaisuudessa johtaa sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen päättymiseen yhdellä tai useammalla alustalla. (Yrittäjät.fi 2015.)

Tarjottaessa osakkeita tai muita arvopapereita kaupankäynnin kohteeksi syntyy velvollisuus julkaista arvopaperimarkkinalain mukainen ja Finanssivalvonnan hyväksymä esite sijoittajien nähtäväksi. Arvopaperimarkkinalain (746/2012) mukaan esitteen tulee sisältää olennaiset ja riittävät tiedot liikkeellelaskijasta sekä mahdollisista takaajista. Riittävillä ja olennaisilla tie-doilla tarkoitetaan tietoja varoista, vastuista, taloudellisesta asemasta, tuloksesta ja tulevai-suudennäkymistä sekä tarjottavaan arvopaperiin liittyvistä oikeuksista ja muista arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista. Esitettä ei tarvitse laatia tilanteissa, joissa tarjous on alle 1,5 miljoonaa euroa 12 kuukauden sisällä ja sijoittajalle annetaan riittävät tiedot arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista (Finanssivalvonta 2014c). Tämän vuoksi aiemmin esitellyt joukkorahoitusalus-tat tarjoavat tällä hetkellä maksimissaan 1,5 miljoonan rahoituskierroksia rahoituksen hakijalle.

Sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen liittyvä olennaisesti arvopaperien markkinointi sijoitta-jille alustan kautta. Arvopaperimarkkinalaki velvoittaa alustoja ja rahoitettavia yrityksiä an-tamaan markkinoinnissa todenmukaista ja oikeaa tietoa arvopaperista. Totuudenvastaisen ja harhaanjohtavan tiedon käyttö on kiellettyä. (Finanssivalvonta 2014a.) Harhaanjohtavasta markkinoinnista on Suomen joukkorahoituskentässä esimerkki. Helsingin Sanomissa 15.6.2015 julkaistussa artikkelissa ”Suomalaisyhtiö markkinoi riskisijoituksia Maailmanpankin ja Martti Ahtisaaren maineella” kerrotaan Vauraus Oy:n markkinoineen sijoituskohteitaan virheellisin tiedoin. Vauraus on tarjonnut rahoitusta hakevia yrityksiä sijoituskohteeksi piensijoittajille. Tarjouksista oli pyritty tekemään houkuttelevampia väittämällä virheellisesti esimerkiksi Martti Ahtisaaren olevan jo takaajana rahoitusta hakevan yrityksen toiminnassa. Myös erään peliyhtiön markkinoinnissa on hyödynnetty menestyneen suomalaisen peliyhtiön Supercellin mainetta ja sen menestyksen takana olevien henkilöiden nimiä virheellisesti (Helsingin Sano-mat 2014). Muiden alustojen osalta vastaavanlaisia tapauksia ei ole julkisuudessa esiintynyt.

Joukkorahoituksen sääntelyä kartoitetaan ja kehitetään tällä hetkellä Suomen sisällä sekä EU-tasolla. EU-tasolla Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ESMA selvittää tällä hetkellä nykyisen sääntelyn soveltamista ja muutosten tarvetta suhteessa joukkorahoitukseen. EU-tasolle on perustettu myös European Crowdfunding Stakeholder Forum, joka toimii tiedon-vaihtoforumina jäsenvaltioiden, viranomaisten ja alan toimijoiden välillä. (Finanssivalvonta 2014c.) Suomessa valtiovarainministeriö valmistelee tällä hetkellä sijoitus- ja lainamuotoista

joukkorahoitusta koskevaa kansallista puitelainsäädäntöä, joka on tarkoitus saada lausunto-kierrokselle vielä kevään 2015 aikana (Valtiovarainministeriö 2015). Joukkorahoitus ja sen eri muodot tulevat todennäköisesti saamaan pidemmällä aikavälillä yhteiset alaa koskevat pelisäännöt myös lainsäädännön näkökulmasta mahdollisesti myös EU-tasolla.

3.4 Kansainvälisyys

Joukkorahoituksen muodoista juuri sijoitus pohjaisen joukkorahoituksen ennustetaan tulevaisuudessa kasvavan ja leviävän voimakkaimmin. Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus on syntynyt alun perin Yhdysvalloissa Kickstarterin ja Kivan menestymisen myötä, kun pienyrittäjät havahtuivat mahdollisuudelle kerätä verkossa rahoitusta kasvuyrityksille antamalla vasteeeksi yrityksen osakkeita. Yhdysvalloissa lainsäädäntö kuitenkin estää tällaisen varojen hankkimisen startup- ja kasvuyritykselle joukkorahoituksen keinoin. Vasta vuonna 2012 presidentti Obama allekirjoitti niin sanotun JOBS-Act:in (Jumpstart Our Business Startups), jolla on pyritty sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen sallimiseen Yhdysvalloissa. (Dresner 2014, 13-15.)

Toistaiseksi kasvuyritykset voivat kuitenkin kerätä varoja Yhdysvalloissa vain niin sanotuilta akkreditoituilta sijoittajilta. Arvopaperimarkkinoita Yhdysvalloissa valvova U.S. Securities and Exchange Commission määrittelee akkreditoitun sijoittajan luonnolliseksi yksityishenkilöksi, jonka vuositulot ylittävät 200 000 dollaria (tai 300 000 dollaria puolison tulot yhteenlaskettuna) kahtena edellisenä, ja jonka tulotason oletetaan pysyvän samana myös kuluvana vuonna. Toinen vaihtoehto olla akkreditoitu sijoittaja on hankkia nettomääräistä omaisuutta miljoonan dollarin edestä. Henkilön pääasiallista asuntoa ei lasketa tähän omaisuuteen. (U.S. Securities and Exchange Commission 2013.)

Määritelmä akkreditoituista sijoittajista sekä monimutkaiset lait ja säännökset liittyen kasvuyritysten rahoittamiseen ovat estäneet sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen todellisen nousun Yhdysvalloissa, vaikka maa on toiminut pioneerina muiden joukkorahoitusmuotojen suhteen. Nykymuodossaan laki mahdollistaa vain varakkaiden ihmisten sijoittamisen startup-yrityksiin. Tämän vuoksi piensijoittajan osallistuminen sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen ei ole Yhdysvalloissa mahdollista. Sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen ennustetaan lähtevän voimakkaaseen kasvuun, jos nykyistä lainsäädäntöä muutetaan sallimaan sijoitukset suuremmalle joukolle. (Crowdfund Insider 2013.)

Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus on saanut suosiota erityisesti maissa, joissa ei ole ollut valmista lainsäädäntöä estämässä palveluiden kehittymistä tai piensijoittajien osallistumista rahoittamiseen. Sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen pohjautuvat alustat saapuivat Eurooppaan Ison-Britannian ja Italian kautta, joissa lainsäädäntöä sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen ympärille on alettu luomaan vasta palveluiden yleistyttyä. Tämän vuoksi lainsäädäntö

joukkorahoitukseen liittyen voi vaihdella merkittävästikin eri maiden välillä. (Dresner 2014, 13-15.) Erityistä alaan liittyvää lainsäädäntöä ei ole ollut myöskään Suomessa. Tämän vuoksi sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen keskittyviä alustoja on syntynyt myös muiden maiden ohella myös Suomeen. (Yle 2014.)

4 Joukkorahoitettava kasvuyritys sijoituskohteena piensijoittajalle

Perinteisesti aloittelevien startup-yritysten rahoittaminen on ollut yksityishenkilöistä puhuttaessa mahdollista vain varakkaammille bisnesenkeleille. Piensijoittajalle vastaava mahdollisuus on saapunut vasta joukkorahoituksen myötä. Seuraavassa käydään läpi määritelmä suomalaisesta piensijoittajasta ja erot verrattuna enkelisijoittajaan. Tämän lisäksi luvussa tarkastellaan osakesijoittamista teoriassa ja käydään läpi listaamattoman startup-yrityksen potentiaali ja riskit sijoittajalle. Lopuksi tarkastellaan perinteistä sijoitusprosessia kasvuyrityksiin sijoittaessa.

4.1 Suomalainen piensijoittaja

Investopedia määrittelee sijoittajan henkilöksi, joka sitouttaa varojaan erinäisiin sijoituskohteisiin saadakseen taloudellista tuottoa sitoutetulle varallisuudelle. (Investopedia a). Piensijoittajalle ei ole erikseen tieteellistä määritettä, vaan määrittelyt vaihtelevat lähteestä riippuen sijoittajan aktiivisuudesta aina sijoitettavan varallisuuden määrään. Tässä opinnäytetyössä piensijoittaja määritellään henkilöksi, joka sijoittaa saamien palkka- tai eläketulojaan eikä elä sijoittamisesta saaduilla tuloilla. Piensijoittaja ei siis harjoita sijoittamista ammatikseen.

Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus on mahdollistanut sijoittamisen listaamattomiin kasvuvaiheessa oleviin startup-yrityksiin huomattavasti vaivattomammin ja pienemmällä summalla kuin aiemmin. Pienemmälle sijoittajalle ei ole aikaisemmin ollut luontevaa kanavaa löytää ja sijoittaa kasvuyrityksiin joukkorahoitusalueen kaltaisen markkinapaikan puuttuessa. Sijoitettavien summien ollessa pienemmät on tavallisilla suomalaisilla piensijoittajilla mahdollisuus päästä aloittavien yritysten omistajaksi. Ennen joukkorahoitusta kasvuyrityksiin ovatkin sijoittaneet yksityishenkilöistä puhuttaessa pääasiassa varakkaammat enkelisijoittajat. (Invesdor c; Lainema 2011, 49-53.)

Laineman mukaan enkelisijoittajalla tarkoitetaan sijoittajaa, joka sijoittaa omia varojaan kasvuyritykseen joko yksin tai yhdessä muiden enkelisijoittajien kanssa. Enkelisijoittajan motivaationa on usein aito halu auttaa kasvuyrityksen takana olevaa yrittäjää tai tiimiä menestymään. Enkelisijoittajan tuottovaatimus sijoitukselle ei Laineman mukaan ole kovin tiukka vaan suurin nautinto syntyy yrityksen kasvusta ja menestyksestä. Tietysti myös enkelisijoitta-

jat toivovat, että rahallinen panostus tuottaa myöhemmin kasvuyrityksen menestymisen myötä. Tyypillinen enkelisijoitus kasvuyritykseen Suomessa on noin 20 000 - 200 000 euroa vastineeksi yrityksen vähemmistöosuudesta, joka on 10-49 prosenttia. Sijoitettavan summan vuoksi kasvuyrityksiin sijoittaminen enkelisijoittajana ei ole taloudellisesti mahdollista suurelle joukolle. Rahoituksen lisäksi enkelisijoituksessa sijoittaja antaa tavallisesti myös omaa aiemmin hankittua osaamistaan ja kontaktiverkostoaan rahoitettavan yrityksen käyttöön ja osallistuu yrityksen toimintaa esimerkiksi istumalla hallituksessa. Sijoittajan osallistuminen yrityksen toimintaan rahallisen panoksen ohella on keskeistä enkelisijoituksissa. (Lainema 2011, 49-53.)

Joukkorahoituksen myötä sijoittaminen on mahdollistunut kasvuyrityksistä kiinnostuneille pienemmille sijoittajille, joilla ei ole tarvittavaa pääomaa tai motivaatiota ja osaamista ryhtyä bisnesenkeliä edellä kuvatulla tavalla. Sijoitusmuotoista joukkorahoitusta on kuitenkin osittain mediassakin verrattu pienimuotoisesti tapahtuvaan enkelisijoittamiseen.

4.2 Osakesijoittaminen

Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus on osakesijoittamista. Osakesijoittamisella tarkoitetaan tilannetta, jossa sijoittaja saa sijoittamansa summaan vastineeksi sijoituskohteena olevan yrityksen osakkeita eli omistusosuutta. Osakkeita ostanut sijoittaja omistaa yrityksestä osuuden, joka on suuruudeltaan hänen omistamiensa osakkeiden osuus suhteessa yrityksen koko osakepääomaan. Osakesijoittamisesta voidaan puhua myös sijoittaessa kiinteistöjen osakkeisiin. Tässä työssä osakesijoittaminen rajataan tarkoittamaan vain osakeyhtiöihin sijoittamista, sillä kiinteistöosakkeita ei ole tarjolla sijoittajalle joukkorahoituksen keinoin Suomessa. (Kallunki ym. 2007, 101-102.)

Osakesijoittamisessa tuotto muodostuu sijoituskohteena olevan yrityksen arvonnoususta yrityksen menestyessä sekä sijoituskohteen pitoaikana yrityksen sijoittajalle jakamasta tuotosta eli osingosta. Taloudellisesti katsottuna osakkeenomistaja on mukana yrityksessä vain osakkeisiin sijoittamallaan summalla. Sijoittaja voi menettää vain osakkeisiin sijoittamansa summan esimerkiksi yrityksen mennessä konkurssiin. (Kallunki ym. 2007, 101-102.)

Osakeyhtiön näkökulmasta osakkeet ovat yksi tapa kerätä rahoitusta yrityksen toiminnalle. Osakeyhtiö voi hankkia rahoitusta laskemalla liikkeelle uusia osakkeita sijoittajien merkittäväksi. Osakkeet kuuluvat yrityksen omaan pääomaan. Oma pääoma on yrityksessä pysyvää rahaa eikä sitä tarvitse maksaa sijoittajille takaisin, toisin kuin esimerkiksi lainaamalla saatua rahaa. Osakeyhtiö voi kuitenkin jakaa voittojaan osinkoina takaisin sijoittajille, mutta tähän sillä ei ole velvoitetta. (Pörssisäätiö 2013, 22.)

Osakkeiden omistaminen ja osakkuus yrityksessä tuovat mukanaan sijoittajalle erilaisia oikeuksia. Oikeudet voidaan jakaa karkeasti taloudellisiin oikeuksiin ja päätösvaltaan yrityksessä. Taloudellisia oikeuksia ovat esimerkiksi oikeus yrityksen jakamaan osinkoon ja etuoikeus merkitä uusia osakkeita yrityksen päättäessä kasvattaa osakepääomaa osakeannilla. Päättäntävalta tarkoittaa osakkeenomistajan oikeutta osallistua yrityksen päätöksentekoon yhtiökokouksissa. Tavallisesti suurimmat osakkeenomistajat istuvat myös yhtiön hallituksessa. Yritys voi laskea liikkeelle erilaisia osakesarjoja. Eri osakesarjoilla on toisistaan poikkeavia oikeuksia, kuten esimerkiksi rajoitettu äänivalta tai etuoikeus osinkoon. Sijoittajan onkin hyvä selvittää etukäteen ostamansa osakkeen oikeudet. (Kallunki ym. 2007, 101-102.)

Osakeyhtiöiden osakkeet voidaan jakaa karkeasti kahteen joukkoon: listattuihin ja listaamattomiin osakkeisiin. Listatuilla osakkeilla tarkoitetaan osakkeita, jotka ovat julkisen kaupankäynnin kohteena pörssissä. Näistä osakkeista voidaan käyttää myös nimitystä pörssiosake. Kotimaisia tunnettuja pörssiosakkeita ovat esimerkiksi Nokian ja Fortumin osakkeet. Pörssisääntöjen mukaan Suomessa on yli 300 000 osakeyhtiötä, joista vain hieman yli 120 ovat pörssi-listattuja. Pörssiosakkeita voidaan pitää tavallisimpina sijoituskohteina osakesijoittamista harjoittavalle piensijoittajalle. (Pörssisääntö 2013, 23.)

Listamaton osake tarkoittaa vastaavasti osaketta, jota ei noteerata pörssissä. Merkittävin ero listattujen ja listaamattomien osakkeiden välillä on juuri mahdollisuus käydä kauppaa osakkeella pörssissä. Listaamattomat osakkeet eivät ole sijoittajille julkisen kaupankäynnin kohteena ja tämän vuoksi kaupankäynti on niillä vähäisempää kuin pörssiosakkeilla. Toinen merkittävä ero on julkinen tiedottaminen yritystä koskevista asioista. Pörssiin listatuilla osakeyhtiöillä on laissa säädetty velvollisuus julkistaa viipymättä kaikki yhtiön osakkeen arvoon olennaisesti vaikuttava tieto. Lisäksi pörssiyhtiötä veloitetaan julkaisemaan toiminnastaan tilinpäätös ja vuosikertomus aina tilikauden päättyessä. Tilikauden aikana pörssiyhtiö julkaisee tasaisin väliajoin osavuosikatsauksia. Vastaavia tiedottamiseen liittyviä velvollisuuksia ei ole listaamattomilla yrityksillä. (Pörssisääntö 2013, 29.)

Listamattomien osakeyhtiöiden määrä on Suomessa huomattava verrattuna listattuihin osakeyhtiöihin. Joukkorahoituksessa sijoittajille tarjottavat osakkeet ovat poikkeuksetta listaamattomien kasvuun pyrkivien startup-yritysten osakkeita, jotka eroavat merkittävästi pörssiosakkeista.

4.3 Sijoituksen potentiaali ja riskit

Taulukossa 3 on kuvattu piensijoittajan näkökulmasta joukkorahoitettavan listaamattoman startup-yrityksen osakkeeseen liittyvät potentiaali ja riskit verrattuna perinteiseen pörssiyrityksen osakkeeseen. Taulukon 3 tiedot on kerätty yhdistelemälle tyypillisiä kasvuyrityksen rahoittamiseen liittyviä hyötyjä sekä riskejä, joita työhön käytetyissä lähteissä kuvataan. Nämä käydään läpi seuraavaksi.

Potentiaali	Riskit
Korostuva tuottomahdollisuus	Pääoman menetys osittain tai kokonaan
Mahdollisuus auttaa ja tukea mielenkiintoista yritystä ja yrittäjää	Epäsäännölliset osingot
Suotuisa verotus	Likviditeetti
	Diluutio
	Saatavilla oleva tieto

Taulukko 3: Listaamattoman osakkeen sisältämä potentiaali ja riskit

Sijoittamisessa tuottopotentiaali ja sijoitukseen liittyvä riski eli arvonmuutos kulkevat aina samassa suhteessa. Korkean tuottopotentiaaloin omaava sijoituskohte sisältää myös korkeamman riskin sijoituksen menettämisestä. (Kallunki ym. 2007, 29.) Sijoittajan näkökulmasta riskit ja tuottopotentiaali sijoittaessa kasvuyritykseen kasvavat riippuen siitä, missä vaiheessa yrityksen elinkaarta sijoittaja lähtee mukaan. Riski ja tuottopotentiaali ovat suurimmillaan lähdeittäessä mukaan jo yrityksen ideointivaiheessa ennen yrityksen varsinaista perustamista, ja pienevät yrityksen kasvaessa ja liiketoiminnan kehittyessä ja vakiintuessa. Kappaleessa 3.1 esitetty Kuvio 2 havainnollistaa hyvin riskiä sijoittajalle. Riski on suurin siemenvaiheessa ja pienenee yrityksen vakiintuessa ja toiminnan kehittyessä. (Lainema 2011, 162-163).

Kasvuvaiheessa oleva startup-yritys tarjoaa sijoittajalle suuren tuottopotentiaaloin verrattuna vakiintuneeseen ja usein voimakkaimman kasvun ohittaneeseen pörssiosakkeeseen. Pörssisääntöön (2013, 5) mukaan hyvin hajautetun osakesalkun tuotoksi voi odottaa tavallisesti 8-9 prosenttia. Lainema (2011, 162) esittää kirjassaan tilaston, jonka mukaan Suomessa tehdyistä 49

investoinnista kasvuyrityksiin kahdeksan tuotti sijoittajalle yli 20 prosentin tuoton. Tämän perusteella voidaan todeta sijoittajalla olevan mahdollisuus saada suurempaa tuottoa varoilleen kasvuyrityksen osakkeilla sijoituksen onnistuessa.

Kasvuyrityksen osakkeisiin sijoittaessa merkittävin sijoituspäätökseen vaikuttava tekijä ei kuitenkaan ole aina tuottopotentiaali. Merkittävänä tekijänä päätöksessä sijoittaa kasvuyrityksen osakkeisiin on usein halu tukea yrittäjää tai yrityksen taustalla olevaa tiimiä. Sijoittajalle itselle voi olla tärkeää päästä osaksi yrityksen tarinaa jo sen alkuvaiheessa ja olla mukana omalla panoksellaan kehittämässä uutta. Tämä näkökulma liittyy usein vahvasti startup-yritysten rahoittamiseen. (Finanssivalvonta 2014c; Lainema 2011, 52.)

Listamattomien yritysten osinkojen verotus on tällä hetkellä Suomessa edullisempaa kuin pörssiosakkeiden. Jaetusta osingosta 25 prosenttia on veronalaista pääomatuloa ja 75 prosenttia verotonta tuloa 150 000 euroon saakka. Tämä toteutuu jaetun osingon ollessa enintään 8 prosenttia osakkeen matemaattisesta arvosta. Sijoittajan tulee kuitenkin huomata, ettei kasvuyritys välttämättä maksa osinkoja toimintansa alussa, joten osinkoihin liittyvä verotushyöty on mahdollista saada vain tapauskohtaisesti. (Finanssivalvonta 2014b).

Joukkorahoitusalue Invesdor ilmoittaa rahoitusta hakevien yritysten uusien osakkeiden olevan tällä hetkellä sijoittajalle varainsiirtoverotonta. Varainsiirtovero tulee maksaa esimerkiksi silloin kuin sijoittaja ostaa jo olemassa olevia osakkeita, eli esimerkiksi pörssiosakkeita. (Invesdor c.) Invesdorin ilmoitukseen varainsiirtoverosta uusien osakkeiden merkinnässä ei kuitenkaan löytynyt verottajan sivuilta vahvistusta.

Merkittävin riski sijoittaa kasvuyritykseen on korostettu riski menettää sijoitettu pääoma joko osittain tai kokonaan. Dresnerin (2014, 115) mukaan 66 prosenttia aloittavista uusista yrityksistä epäonnistuu tai lakkaa olemasta 10 vuoden kuluessa perustamisesta. Myös Lainema esittelee tilaston, jonka mukaan Suomessa tehdystä 40 sijoituksesta kasvuyrityksiin 22 sijoitusta päättyy pääoman menettämiseen kokonaan tai osittain. Aloittavilla yrityksillä riski toiminnan päättymiseen tai voimakkaaseen arvonvaihteluun on huomattavasti suurempi kuin vakiintuneilla yrityksillä. Riskiä voi pienentää sijoittamalla useampaan yritykseen, jolloin riski jakautuu useamman yrityksen kesken niin, ettei yhden yrityksen konkurssi vaaranna kaikkea sijoitettua varallisuutta. Sijoitusvarallisuus kannattaa teoriassa jakaa useampaan eri sijoitusinstrumenttiin. Laineman mukaan suurin osa riskisijoittajista sijoittaa kasvuyrityksiin vain 11-24 prosenttia kaikesta sijoitusvarallisuudestaan. (Lainema 2011, 159-163.)

Tuotot sijoituksen pitoaikana muodostuvat yrityksen sijoittajalla jakamista osingoista. Osakeyhtiö voi jakaa osinkoa osakkeenomistajille näin halutessaan, velvoitetta tähän ei ole. Kasvuyritys käyttää tavallisesti saadut voitot liiketoiminnan kehittämiseen. Sijoittajalla jaettava

osinko voi tämän vuoksi jäädä pieneksi tai epäsäännölliseksi verrattuna esimerkiksi vakiintuneeseen yritykseen. (Invesdor c.)

Likviditeetillä tarkoitetaan mahdollisuutta muuttaa osake nopeasti rahaksi, ilman kaupan vaikutusta osakkeen hintaa. Likvidillä osakkeella käydään paljon kauppaa, ja sijoittajan on tämän vuoksi helppo muuttaa sijoitus takaisin käteiseksi rahaksi halutessaan. (Pörssisäätiö 2013.) Joukkorahoitettujen yritysten listaamattomia osakkeita ei voi pitää erityisen likvideinä, sillä tällä hetkellä niiden jälkimarkkinat ovat hyvin rajalliset sekä Suomessa että maailmalla. Tämän vuoksi sijoittajan voi olla hankalaa päästä eroon ostamistaan osakkeista. (Dresner 2014, 115; Finanssivalvonta 2014 c.)

Diluutiolla tarkoitetaan osakkeenomistajan omistusten suhteellisen määrän vähenemistä osakepääomasta. Diluutiota tapahtuu, jos yritys päättää hakea uudelleen rahoitusta laskemalla liikkeelle uusia osakkeita. Tällöin sijoittajan on merkittävä osakkeita myös uudessa osakeannissa, jotta suhteellinen omistus yrityksen koko osakepääomaan voidaan säilyttää. Diluutiota voi pitää riskinä erityisesti kasvuyritysten osakkeissa, sillä moni yritys hakee jatkorahoitusta erityisesti liiketoiminnan kasvaessa. (Dresner 2014, 113; Invesdor c.)

Finanssivalvonnan (2014 c) mukaan myös oikean ja riittävän tiedon saanti sijoituspäätöksen tueksi voi olla haaste sijoittaessa listaamattomaan kasvuyritykseen. Listaamattomilla kasvuyrityksillä ei ole velvoitetta julkistaa tietoja toiminnastaan samalla tavalla kuin esimerkiksi pörssiyhtiön. Sijoittajan tulisi Finanssivalvonnan mukaan selvittää erityisen tarkasti perusteet sijoittamisella sekä mihin hän sitoutuu sijoituksen myötä. (Finanssivalvonta 2014 b.) Rahoitusta hakevat kasvuvaiheen startup-yritykset ovat usein olleet toiminnassa vain vähän aikaa. Tämän vuoksi aloittavista startup-yrityksistä ei ole saatavilla aiempaa tietoa ja näyttöä yrityksen toiminnasta menneisyydessä, mikä on usein oleellista sijoituspäätöksen tekemisessä. (Dresner 2014, 111).

4.4 Sijoitusprosessi kasvuyritykseen

Kasvuyritykseen sijoittaminen voidaan kuvata vaiheittain etenevänä prosessina. Suomessa toimiva Finnish Business Angels Network eli FIBAN on riskisijoittajien yhdistys, jonka tavoitteena on edistää yksityishenkilöiden sijoittamista potentiaaliin kasvuyrityksiin. Yhdistyksen yhtenä tavoitteena on edistää sijoittajan osaamista kasvuosakkeisiin sijoittamisesta. (Lainema 2011, 80.)

FIBAN määrittelee kasvuyritykseen kohdistuvan tyypillisen sijoitusprosessin seuraavasti:

1. Sijoituskohteiden kartoitus

2. Sijoitus
3. Kasvu
4. Irtautuminen

Sijoitusprosessi kasvuyritykseen alkaa FIBAN:in näkemyksen mukaan potentiaalisten sijoituskohteiden kartoittamisella. Listaamattomia kasvuyrityksiä on olemassa huomattava joukko, josta sijoittaja joutuu etsimään itselleen kiinnostavia kohteita. Kiinnostavien kohteiden löydyttyä sijoittaja tekee vielä omien kriteeriensä perusteella lopullisen kartoituksen niistä yrityksistä, joihin hän voisi tehdä konkreettisen sijoituksen. Tyypillinen kartoituksessa käytettävä kriteeri on esimerkiksi sijoittajan oma tietämys ja kiinnostus yrityksen toimialasta. (FIBAN 2012, 9; Lainema 2011, 168.)

Sopivan sijoituskohteen löydyttyä sijoittajan tulisi tehdä kohdeyrityksellä due diligence -niminen tarkastus. Due diligence tarkoittaa yksinkertaistettuna tarkistusta sijoittajalle annettujen tietojen paikkansapitävyydestä ja oikeellisuudesta. Tarkistuksessa kiinnitetään huomiota erityisesti yrityksen taloudellisiin ja juridisiin asioihin. Laineman mukaan liian pintapuolinen due diligence on tavallisin syy sijoituksen lopulliseen epäonnistumiseen. (FIBAN 2012, 9; Lainema 2011, 169.)

Sijoituksen toinen vaihe on konkreettisen sijoituksen tekeminen, joka käynnistyy, kun sijoittaja on tekemiensä taustaselvitysten ja due diligencen jälkeen edelleen kiinnostunut lähtemään mukaan yrityksen toimintaan. Vaihe sisältää tavallisesti sopimusneuvottelut sijoittajan ja kohdeyrityksen välillä kauppahinnasta ja muista sijoitukseen oleellisesti liittyvistä sopimusehdoista, kuten osallistumisesta yrityksen toimintaan esimerkiksi hallituksessa. (FIBAN 2014; Lainema 2011, 169.)

Kolmas vaihe on yrityksen kasvuun osallistuminen, mikä alkaa sijoituksen jälkeen. Yrityksen kasvuvaiheessa sijoittajan sijoittamaa varallisuutta hyödynnetään yrityksen toiminnan kehittämisessä. Varallisuuden lisäksi yritys voi hyödyntää sijoittajan osaamista ja verkostoja. Perinteisessä enkelisijoituksessa sijoittajan mukanaan tuomat valmiit verkostot ja osaaminen ovat usein keskeisiä yrityksen kasvulle, ei sijoitettu pääoma. (FIBAN 2014; Lainema 2011, 169.)

Viimeinen vaihe on sijoituksesta irtautuminen. Irtautumisella eli exit-vaiheella tarkoitetaan tilannetta, jossa sijoittaja luopuu osakkeistaan. Lainema kehottaa sijoittajaa miettimään valmiiksi itselleen irtautumisstrategian. Irtautuminen listaamattomasta osakkeesta tapahtuu kuitenkin tavallisimmin yrityksen mennessä myyntiin suuremmalle toimijalle tai konkurssiin. Tyypillisesti irtaantuminen tapahtuu vasta useamman vuoden kuluttua alkuperäisestä sijoituk-

sesta. Sijoittajan on hyvä sijoittaa kasvuosakkeisiin vain sellaista varallisuutta, joka voi olla pidemmän aikaa sidottuna. (FIBAN 2014; Lainema 2011, 168-169.)

FIBAN:in kuvaamaa sijoitusprosessia ei voi täysin yhdenmukaistaa sijoituspohjaisessa joukkorahoituksessa sijoittajan läpikäymään prosessiin. Kummassakin tapauksessa kyse on kuitenkin pohjimmiltaan samasta tilanteesta, eli itselleen sopivaan kasvuyritykseen sijoittamisesta. Joukkorahoituksessa sijoittajan läpikäymä sijoitusprosessi sisältää samoja vaiheita, joiden sisältö kuitenkin eroaa perinteisestä kasvuyritysten rahoittamisesta. Joukkorahoitusalan kautta käytävä sijoitusprosessi kuvataan erikseen työn tutkimusosassa.

5 Tutkimuksen toteutus

Opinnäytetyöhön liittyy teoreettisen viitekehyksen lisäksi tutkimuksellinen osa, jossa valittua aihetta tutkitaan laadullisen tutkimuksen menetelmin. Laadulliselle tutkimukselle on oleellista, että tutkimuksen suorittaminen kuvataan mahdollisimman tarkasti luotettavuuden varmistamiseksi. Oleellista on kuvata käytetyt menetelmät ja kerätty aineisto, sekä perustella, miksi juuri niihin on päädytty.

5.1 Tutkimusasetelma

Opinnäytetyössä tutkittiin piensijoittajan läpikäymää sijoitusprosessia sijoitusmuotoista joukkorahoitusta tarjoavilla rahoitusaloilla. Tutkimuksen tavoitteena oli kuvata piensijoittajan läpikäymä sijoitusprosessi sijoitusmuotoista joukkorahoitusta tarjoavalla rahoitusalustalla sekä löytää siinä ilmeneviä haasteita ja kehitystarpeita piensijoittajan näkökulmasta. Ilmenneiden haasteiden ja kehitystarpeiden pohjalta tutkimuksessa annettiin parannusehdotuksia rahoitusaloille sijoitusprosessin parantamiseksi. Tutkimusongelmasta johdettiin kolme tutkimuskysymystä, joihin tutkimuksessa pyritään vastaamaan. Tutkimuskysymykset olivat:

1. Millaisia vaiheita sijoituspohjaisessa joukkorahoituksessa tapahtuva sijoitusprosessi sisältää sijoittajalle?
2. Millaisia haasteita sijoittaja voi kohdata prosessin eri vaiheissa?
3. Miten rahoitusalustat voivat kehittää toimintaansa prosessin eri vaiheissa sijoittajan näkökulmasta?

Opinnäytetyön tutkimuksellinen osa toteutettiin tapaustutkimuksena eli case-tutkimuksena. Tapaustutkimuksessa tutkimuksen kohteeksi valitaan yksittäinen tapaus, tilanne tai joukko tapauksia. Valittua kohdetta tarkastellaan sen luonnollisessa ympäristössä. Tämän opinnäytetyön näkökulmasta tutkittavaksi valittu tapaus oli sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen liittyvä sijoitusprosessi piensijoittajan näkökulmasta. Tapaustutkimuksessa tutkitaan tyypillisesti

valittua tapausta useita eri tutkimusmetodeja ja -menetelmiä käyttämällä. Lopullisena tavoitteena on useimmiten tutkimuksen kohteen tarkka kuvailu ja yksityiskohtaisen tiedon tuottaminen, ei varsinaisen kehittämistyö. Tämän vuoksi tapaustutkimus sopi tutkimusstrategiana opinnäytetyössä asetettuun tutkimusongelmaan ja -kysymyksiin. (Hirsjärvi ym. 2007, 134-135.)

Tutkimus rajattiin koskemaan ainoastaan sijoitusmuotoista joukkorahoitusta. Tämä sulkee pois tutkimuksesta pelkästään laina-, vastike- tai lahjoitusmuotoista joukkorahoitusta tarjoavat rahoituslaitokset. Maantieteellisesti tutkimus rajattiin koskemaan rahoituslaitoksia Suomessa. Rahoituslaitosten suuresta lukumäärästä johtuen kaikkia ei voi huomioida yhdessä tutkimuksessa. Myös joukkorahoituksen teoria antaa viitteitä siihen, että lainsäädäntö vaihtelee maittain ja yhteisen EU-tason sääntelyn puutteen vuoksi rahoituslaitosten toiminta voi erota huomattavasti eri maiden välillä. Tämän vuoksi rajausta Suomessa toimiviin rahoituslaitoksiin ja niillä läpikäytävään sijoitusprosessiin on tehty tarkoituksenmukaisesti luotettavan ja laadukkaan tiedonsaannin turvaamiseksi.

5.2 Menetelmät

Tapaustutkimuksessa tutkittavasta kohteesta voidaan kerätä tietoa sekä kvalitatiivisin eli laadullisin tai kvantitatiivisen eli määrällisin tutkimusmenetelmin. Määrällisiä tutkimusmenetelmiä käytetään erityisesti tilanteissa, joissa halutaan testata asioiden välisiä syy- ja seuraussuhteita tai olemassa olevaa teoriaa. Tyypillistä määrälliselle tutkimukselle on tulosten esittäminen tilastollisten menetelmien avulla esimerkiksi prosentuaalisesti taulukoiden. (Hirsjärvi ym. 2007, 135-137; 140.)

Tässä opinnäytetyössä tutkimusongelmaa päädyttiin lähestymään kvalitatiivisin menetelmin. Kvalitatiiviset tutkimusmenetelmät sopivat hyvin tilanteisiin, joissa päämääränä ei ole esittää tai todistaa tilastollisesti faktoja ja hypoteeseja, vaan kuvata ja tulkita ennalta valittua tutkittavaa kohdetta mahdollisimman tarkasti. Kvalitatiivista tutkimusta käytetään myös tilanteissa, joissa tutkittavasta kohteesta ei ole saatavissa runsaasti aiempaa tietoa tai teoriaa määrällisen mittaamisen toteuttamiseksi. Opinnäytetyön tavoitteena on kuvata sijoitusprosessi ja löytää siitä kehitystarpeita, joiden pohjalta laatia kehitysehdotuksia. Tämän vuoksi laadullinen lähestymistapa sopi tutkimukseen ja sen tavoitteisiin määrällistä otetta paremmin. (Hirsjärvi ym. 2007, 160-161;164.)

Tapaustutkimuksella on tyypillistä, että tutkimuksessa käytetään useita tutkimusmenetelmiä mahdollisimman kokonaisvaltaisen kuvan saamiseksi. Tässä opinnäytetyössä tiedonkeruumenetelmiksi valittiin haamuasiointi hieman sovellettuna sekä teemahaastattelut.

5.2.1 Haamuasiointi

Mystery shopping eli haamuasiointi on osallistuvan havainnoinnin muoto, jolla pyritään tavallisesti testaamaan palvelun laatua. Haamuasiointissa tutkija esiintyy tavallisena asiakkaana paljastamatta tätä tutkimuksen kohteena olevalle yritykselle tai henkilölle palvelutilanteessa. Tutkija kerää palvelutilanteessa havaintoja tutkittavasta kohteesta esittäen tavallista asiakasta. (Ojasalo ym. 2009, 106.)

Tässä opinnäytetyössä haamuasiointia käytettiin toisena tutkimusmenetelmänä. Haamuasiointia toteutettiin tekemällä konkreettinen sijoitus joukkorahoitettavaan yritykseen rahoitus-alustalla, jolloin tutkija koki ja kuvasi normaalin sijoitusprosessin kokonaisuudessaan asiakkaan roolissa. Tavoitteena ei kuitenkaan ollut selvittää pelkästään palvelun laatua, mikä on yleensä haamuasiointin tarkoitus. Tutkimuksessa haamuasiointin tavoite oli ensisijaisesti kuvata sijoitusprosessi rahoitus-alustalla opinnäytetyön tekijän kokemana ja tunnistaa prosessin eri vaiheet sekä niihin liittyvät potentiaaliset haasteet sijoittajalle myöhempien teemahaastattelujen pohjaksi. Tämän vuoksi opinnäytetyössä käytetty haamuasiointi eroaa perinteisestä tavasta käyttää menetelmää.

Havainnointia voidaan tehdä systemaattisesti tai ei-systemaattisesti. Koska kyseessä oli tutkijan ensimmäinen sijoitus joukkorahoitus-alustalla, ei tutkijalla ollut ennestään systemaattiseen havainnointiin tarvittavaa ennakkotietoa prosessista. Tässä tutkimuksessa haamuasiointi toteutettiin tämän vuoksi ei-systemaattisena havainnointina eli tutkijalla ei ollut valmista listaa huomioitavista asioista havainnoinnin aikana, vaan huomioitavat asiat listattiin ylös havainnoinnin aikana päiväkirjatyyppisesti. Havainnoinnin pohjana toimi teoreettisessa viitekehelyssä esitetty FIBAN:in malli sijoitusprosessista listaamattomiin kasvuyrityksiin. Teorian avulla tutkija pystyi kuitenkin muodostamaan ennakkokäsityksen, miten sijoitusprosessi etenee ja millaisia asioita eri vaiheet mahdollisesti sisältävät. Tämän avulla sijoitusprosessin eri vaiheet ja niihin liittyvät huomioidut voitiin tunnistaa ja kirjata ylös prosessin kuvausta ja analysointia varten. (Hirsjärvi ym. 2007, 215-216.)

5.2.2 Teemahaastattelut

Haastattelut ovat yksi useimmin käytetyistä tiedonkeruumenetelmistä laadullisessa tutkimuksessa. Haastattelut sopivat tilanteisiin, joissa tutkimuksen kohde on entuudestaan vähän tunnettu ja halutaan kerätä yksilön kokemuksia ja näkemyksiä tutkittavasta kohteesta. (Ojasalo ym. 2009, 95.) Haastattelujen tarkoitus tässä tutkimuksessa oli syventää ja tuoda uusia näkökulmia haamuasiointin kautta tehtyihin havaintoihin liittyen sijoitusprosessin vaiheisiin ja niissä ilmeneviin haasteisiin.

Laadullisiin tutkimuksiin liittyvät haastattelut on mahdollista toteuttaa usealla eri tavalla. Tähän työhön haastattelutyypiksi valikoitui teemahaastattelu. Teemahaastattelua eli puoli-strukturoitua haastattelua voidaan pitää avoimen haastattelun ja täysin strukturoidun haastattelun välimuotona. Teemahaastattelussa tutkija päättää ja suunnittelee haastattelussa läpikäytävät teemat etukäteen. Tutkijalla ei kuitenkaan ole teemojen lisäksi asetettu tarkkoja kysymyksiä, vaan kysymysten järjestys ja sanamuoto voivat vaihdella haastattelujen välillä. Teemahaastattelua käytetään useimmiten silloin, kun ei haluta liikaa ohjata vastaajia tai ei tunneta tarkoin tutkimuksen kohdetta. Teemahaastattelu jättää myös tutkijalle enemmän liikkumavaraa haastattelutilanteessa, mutta ohjaa haastattelun kuitenkin pysymään ennalta määrätyissä aiheissa. Teemahaastattelu valittiin haastattelumuodoksi, koska se sopii tutkimuksessa asetettuihin tavoitteisiin ja sen avulla on mahdollista saada syvällistä ja yksilöllistä tietoa haastateltavilta tutkimuksen kohteena olevasta sijoitusprosessista heidän näkökulmastaan. (Ojasalo ym. 2009, 41.)

5.3 Aineiston kerääminen ja analysointi

Tutkimuksen aineiston kerääminen aloitettiin haamuasioinnilla maaliskuun aikana. Haamuasiointi aloitettiin tutustumalla Suomessa sijoitusmuotoista joukkorahoitusta tarjoaviin rahoitus-alustoihin. Osana havainnointia tutkija rekisteröityi neljän verkossa toimivan alustan käyttäjäksi. Nämä alustat olivat FundedByMe, PocketVenture, Invesdor ja Venture Bonsai.

Haamuasioinnin konkreettinen sijoitus toteutettiin lopulta sijoittamalla Climbstation-nimiseen hankkeeseen Invesdor rahoitus-alustalla. Rahoituskierros päättyi onnistuneesti Invesdorilla 25.3.2015. Vastineeksi sijoituksesta tutkija sai Climbstationin taustalla olevan Joyride Games Oy:n osakkeita. Sijoituskohdetta tai rahoitus-alustaa ei valittu ennakkoon vaan havainnoinnissa pyrittiin mahdollisimman normaaliin sijoittajan toimintaan. Tutkija vertasi tarjolla olevia palveluita ja sijoituskohteita, valiten niistä lopulta itselleen sopivimman. Tutkimuksessa ei kuitenkaan oteta kantaa tämän yksittäisen sijoituspäätöksen taustalla oleviin tekijöihin, vaan tavoite oli kuvata sijoitusprosessi mahdollisimman objektiivisesta näkökulmasta.

Haamuasioinnin aikana tutkija keräsi itselleen muistiinpanoja ja huomiota sijoitusprosessin etenemisestä peilaten niitä teoreettisessa viitekehyksessä esitettyyn sijoitusprosessiin. Lopputuloksena ja analysointivaiheessa tutkija kuvasi koetun prosessin ja sen eri vaiheet yksinkertaistettuna prosessikaavioon, jonka jälkeen vaiheet on avattu kirjoitettuna auki opinnäytetyöhön. Luotettavuuden lisäämiseksi sijoitusprosessin kulku ja sen eri vaiheet on vielä varmistettu haastattelujen yhteydessä haastateltavilta.

Havainnoinnissa tapahtuneen sijoituksen pohjalta muodostettiin teemat teemahaastattelua varten. Teemahaastattelussa käytetyt haastattelurungot sijoittajalle ja rahoitus-alustoille

ovat opinnäytetyön Liitteet 1 ja 2. Teemahaastattelun runko ja apukysymykset hyväksyttiin vielä opinnäytetyön ohjaajalla ennen varsinaisia haastatteluja. Teemat olivat samat kaikille haastateltaville, mutta haastattelussa esitetyt kysymykset vaihtelivat teemahaastattelun luonteen mukaisesti haastattelujen välillä.

Teemahaastatteluun osallistujat valittiin maaliskuun aikana. Kvalitatiivisessa tutkimuksessa tyypillistä on tutkittavan aineiston harkinnanvarainen otanta, eli haastatteluihin valittavat henkilöt valitaan tarkasti satunnaisen otoksen sijaan. Haastatteluun pyrittiin tämän vuoksi saamaan rahoitusalojen edustajia sekä niiden kautta sijoittanut sijoittaja kahden erilaisen näkökulman saamiseksi sijoitusprosessista.

Sijoittajan haastattelussa haastateltavan kriteerinä oli tehty sijoitus osakepohjaisesti joukkorahoitettavaan yritykseen. Sijoittajan haastatteluun valikoitui helsinkiläiseen panimoravintola Bryggeriin Invesdor-alustalla sijoittanut sijoittaja, jolla on kokonaisuudessaan noin 16 vuoden kokemus sijoittamisesta. Joukkorahoituksen osalta hän on käynyt läpi useita eri rahoitusaloilla tarjolla olevia yrityksiä konkreettisen sijoituksen lisäksi. Tämän vuoksi hänen voidaan katsoa edustavan hyvin joukkorahoitettavista yrityksistä kiinnostunutta sijoittajaa. Sijoittaja ei halunnut esiintyä työssä omalla nimellään. Tässä työssä hänestä käytetään nimeä Sijoittaja X.

Rahoitusalojen osalta pyyntö haastatteluun osallistumista lähetettiin sähköpostitse kaikille työssä esitetyille alustoille. Lopulta haastatteluun valikoituivat FundedByMe:n maajohtaja Kristiina Pääkkönen sekä PocketVenturen perustaja Markku Mutanen. Haastateltavilla on taustansa ja työnsä puolesta vankkaa kokemusta sijoitusmuotoisesta joukkorahoituksesta Suomessa. Rahoitusaloille tehtävissä haastatteluissa pyrittiin keskittymään haastattelussa ja sijoittajan haastattelussa esiin nousseisiin haasteisiin sijoittajan näkökulmasta ja selvittämään alustojen suhtautumista niihin. Molemmat haastateltavat halusivat esiintyä työssä omalla nimellään.

Haastattelut toteutettiin vierailemalla haastateltavien työpaikoilla maaliskuu- ja huhtikuun aikana. Ennen haastattelua jokaiselle haastateltavalle toimitettiin haastattelujen teemat ennakoon tutustuttaviksi. Kestoiltaan haastattelut olivat 35-45 minuutin mittaisia. Haastattelut nauhoitettiin myöhempää litterointia varten. Litteroinnin tarkkuus määrittyi tutkimuksen tavoitteiden mukaisesti. Opinnäytetyön tutkimusasetelmaa tarkastellessa haastatteluista painottuu erityisesti niiden asiasisältö. Tähän perustuen litterointi on suoritettu sanatarkasti, kuitenkin jättäen pois tauot ja täytesanat, sillä merkitys on asiasisällöllä, ei sillä, miten asiat sanotaan. (Ojasalo ym. 2009, 96.)

Teemahaastattelun pääteemat on muodostettu sijoitusprosessin eri vaiheista. Litteroidun aineiston pohjalta pääteemojen alle on muodostettu alateemoja, jotka esiintyivät haastatteluissa. Rakentamalla teemakortistoja on pyritty löytämään analysoitavaksi haastatteluissa yhteisesti esiintyneitä näkökulmia ja mielipiteitä, joita haastateltavat ovat useimmin nostaneet esille. (Ojasalo ym. 2009, 99.)

5.4 Tutkimuksen luotettavuuden arviointi

Hyvälle ja onnistuneelle tutkimukselle on keskeistä sen luotettavuuden arviointi. Perinteisesti tutkimusta on arvioitu kahden käsitteen, reliabiliteetin ja validiteetin, avulla. Reliabiliteetti kuvaa mittaustulosten toistettavuutta eli kykyä antaa ei-sattumanvaraisia otoksia. Validiteetti kuvaa tutkimuksen kykyä mitata haluttuja asioita. Näiden termien käyttäminen laadullisen tapaustutkimuksen arvioinnissa voidaan hieman kyseenalaistaa. Kuitenkin myös laadullista tutkimusta tulee arvioida luotettavuuden suhteen. (Hirsjärvi ym. 2007, 231-233.)

Laadullinen tapaustutkimus on luonteeltaan ainutlaatuinen. Ainutlaatuisuuden vuoksi sen reliabiliteetti eli toistettavuus ei ole välttämättä kovin hyvä. Joukkorahoitus on suhteellisen uusi ilmiö ja alalla muutokset ovat nopeita. Jos vastaava tutkimus tehtäisiin esimerkiksi vuoden kuluttua, voivat tulokset olla hyvin erilaisia muuttuvasta toimintaympäristöstä johtuen. Myös tutkimuksen tekijän suorittama haamuasiointi sekä valitut haastateltavat vaikuttavat merkittävästi tutkimuksessa saatuihin tuloksiin. Tämän vuoksi tulokset eivät ole yleistettävissä vaan ne kuvaavat tutkittavaa ilmiötä enemmänkin tutkimukseen osallistuneiden näkökulmasta.

Tässä opinnäytetyössä tutkimuksen luotettavuutta on hyvä arvioida erityisesti validiteetin kautta. Validiteetti laadullisessa tutkimuksessa voidaan käsittää siten, että tutkija kuvaa mahdollisimman tarkasti, miten tutkimus on suoritettu, mitä menetelmiä on käytetty sekä kuinka saatuihin tuloksiin on päästy. Tehtyjen tulkintojen tueksi tutkijan on kyettävä esittelemään perustelut tulkinnalleen. Tutkimuksen tuloksia on pyritty tukemaan poimimalla suoria lainauksia tehdyistä haastatteluista. (Hirsjärvi ym. 2007, 231-233.)

Tapaustutkimuksissa validiteetin lisäämiseksi voidaan käyttää myös menetelmiin liittyvää triangulaatiota. Tällä tarkoitetaan tutkittavan kohteen tarkastelua useampaa tutkimusmenetelmää hyödyntämällä. (Hirsjärvi ym. 2007, 233.) Validiteettiä on lisätty käyttämällä tutkimuksessa kahta menetelmää: haamuasiointia ja teemahaastatteluja. Käytettyjen menetelmien on tutkimuksessa tarkoitus tukea toisiaan ja tuoda havaintoja erilaisista näkökulmista tulosten vahvistamiseksi.

Validiteettiä lisäämiseksi tutkija on myös pyytänyt haastateltavia asiantuntijoita kommentoimaan työtä. Haamuasiointin tuloksena syntyneeseen sijoitusprosessin kuvaukseen on pyydetty

mielipide kaikilta haastateltavilta haastattelun yhteydessä. Lopulliset tulokset ja kehitysehdotukset on lähetetty sähköpostitse Sijoittaja X:lle kommentoitavaksi. Kommenttien perusteella niitä on vielä muokattu ennen niiden lähettämistä rahoitusalojen edustajille. Myös rahoitusalojen edustajilta on pyydetty kommentit lopullisista tuloksista.

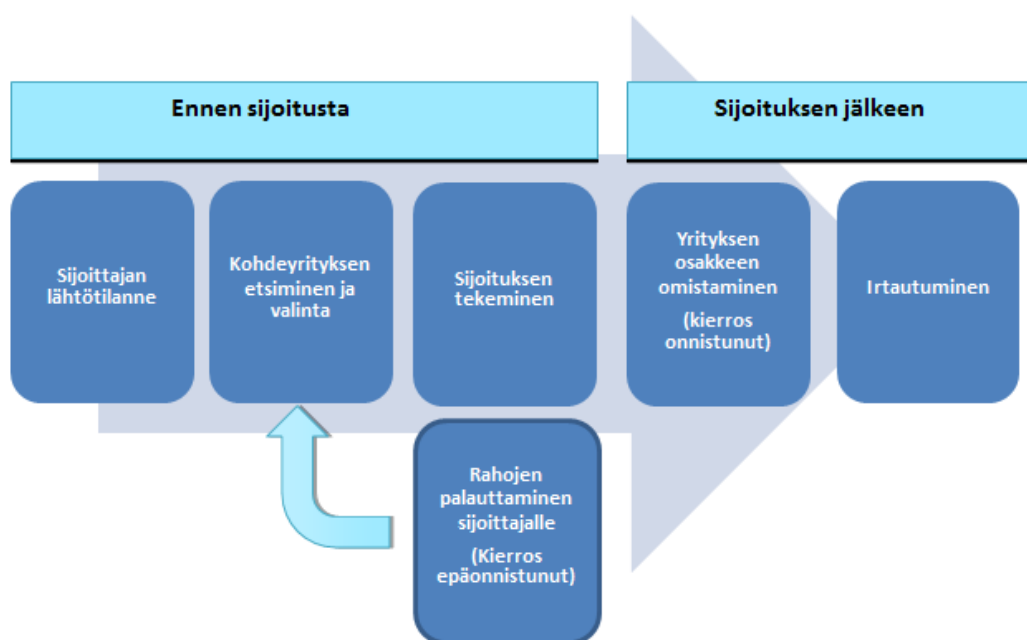
Validiutta lisäävänä tekijänä voidaan pitää myös tutkijan objektiivisuutta. Tekijällä ei ennen tutkimusta ollut kokemusta sijoituspohjaisesta joukkorahoituksesta. Valmiita ennakkokäsityksiä tai mielipiteitä tutkittavasta aiheesta ei tämän vuoksi ollut. Haamuasiointia voi pitää hyvänä tapana lisätä tutkijan omaa ymmärrystä tutkittavasta aiheesta teemahaastatteluja varten.

6 Tulokset

Seuraavassa esitellään tutkimuksesta saatuja tuloksia. Tutkimuksessa on käytetty kahta eri tutkimusmenetelmää, joilla on saatu käsitys siitä, millainen sijoitusprosessi sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen liittyy. Luvussa 6.1. esitellään haamuasiointin avulla tehty kuvaus sijoitusprosessista ja sen vaiheista piensijoittajalle. Luku 6.2. käsittelee teemahaastatteluissa saatuja tuloksia.

6.1 Haamuasiointi

Haamuasiointin tavoitteena oli kuvata sijoittajan läpikäymä sijoitusprosessi sijoituspohjaisessa joukkorahoituksessa alusta loppuun asti. Prosessi pyrittiin mallintamaan Kuvioon 3 vaihe vaiheelta tutkijan kokemana ja käyttäen apuna FIBAN:in kuvaamaa sijoitusprosessia kasvuyrityksiin. Kuten Kuviosta 3 voi todeta, sisältää sijoitusprosessi joukkorahoituksessa yksinkertaisesti hyvin samanlaiset vaiheet kuin teoreettisessa viitekehyksessä kuvattu FIBAN:in sijoitusprosessi. Vaiheiden sisällä tapahtuvat asiat kuitenkin poikkeavat merkittävästi. Sijoitusprosessia ja sen vaiheita kuvataan seuraavaksi.



Kuvio 3: Sijoitusprosessi sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa sijoittajan kokemana

Kuten Kuviosta 3 huomataan, sijoitusprosessi voidaan jakaa sijoittajan kannalta kahteen osaan. Siihen mitä tapahtuu ennen sijoitusta ja siihen mitä tapahtuu sijoituksen jälkeen. Ennen sijoitusta tapahtuvien vaiheiden voidaan katsoa edeltävän sijoitusta. Vastaavasti sijoituksen jälkeiset vaiheet tapahtuvat, kun sijoittaja on tehnyt sijoituksen ja hän on kohdeyrityksen osakkeenomistaja.

Haamuasioinnin osalta sijoitusprosessi alkoi sijoittajan näkökulmasta oman lähtötilanteen tunnistamisesta. Kuten teoreettisessa viitekehityksessä on esitelty, sisältää kasvuyrityksen osakkeisiin sijoittaminen suuren tuottopotentialin, mutta myös suuren riskin varojen menettämisestä. Tämän vuoksi sijoittajan tulisi sijoittaa kasvuosakkeisiin vain sellaista rahaa, jonka hän voi menettää ilman, että se vaikuttaa arkiseen talouteen tai muuhun elämään negatiivisesti. Korkean riskinsä vuoksi kasvuosakkeisiin sijoittaminen ei varmastikaan sovi kaikille, vaikka joukkorahoituksessa yksittäiset sijoitukset pysyvätkin tavallisesti pienempinä.

Pyydettyä haastateltavia kommentoimaan Kuvion 3 sijoitusprosessia tuli esille, että osan mielestä lähtötilanteen tunnistaminen saattaa tapahtua vasta mielenkiintoisen kohdeyrityksen löydyttyä. Sijoittaja voikin miettiä omaa lähtötilannettaan eli sijoitettavaa summaa ja tavoitteita vasta kohdeyrityksen valinnan jälkeen. Tämän perusteella ensimmäinen ja toinen vaihe voivat vaihtaa paikkaa.

Toinen vaihe sijoitusprosessissa on löytää sijoittajalle kiinnostava ja potentiaalinen sijoituskohte tarjolla olevista yrityksistä. Joukkorahoitettavia kasvuyrityksiä on tarjolla usealla eri alustalla. Sijoittajan on rekisteröidyttävä ja luotava profiili itsestään alustoille, jos tarjolla olevia yrityksiä hän haluaa tutkia tarkemmin.

Haamuasioinnin aikana luotiin profiili neljälle verkossa toimivalle alustalla, jotka olivat Invesdor, PocketVenture, FundedByMe ja Venture Bonsai. Profiilin luonti oli jokaisella alustalla samanlainen ja profiilia varten sijoittajan on täytettävä perustietonsa alustalle rekisteröinnin yhteydessä. Kysytyjä tietoja ovat esimerkiksi nimi, sähköposti, yhteystiedot ja nimimerkki. Kaikilla alustoilla rekisteröinti oli pakollinen, jotta kampanjoita ja niiden tietoja pääsi tarkastelemaan tarkemmin.

Rekisteröidyttyään sijoittaja pääsee tarkastelemaan alustalla tarjolla olevia kohdeyrityksiä ja niiden rahoituskampanjoita. Jokaisella rahoitusta hakevalla yrityksellä on rahoituskierron ajan näkyvissä pitch-esittely potentiaalisille sijoittajille idean myymiseksi ja päätöksenteon tueksi. Pitchit sisältävät jokaisella alustalla oleelliset rahoituskierron koskevat tiedot, kuten missä ajassa ja kuinka paljon rahaa yrityksen tulee kerätä onnistuneeseen kierrokseen, mitkä ovat sijoittajalle minimi ja maksimi sijoitukset, kuinka paljon osake maksaa ja mihin valuaatioon tämä perustuu. Myös yritys, sen takana oleva tiimi ja liikeidea esitellään joukolle pitchissä.

Jokaisella neljällä alustalla on käytössä sijoittajalle ja kohdeyritykselle keskustelualue, jonka kautta kiinnostunut sijoittaja voi lähettää kampanjan omistajalle kysymyksiä yrityksen toiminnasta. Tätä kautta sijoittajien on mahdollista tiedustella yrittäjältä suoraan asioita, joita kampanjan pitchissä tai muussa materiaalissa ei ole esillä. Keskustelualueen käyttö vaihteli paljon eri kampanjoiden välillä. Parhaassa tapauksessa keskustelualueelta löytyi paljon dialogia sijoittajien ja yrittäjän välillä. Joissakin tapauksissa keskustelua ei ollut lainkaan.

Kaikille sijoittajille on myös koko kampanjan ajan nähtävillä kuinka paljon kohdeyritys on kampanjan aikana onnistunut keräämään sijoittajia ja sijoitettua rahaa taakseen. Tämä kertoo alustalla vierailevalle sijoittajalle suoraan, miten suuren suosion kampanja on joukon keskuudessa aiemmin saavuttanut. Haamuasioinnin aikana tutkijan huomio kiinnittyi ensimmäisenä kampanjoihin, jotka olivat jo saaneet joukolta tukea taakseen. Vastaavasti vähän rahoitusta saaneet kampanjat jäivät käymättä läpi suurelta osin tästä syystä.

Haamuasioinnin aikana maaliskuussa avoimia rahoituskierroksia oli tarjolla sijoitus pohjaisen joukkorahoituksen osalta vain Invesdorissa ja FundedByMe:ssä. Molemmilla alustoilla tarjolla olevia kohdeyrityksiä oli kuitenkin useita. Lopullinen sijoitus päädyttiin tekemään Invesdor alustalla Climbstation-nimeseen hankkeeseen, jonka takana oli Joyride Games Oy. Kohdeyri-

tyksen valinnassa keskeiseksi nousi sijoittajan kiinnostus yrityksen mielenkiintoiseen tuotteeseen ja toimiala liikunnan parissa. Teoreettiseen viitekehykseen peilaten tämä kuvastaa hyvin sijoittajan tapaa karsia suuresta joukosta itselleen mielenkiintoisia yrityksiä toimiala perusteella. Myös sijoituskohteesta saatavilla oleva aiempi tieto ja kampanjan saama tuki joukolta vaikuttivat sijoituspäätökseen.

Kolmas vaihe on konkreettisen sijoituksen tekeminen valittuun kohdeyritykseen. Climbstationiin sijoittaminen onnistui suoraan Invesdor-rahoituspalvelulla. Sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa sijoituksen tekeminen on tavallisesta kasvuyrityksen rahoittamisesta poikkeavaa siten, että kiinnostavan kohdeyrityksen löydyttyä sijoittaja ja yrittäjä eivät neuvottele erikseen sijoituksen hinnasta ja ehdoista, vaan sijoittaja päättää itse lähtekö mukaan yritykseen kampanjassa ennakkoon kuvatuilla ja annetuilla ehdoilla. Tehty sijoitus on sitova suostumus ostaa yrityksen osakkeita näillä ehdoilla rahoituskierroksen onnistuessa.

Sijoituksen pystyi tekemään suoraan rahoituskierroksen tiedoista, joista valittiin haluttu osakkeiden määrä. Tämän jälkeen palvelu laski hinnan osakkeiden ostolle, jonka jälkeen sijoittaja maksaa tehdyn oston. Maksu tehtiin käytännössä tavanomaisena verkkomaksuna alustan kautta. Sijoitusta varten sijoittajan tuli täyttää alkuun vielä henkilötietonsa osakasrekisterin ylläpitoa varten. Tässä vaiheessa kysyttiin myös tilinumero, jonne sijoitetut varat palautetaan, mikäli kierros ei saavuta tavoitettaan ja sijoitus ei toteudu. Varsinainen maksu toteutui verkkopankissa, jonka jälkeen alustalta saapui sähköpostiin kuitti sijoituksesta. Sijoituksen tekeminen oli näin ollen yksinkertainen toimenpide, eikä vaatinut esimerkiksi erillisten osakassopimusten täyttämistä, joka saattaa tulla kyseeseen muilla alustoilla ja kohdeyrityksestä riippuen.

Sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa sijoittajan joutuu kuitenkin vielä odottamaan sijoituksen toteutumista rahoituskierroksen loppuun saakka. Tämän ajan rahat pysyvät Invesdorin sulkuutilillä. Jos rahoituskierros ei saavuta tavoitetta, palautetaan rahat ilmoitetulle tilille, ja sijoitusprosessi päättyy siihen. Tällöin sijoittaja joutuu kokeilemaan sijoitusta johonkin toiseen yritykseen, kuten Kuviosta 3 voidaan huomata. Vastaavasti sijoituksen onnituttua varat siirretään kohdeyrityksen käyttöön ja sijoittaja saa ilmoituksen kierroksen onnistumisesta. Rahoituskierrokset saattavat kestää useamman kuukauden, joten jos sijoituksen tekee heti kierroksen alussa, voivat rahat olla sulkuutilillä pitkään ennen kampanjan päättymistä.

Neljäs vaihe, eli yrityksen osakkeen omistaminen alkaa onnistuneen rahoituskierroksen jälkeen. Samalla siirrytään sijoituksen jälkeiseen toimintaan, kuten Kuviosta 3 ilmenee. Tässä tapauksessa Joyride Games Oy:n rahoituskierros saavutti tavoitteensa, joten tehty sijoitus yrityksen osakkeisiin toteutui. Rahoituskierroksen jälkeen sijoittaja joutuu vielä odottamaan lopullista vahvistusta sijoituksella. Rahoitusta hakevalla yrityksellä on mahdollisuus käydä si-

joittajat läpi ja kieltäytyä sijoituksesta, jos sijoittaja ei ole heidän mielestään sopiva yrityksen osakkeenomistajaksi.

Lopullinen vahvistus onnistuneesta sijoituksesta tuli sähköpostitse muutama viikko kierroksen päättymisen jälkeen. Vahvistuksena sijoituksesta toimi Invesdor Oy:n sertifikaatti sijoituksesta, joka näkyy sijoittajan profiilissa Invesdor-palvelussa. Tehdyn sijoituksen jälkeen Invesdoriin jää näkyviin sijoittajan alustalla tekemä sijoitus, eli minkä yrityksen osakkeita on ostettu ja millä summalla. Kampanjan aikana näkyvillä ollut materiaali jää myös sijoittajan nähtäväksi alustalla, kuten myös sijoittajafoorumi, jonka kautta sijoittaja ja kohdeyritys voivat lähettää viestejä toisilleen myös varsinaisen rahoituskampanjan jälkeen. Rahoituskierroksen jälkeen näitä sivuja ei kuitenkaan ole päivitetty kohdeyrityksen toimesta eikä kohdeyritys itse ole ilmoittanut sijoituksen vahvistumisesta.

Verrattuna perinteiseen kasvuyrityksen rahoittamiseen, jossa suuret sijoittajat usein antavat omaa työpanostaan ja verkostojaan kasvuyrityksen käyttöön, jää joukkorahoituksessa tavallisen piensijoittajan rooli ja osallistuminen käytännössä vain rahallisen panoksen antamiseen ja joissakin tapauksissa asiakasomistajuuteen eli toimintaan sekä yrityksen omistajana että asiakkaana. Sijoituksen jälkeen tutkijan kohdalla ei ole tapahtunut osallistumista yrityksen toimintaan. Tässä tapauksessa sijoitusta voidaan pitää puhtaasti yrityksen rahallisena tukemisenä sekä tulevaisuudessa saatavan mahdollisen tuoton odottamisena. Jos sijoitettava kohdeyritys olisi ollut joku muu, esimerkiksi lähiseudulla sijaitseva ravintola tai urheiluseura, olisi myös asiakassuhde palveluiden tai tuotteiden käyttäjänä ollut erittäin todennäköinen.

Mahdollisen asiakasomistajuuden lisäksi sijoituksen jälkeen tapahtuvassa sijoittajan toiminnassa pääpaino ja mielenkiinto ovat yrityksen mahdollisen kasvun ja tarinan kehittymisen seuraamisessa omistussuhteen aikana. Seuraaminen on mahdollista suoraan rahoituslupauksella, jos kohdeyritys käyttää sitä viestimiseen. Tässä tapauksessa alustalla ei ole tällä hetkellä saatavilla erikseen tietoa kampanjan jälkeisistä tapahtumista. Kohdeyrityksen toimintaa on mahdollista seurata tässä tapauksessa enemmän yrityksen verkkosivujen ja sosiaalisen median, kuten Facebookin, kautta.

Sijoitus pohjaisen joukkorahoituksen voidaan katsoa sisältävän viimeisenä irtautumisvaihe, jossa sijoittaja tavalla tai toisella luopuu ostamistaan osakkeista omistusvaiheen jälkeen. Irtautumisvaihe on joukkorahoituksessa vielä suhteellisen tuntematon käsite. Ensimmäisistä onnistuneista joukkorahoituskierroksista ei ole montaa vuotta, ja sen vuoksi ne eivät ole vielä ehtineet irtautumisvaiheeseen.

Sijoittajan kannalta huomionarvoista on, ettei joukkorahoitetuilla osakkeilla ole pääsääntöisesti jälkimarkkinoita, mikä rajaa mahdollisuutta muuttaa osake tarvittaessa rahaksi. Suomessa toimivista joukkorahoitusaloista vain Invesdor tarjoaa tällä hetkellä Privanet-palvelussa jälkimarkkinoita sen kautta hankituille osakkeille. Rahoitusta saaneiden yritysten tulee kuitenkin suostua siihen, että heidän osakkeillaan käydään kauppaa Privanetissä. Palveluun listautuneena onkin tällä hetkellä vain kaksi Invesdorissa rahoitusta saanutta yritystä. Haamuasioinnissa kuvattu Joyride Games Oy ei kuulu tähän joukkoon, joten sen myynti Invesdorin tai sen yhteistyökumppaneita hyödyntäen ei onnistu. Tällä hetkellä myöskään muilla Suomessa toimivilla aloilla ei ole jälkimarkkinoita rahoitetuille osakkeille. Käytännössä tämä tarkoittaa, että sijoittaja joutuu itse etsimään joukkorahoituksen keinoin saaduille osakkeilleen ostajan, mikäli hän haluaa luopua niistä.

Teoreettisessa viitekehyksessä tyypillinen sijoittajan irtautuminen kasvuyrityksen osakkeista tapahtuu useamman vuoden kuluttua sijoituksesta useimmiten yrityksen toiminnan loppuessa tai myytäessä yritys ja sen osakkeet eteenpäin suuremmalle toimijalle. Jos yrityksen toiminta saadaan kunnolla vauhtiin, on lopulta mahdollista, että yritys listautuu pörssiin. Tämän jälkeen osakkeet ovat julkisenkaupankäynnin kohteena ja myös irtautuminen helpottuu. Näissä tapauksissa vähän osakkeita omistava piensijoittaja ei kuitenkaan voi itse vapaasti määrittellä itselleen sopivaa ajankohtaa irtautua osakkeista. Opinnäytetyön ajallisen kehyksen vuoksi lopullista irtautumisvaihetta ei voitu kuvata haamuasioinnin aikana tehdyn sijoituksen kautta, mutta todennäköisesti irtautuminen tapahtuu jollakin edellä mainituista tavoista useamman vuoden päästä.

6.2 Teemahaastattelut

Teemahaastattelu oli haamuasioinnin lisäksi toinen tutkimuksessa käytetty menetelmä. Seuraavassa kuvataan teemahaastatteluissa läpikäytyjä teemoja haastateltavien näkemykset huomioiden.

Sijoittajan lähtötilanne

Sijoittajan lähtökohdat ja motivaatiot osallistua sijoitus pohjaisesti joukkorahoitettavien yritysten rahoittamiseen vaihtelevat. Teemahaastatteluissa esille nousivat kuitenkin selkeästi kaksi pääasiallista syytä lähteä mukaan sijoittajana, mahdollisuus osallistua aloittavan yrityksen tarinaan ja sijoituksen tuottopotentiaali.

Joukkorahoitettavassa yrityksessä pörssiyritykseen verrattuna kiinnostaa se tarina ja se kehityskulku alusta eli tavallaan mielenkiinnosta ja hauska nähdä alusta asti, jonkun, toivottavasti ei kuitenkaan lopetukseen asti, jonkun yrityksen kehityskulku. Se kiinnostaa. (Sijoittaja X)

Se on tietysti, että on ne tuotot olemassa, mutta tänkin oon huomannu, että meidän sijoittajissa on paljon semmosia, jotka oikeastaan, käytän joskus termiä wantrepreneur, joka ihailee yrittäjyyttä ja, jotka on oikeastaan sitä mieltä että tämänhetkinen taloustilanne Euroopassa tarvii sitä, että meillä on kasvuyrittäjiä ja tuetaan kasvuyrittäjiä ja jotka näkee tällöisen yrittäjä polun ja yrityksen taipaleen semmoisena mielenkiintoisena seikkailuna, jossa haavat olla mukana. (Pääkkönen, FundedByMe)

Haastatteluissa esiintyneet näkemykset puoltavat vahvasti aiemmissä tutkimuksissa ja joukkorahoitusta koskevassa kirjallisuudessa esiintyviä tuloksia, joiden mukaan motivaatio osallistua sijoitus pohjaisesti joukkorahoitettavaan yritykseen lähtee joko tuotontavoittelusta tai kiinnostuksena osallistua yrityksen tarinaan rahoittajan. Mahdollinen motivaatio osallistua voi olla myös näiden kahden yhdistelmä. Lopulta sijoittajan omat tavoitteet ja sijoitettava kohdeyrittäjä vaikuttavat lopulliseen motivaatioon osallistua.

Sijoituksiin liittyvistä riskeistä haastateltavilla oli selkeästi yhteinen näkemys. Suurimpana riskinä sijoittaa joukkorahoitettavaan kasvuyritykseen on niiden korkea riski toiminnan lopumisella tulevaisuudessa. Sijoittajan osalta tämä tarkoittaa kaiken yritykseen sijoitetun varallisuuden menettämistä.

Nää on usein startup-yrityksiä joihin sijoitetaan ja joilla ei ole sitä liikevaihtoa vielä kovin paljon olemassa ja joilla siinä mielessä, että ovat startup-yritys, on puolella ainakin todella huonot tulevaisuuden näkymät eli luultavasti ihan tilastojenkin pohjalta toiminta tulee loppumaan. (Pääkkönen, FundedByMe)

Molempien joukkorahoitus alustojen asiantuntijat olivat kuitenkin samaa mieltä siitä, että sijoittaja voi myös joukkorahoituksen suhteen varautua riskeihin sijoittamalla useampaan eri kohteeseen sekä pitämällä sijoitettavat summat kohtuullisina omaan varallisuuteen nähden. Alustojen edustajat korostivat myös, että alusta viestii sijoittajalla sijoituskohteeseen liittyvästä riskistä ja pyrkii tällä tavoin tekemään sijoittajalle selväksi, että mahdollisuus sijoitetun pääoman menettämiseen on suuri.

Sijoitettavissa summissa meidän mielestä PocketVenture nimi kuvaa hyvin sitä mitä me nähtiin, eli sijoitussumma olisi se mikä sieltä takataskusta irtoaa. (Mutanen, PocketVenture)

Kohdeyrityksen valinta

Sijoittajan kannalta keskeistä sijoituspohjaisessa joukkorahoituksessa on itselleen sopivan kohdeyrityksen löytäminen rahoituslustoilla. Joukkorahoituslustoilla sijoittajalle on usein tarjolla samanaikaisesti useita potentiaalisia sijoituskohteita, joista saatavilla on yrityksen tarjoama pitch-esitys sijoittajan kiinnostuksen herättämiseksi. Pitchit ovat alustasta riippumatta samankaltaisia ja alustat edellyttävät niiltä tiettyjä asioita.

Yrityksen valuaatio, osakkeen hinta, minimi ja maksimi sijoitus, paljonko yksi sijoittaja saa sijoittaa ja sitten liiketoiminnan ja tiimin kuvaus ja kerrottu paljonko hakee rahoitusta ja mihin sen rahan aikoo käyttää. Ja tietysti yrityksen perustiedot täytyy kertoa. (Pääkkönen, FundedByMe)

Pitchin peruselementtien lisäksi rahoituslusta saattaa edellyttää myös rahoitusta hakevalta yritykseltä myös alustan omien kriteereiden täyttämistä. Esimerkiksi Pääkkönen kertoi haastattelussa, että FundedByMe:llä rahoitettaviksi otetaan pääsääntöisesti vain kansainväliseen kasvuun tähtääviä yrityksiä.

Rahoituslustoilla sijoittajille nähtävissä oleva pitch-esitys on puhtaasti rahoitusta hakevan yrityksen tuottama. Rahoituslустat kokevat tämän tärkeäksi, sillä alustan tehtävä on toimia puhtaasti markkinapaikkana sijoittajille ja rahoitusta hakeville yrityksille. Tämän vuoksi se ei ota kantaa yrityksen tekemään materiaaliin. Käytännössä alustan velvollisuutena on tarkastaa yrityksen juridinen tausta sekä rahoituskierroksen perustavan henkilön valtuudet tehdä tämä yrityksen nimissä.

Me kävimme käytännössä yrityksen juridiset taustat läpi eli sen, että yrityksellä on olemassa oleva presentaatio ja käytiin meidän omalla ammattitaidolla läpi, että se on asiallisella tasolla. Siihen emme ota kantaa onko se hyvä vai huono vaan siten että taustat on asiallisella tasolla. Ja se fakta, että henkilö joka ilmoituksen jättää on yrityksen ns. juridinen henkilö, millä on oikeus avata yrityksen puolesta avoin osakeanti. (Mutanen, PocketVenture)

Muutoin materiaali ja sen sisältämät tiedot sijoittajalla tulevat suoraan kohdeyritykseltä, joka myös vastaa niiden oikeellisuudesta. Sijoittajan näkökulmasta pitch-esitys ja sen käyttö pääasiassa markkinointimateriaalina voi vaikeuttaa kohdeyrityksen arviointia. Pitchin ja muun alustalla esillä olevan materiaalin tarkoitus on myydä yritys mahdollisille sijoittajille.

Monesti huomaa, että tekstit alustalla ovat yritysten tekemiä. Siellä on innovaatio jostain asiasta ja että lähdetään maailma valloittamaan ja muuta. Siinä

monesti näkökulma on tuotteen tekijän eli sijoittajan näkökulma puuttuu kokonaan eli se pitää luoda itse. Tavallisesti näytetään aina erittäin koilliseen meneviä kasvulukuja, mutta jos historiaa nolla vuotta takana niin ei vakuuta. (Sijoittaja X)

Haastateltavilla oli erilaisia näkemyksiä siitä millaisin perustein sijoittaja valitsee kohdeyrityksen. Yksi keskeinen peruste kohdeyrityksen valinnalle on yrityksen toimiala ja liikeidea, jotka sijoittaja kokee itselleen tutuksi ja tärkeäksi. Varsinkin alkuvaiheessa olevien yritysten pitäisi pystyä vaikuttamaan sijoittajaan ideallaan, jos taloudellista informaatiota ei ole saatavissa.

Siinä enemmän oli tämä olut tulokulmana. Silloin pienpanimohenki oli vasta aluillaan. Kuten alussa kerroin taustatarinaa niin oltiin kiinnostuttu oluesta. Mutta ne luvut nyt eivät olleet kovin hyviä alussa eivätkä ole tänä päivänäkään. Lukujen perusteella en sijoittanut. (Sijoittaja X)

Tämän perusteella yritykset ja hankkeet, joilla ei ole vahvaa kohderyhmää, vaikutusta sijoittajaan tai niiden liikeidea on liian monimutkainen, jäävät todennäköisemmin ilman joukon kiinnostusta. Myös yrityksen takana olevan tiimin esittely katsottiin oleelliseksi luotettavuuden varmistamiseksi.

Joukkorahoitusta hakevien yritysten iästä ja kehitysvaiheesta johtuen taloudellinen informaatio voi olla tapauskohtaisesti niukkaa. Pääasiassa rahoitusta hakevat pienet startup-yritykset. Tämän vuoksi konkreettiseen faktatietoon päätöksensä perustavan sijoittajan voi olla vaikeaa tehdä päätöstä sijoituksesta talouslukujen ja faktojen puuttuessa.

Alkavan vaiheen yrityksissä on oma ongelmansa historian puute sekä epä tietoisuus tulevaisuudesta. Eli se, että ennusteet eivät perustu mihinkään faktaan. (Mutanen, PocketVenture)

Sijoittaja X:n mielestä rahoitusalusat voisivat tarjota sijoituskohteiksi enemmän myös hie- man vakiintuneempia, mutta kuitenkin kasvuun tähtääviä yrityksiä, joilla on jo näyttöä liike- toiminnasta muun materiaalin lisäksi.

Minua kiinnostaisi yritykset joilla vähän enemmän taustaa ja historiaa. Se, että sulla on joku tuote ja nollavuotta myyntiä takana... Se ei kuitenkaan ole usein sellainen tuote mistä itse tietäisin tai tuntisin. Minua kiinnostaisivat yritykset joilla jo toimintaa takanaan ja dataa saatavilla niin yritykseen tätä kautta helpompi päästä käsiksi. Se voisi innostaa. (Sijoittaja X)

Myös joukkorahoitusaloilla oli positiivinen näkökulma pidemmälle ehtineistä ja vakiintuneemmista yrityksistä. Ne koettiin rahoitusalojenkin kannalta hyviksi yrityksiksi aloittamaan hakemaan rahoitusta sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen keinoin.

Rahoitusaloat näkevät myös, että kampanjan aikana tehtävä markkinointi on keskeistä toimialan ja liikeidean lisäksi sille, että sijoittajat kiinnostuvat sijoittamaan rahojaan yritykseen. Joukon tavoittaminen nähdään tärkeäksi ja etenkin ensimmäisten sijoittajien saaminen voi vaikuttaa myöhemmin kampanjaa tarkastelevan sijoittajan päätökseen lähteä mukaan.

Ollaan nähty, että joukkorahoituksessa se on pitkälti massareaktio eli se lähtee siitä kun ”ensimmäiset rohkeat” tulevat mukaan niin sen jälkeen myös muita lähtee mukaan. Henkilökohtainen suosittelu on hyvin tärkeässä osassa. Jotta ne ensimmäiset saadaan mukaan, niin yrityksen täytyy näyttää, että on kannattava sijoitus, kun kuitenkin sijoittamisesta puhutaan. (Mutanen, PocketVenture)

Kaikki haastateltavat kokevat alustojen tärkeimmäksi kilpailuvaltiksi niiden kautta tarjolla olevat yritykset sijoittajista kilpaillessa. Alustalla itsellään ei katsottu olevan yhtä suurta merkitystä sijoituspäätökseen, jos rahoitusta hakeva kohdeyritys kiinnostaa. Rahoitusta hakevien yritysten katsotaan olevan myös lopulta se elementti, joka vetää sijoittajia alustalle tutustumaan myös muihin rahoitusta hakeviin yrityksiin.

En ole kuitenkaan alustauskollinen. Eli mulle on ihan sama millä alustalla firma on jos se kiinnostaa. Niin se menee sillä kuka sitä sattuu sillon tarjoamaan. (Sijoittaja X)

Sijoituksen tekeminen

Sijoituksen tekeminen kohdeyritykseen toi esiin eroja alustojen kesken. Tyypillisin tapa tehdä sijoitus haluamaansa kohdeyritykseen, on tehdä se suoraan alustalla, jolloin varat talletetaan sulkutilille, jossa ne ovat rahoituskierroksen loppuun. Kierroksen päätyttyä varat siirretään sulkutililtä kohdeyritykselle kierroksen onnistuessa ja takaisin sijoittajalla kierroksen epäonnistuessa. Tämä malli on käytössä Mutanen mukaan myös PocketVenturessa.

Platformin tarjoaja hoitaa rahat sulkutilille ja hoitaa pääoman yritykselle tai palautuksen, jos case ei toteudu. (Mutanen, PocketVenture)

Sijoituksen tekeminen PocketVenturessa onnistuu tekemällä verkkomaksu sulkuutilille. Maksua varten sijoittajan tulee rekisteröityä ja syöttää tarvittavat perustiedot itsestään. Näitä ovat nimi, sosiaaliturvatunnus, osoite sekä tili, jolle sijoitus palautetaan rahoituskierroksen epäonnistuesssa.

Pääkkösen mukaan FundedByMe toimii tässä suhteessa eri tavalla. Konkreettista sijoitusta ei voi tehdä alustalla toisin kuin esimerkiksi PocketVenturessa ja Invesdorissa. Pääkkösen mukaan sijoittaja ja kohdeyrityksen edustaja sopivat keskenään sijoituksen konkreettisen sijoituksen tekemisestä vasta rahoituskierroksen jälkeen.

Meidän platform eroaa varmaan oikeastaan kaikista muista sillä, että meidän platformilla ei liiku raha eli sitä konkreettista sijoitusta ei ole edes mahdollista tehdä meidän platformilla. Me ollaan oikeastaan juridisteknisesti tällainen osakeannin ennakkomarkkinointipaikka eli se yritys laatii kuvauksen omasta yrityksestä sijoituskohteena sinne meidän platformille ja sitten kiinnostuneet ihmiset käyvät ilmoittamassa, että ovat kiinnostuneet ostamaan näin monta osaketta. (Pääkkönen, FundedByMe)

Pääkkönen kertoi, että sijoituksen tekemiseen liittyy lopulta sijoittajan ja kohdeyrityksen välillä pääasiassa vähemmistöosakassopimuksen hyväksyminen ja tilisiirto vastineeksi merkityistä osakkeista.

Vaikka konkreettisen sijoituksen ja maksun tekemisessä ilmeni eroja, eivät haastateltavat kokeneet sitä kovinkaan monimutkaisena. Sijoittaja X:n mielestä kyseessä on lähinnä tekninen rahansiirto.

Yrityksen osakkeen omistaminen

Joukkorahoituksen kautta rahoitusta keränneen yrityksen omistaminen poikkeaa tavallisesta kasvuyrityksen rahoittamisesta erityisesti sijoittajan osallistumisessa yrityksen toimintaan. Lähtökohtaisesti joukkorahoituksen kautta tehtyä sijoitusta pidetään vain rahallisen tuen antamisena. Tämä kävi ilmi myös haastatteluissa.

Sijoitus pohjaisesta joukkorahoituksesta puhuttaessa sijoittajalla ei ole tarkoitus osallistua yrityksen toimintaan niin siinä mielessä se on suht yksipuoleista. (Mutanen, PocketVenture)

Ei ole, enkä koe, että olisi annettavaa tällä alueella (toimintaan osallistuminen). Tietysti jos haluaa enemmän niin pitää itse olla aktiivinen. (Sijoittaja X)

Tietysti myös joukkorahoituksen kautta mukaan tulevan sijoittajan on mahdollista osallistua enemmän. Laajempi yrityksen toimintaan osallistuminen edellyttää kuitenkin joukkorahoittajan omaa aktiivisuutta ja sopimista asiasta yrityksen kanssa. Rahallisen panoksen lisäksi haastateltavien mielestä joukkorahoittaja voi osallistua toimintaan esimerkiksi asiakkaan roolissa ja markkinoimalla yritystä edelleen omalle lähipiirilleen.

Ravintolaan olen kuitenkin kantanut paljon enemmän rahaa asiakkaana kuin sijoittaessa pääomana. (Sijoittaja X)

Yrityksen saama hyöty joukkorahoituksesta on pääomaruiskeen lisäksi yrityksen saama osakkeenomistajien määrä. Näillä osakkeenomistajilla pitäisi olla vahva halu kertoa yrityksestä eteenpäin ja tavallaan omien verkostojen kautta tuoda yritykselle kontakteja. (Mutanen, PocketVenture)

Vaikka sijoittaja ei osallistu yrityksen päivittäiseen toimintaan, on useimmilla sijoittajilla kiinnostusta seurata sijoitustaan ja sen kehittymistä myös rahoituskierron jälkeen. Rahoituslustoilla saatavissa oleva tieto sijoituksista vaihtelee alustojen kesken.. Kaikille alustoille jäävät näkyviin kuitenkin tiedot siitä, mihin sijoittaja on sijoittanut ja kuinka paljon.

Meillä on tähän MyPocket toiminto, eli sieltä omasta taskusta löytyy kaikki sijoittajan tekemät sijoitukset. Sitä kautta ollaan rakennettu yritysten sijoittajaviestintään mahdollisuuksia eli he pystyvät avaamaan osakkeenomistajille kansioita, missä he pystyvät viestimään osakkeenomistajille, kuten haluavat. (Mutanen, PocketVenture)

Sieltä näkee sen mitkä yritykset ja mitkä kampanjat on ollu menestyneitä joka tarkoittaa sitä, että ne on johtanu osakeantiin. Ne on listattuna siellä, mutta me ei olla kerätty tietoa siitä kuka henkilö on sijoittanut mitenkkin paljon sitten loppupeleissä. Kaikki meidän keräämä tieto koskee niitä kampanjoita joita asiakkailla on ollut siellä meidän platformilla. (Pääkkönen, FundedByMe)

Haastatteluissa kävi ilmi, että tiedonsaanti ja tilannepäivitykset yrityksistä sijoituksen jälkeen vaihtelevat tällä hetkellä pitkälti rahoitusta hakeneen yrityksen oman aktiivisuuden mukaan. Vastuu tiedottamisesta nähtiin olevan rahoitusta hakeneen yrityksellä. Joukkorahoituslustoilla ne viestivät sijoittajilleen vaihtelevasti. Yritykset käyttävät myös muita kanavia, kuten sähköpostia, sijoittajaviestintään.

Voisin olettaa, että mun pitäisi edelleen Invesdorista saada ne tiedot, myös joka vuosi. Mä oon ite tottunut siihen, että jos olen osakkeenomistaja osakeyhtiössä, niin saan vuosittain tilinpäätökset. (Sijoittaja X)

Alustoista PocketVenture on rakentanut sijoittajille ja yrityksille työkalun, joka mahdollistaa sijoittajaviestinnän myös rahoituskierrosten jälkeen. Palvelun käyttö lähtee kuitenkin rahoitusta hakeneesta yrityksestä, joka voi halutessaan julkaista materiaalia sijoittajien nähtäväksi palvelussa. Pääkkönen kertoi, että FundedByMe:llä sijoittaja ja rahoitusta hakenut yritys eivät enää kampanjan jälkeen voineet viestiä toisilleen alustalla. Pääkkönen kertoi, että FundedByMe toimii markkinapaikkana sijoittajille ja rahoitusta hakeville yrityksille. Onnistuneen rahoituskierroksen jälkeiset tapahtumat ovat yrityksen ja sijoittajan välisiä.

Sijoittajan X:n mielestä alustoilla voisi olla enemmän tietoa rahoitusta saaneista yrityksistä myös rahoituskierrosten jälkeen. Sijoittajan haastattelussa kävi ilmi, ettei hänen sijoituskohhteensa ei ole pitänyt yllä viestintää sijoittajille enää rahoituskierrosten jälkeen. Myöskään Invesdorissa ei ole ollut sijoituksen jälkeen tuoretta tietoa saatavilla yrityksen tilasta.

Itse jos pyörittäisin joukkorahoitusalustaa, niin ajattelen, että jos saan asiakkaan, niin sitä hoidetaan mahdollisimman pitkään. Nyt vähän niin, että hoideetaan yksi anti ja fyrkat pois ja firmat jää itselleen. Kuitenkin samalta alustalta mahdollista tehdä uudet sijoitukset ja saada tietoa jne. Tässä haluaisin nähdä parannusta. (Sijoittaja X)

Irtautuminen

Kaikissa haastatteluissa kävi ilmi, että irtautumisvaihe sijoituspohjaisessa joukkorahoituksessa on vielä suhteellisen tuntematon käsite. Vanhimmista sijoituspohjaiseen joukkorahoitukseen perustuvista kampanjoista ei ole vielä montaa vuotta, joten asiaa havainnollistavia esimerkkejä ei ollut kenelläkään haastateltavista.

Meilläkin on vasta pari vuotta ollu näitä kampanjoita eli meillä ei ole vielä hirveän pitkältä ajalta näyttöä siitä, miten nämä yritykset on menny eteenpäin. (Pääkkönen, FundedByMe)

Ei ole meillä tapahtunut (irtautuminen yrityksestä), enkä tiedä olisiko muualakaan. (Mutanen, PocketVenture)

Sijoittaja X ei ollut miettinyt myöskään omalle sijoitukselleen irtautumisstrategiaa. Hän näki kuitenkin kaksi vaihtoehtoa irtautua yrityksen osakkeista ja saada mahdollisesti tuottoa sijoitukselle.

En ole miettinyt niin kauas. Mä itse näen kaksi vaihtoehtoa. Joku isompi toimija ostaa sen pois. Se on helpointa. Tai jos joku yritys lähtee breikkaamaan ja myymään ja lähtee kunnolla kasvuun, niin siinä vaiheessa tulisi jälkipörssi. (Sijoittaja X)

Sijoittaja X mainitsi myös, ettei tehnyt sijoitusta tuottoa tavoitellen. Hän näki kuitenkin, että loogisen irtautumisvaihtoehdon miettiminen on sijoittajalle oleellista siinä vaiheessa, jos summat kasvavat ja mukana motivaationa on selkeästi tuoton tavoittelu.

Sijoituspohjaisessa joukkorahoituksessa on keskusteltu paljon jälkimarkkinoista ja niiden tarpeesta, jotta sijoittajalle irtautuminen itselle sopivalla hetkellä helpottuisi. Jälkimarkkinat olisivat kaikista haastateltavista sijoittajalle positiivinen asia. Sijoittaja X nosti jälkimarkkinat esille myös tiedonsaannin suhteen. Jälkimarkkinoiden avulla osakkeen arvon kehitystä pystyisi seuraamaan huomattavasti nykyistä vaivattomammin. Kuitenkin näkemykset siitä, millainen jälkimarkkinan tulisi olla, vaihtelivat haastateltavien kesken.

Tämä on selkeästi haaste, mihin mun mielestä pitäisi kaikkien yhdessä ponnistella, jotta se jälkimarkkina saataisi tavalla tai toisella toimivaksi. (Mutanen, PocketVenture)

Vahvimmin jälkimarkkinoiden puolesta puhui PocketVenturen Mutanen, jonka mielestä toimivien jälkimarkkinoiden puute on keskeinen haaste sijoitusmuotoiselle joukkorahoitukselle. Toimivilla jälkimarkkinoilla sijoituspohjaisesta joukkorahoituksesta saataisi myös sijoittajalle mielenkiintoisempi vaihtoehto irtautumismahdollisuuksien parantuessa. Haastatteluissa esiintyneet rahoitusalojen edustajat olivat kuitenkin eri mieltä siitä, kuka mahdollisia jälkimarkkinoita ylläpitäisi. Mutanen näki, että luontainen jatkumo olisi jälkimarkkinoiden ylläpito suoraan rahoitusaloilla. Pääkkönen vastaavasti katsoi, ettei tämä kuulu oikeastaan enää rahoitusalojen toiminta-alueeseen. Rahoitusalojen suhtautuminen vaihtelee merkittävästi.

Näkinsin ja pieni haave olisi, että joukkorahoitusmarkkinapaikat pystyisivät näitä jälkimarkkinoita myös tekemään eli tavallaan sen markkinapaikan sisällä pystytään ostamaan ja myymään näitä joukkorahoitukseen osallistuneiden osakkeita. Se on se luonnollisin jatkumo. (Mutanen, PocketVenture)

Mehän ei olla siinä vaiheessa tekemisissä, että tavallaan se, mikä tapahtuu ennen sitä osakeantia, on se meidän. Toi ei ole meidän toimialaa enää ollenkaan tai toimintakenttää. (Pääkkönen, FundedByMe)

Pääkkönen huomautti myös haastattelussa, että joukkorahoitusta hakevalla yrityksellä on myös mahdollisuus kieltäytyä ottamasta sijoittajaa osakkaaksi yritykseen. Tämä saattaa muodostua haasteeksi jälkimarkkinoilla, sillä yrityksen kontrolli mukaan tulevista sijoittajista pienenee, jos sijoittajat saavat myydä ja ostaa joukkorahoitettujen kasvuyritysten osakkeita vapaasti.

Alan tulevaisuus

Sijoituspohjaisen joukkorahoituksen sääntely ja alaa koskevat muutokset ovat puhuttaneet mediassa koko joukkorahoituksen olemassaolon ajan. Haastatteluissa rahoitusalojen edustajilta kysyttiin myös mielipidettä siihen, miten he näkevät sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen kehittyvän Suomessa tulevaisuudessa.

Toivon, että Fiva muuttaisi aiemmasta päätöksestä sitä siten, että Suomessakin siirryttäisiin esim. Lontoossa käytettyyn malliin, missä puhutaan pelkistä platformeista, jotka eivät itse myy tai konsultoi yrityksiä tai osakkeita. (Mutanen, PocketVenture)

Sääntelyhän tulee muuttumaan. toivottavasti siihen suuntaan, että sekä yrittäjille ja sijoittajille riskittömämpää ja myöskin alustoille kannattavaa liiketoimintana. Ja joukkorahoitustoimijat luulisin, että tulee vaikka nytkin on tullut uusia toimijoita, niin tulee vähemmän. (Pääkkönen, FundedByMe)

Molempien alustojen edustajat näkivät sääntelyn kehittyvän ja muuttuvan Suomessa myös jatkossa. Molemmat toivoivat sääntelyn mahdollistavan alustoille kannattavan liiketoiminnan jatkossa. Mutanen näki, että nykyisellään Finanssivalvonnan vaatima sijoituspalvelulupa on liian raskas prosessi joukkorahoitusaloille. Tämän vuoksi PocketVenture ei tällä tarjota mahdollisuutta sijoituspohjaisiin rahoituskierroksiin alustalla, vaan keskittyy ennakkomyyntiin perustuvaan joukkorahoitukseen. Pääkkösen mukaan FundedByMe ei ole myöskään hakenut kyseistä lupaa Suomessa, mutta alusta voi jatkaa toimintaansa osakepohjaisessa joukkorahoituksessa poikkeavan toimintamallinsa ja yrityksen ruotsalaisen taustan ansiosta.

7 Pohdinta

Opinnäytetyön viimeisessä luvussa tarkastellaan työssä esille nousseita keskeisiä tutkimustuloksia ja tehdään niistä tutkimuksen tavoitteiden mukaisia johtopäätöksiä. Haamuasioinnissa ja teemahaastatteluissa saatujen keskeisten tulosten avulla pyritään vastaamaan ennalta asetettuihin tutkimuskysymyksiin:

1. Millaisia vaiheita sijoituspohjaisessa joukkorahoituksessa tapahtuva sijoitusprosessi sisältää?
2. Millaisia haasteita sijoittaja voi kohdata prosessin eri vaiheissa?
3. Miten rahoitusalus- tai alustat voivat kehittää toimintaansa prosessin eri vaiheissa sijoittajan näkökulmasta?

Tutkimuksen keskeisten tulosten lisäksi osiossa pohditaan kuinka sijoitusmuotoista joukkorahoitusta voisi kehittää piensijoittajan näkökulmasta saatujen tulosten perusteella. Opinnäytetyön tulosten perusteella pohditaan myös, miten sijoitusmuotoista joukkorahoitusta voisi tutkia tulevaisuudessa.

7.1 Johtopäätökset

Sijoitusprosessin vaiheet

Opinnäytetyön ensimmäisenä tavoitteena oli kuvata sijoituspohjaisessa joukkorahoituksessa sijoittajan läpikäymä sijoitusprosessi ja tunnistaa sen eri vaiheet. Haamuasioinnissa tehdyn koesijoituksen avulla saatiin mallinnettua Kuvioon 3 sijoittamisen prosessi, jonka sijoittaja käy läpi sijoitukseen käytettävästä rahoitusalus- tai alustasta riippumatta. Mielipidettä prosessin kuvauksesta tiedusteltiin vielä erikseen haastatteluihin osallistuneilta, ja heidän mielestään prosessi sisältää pääpiirteittäin samanlaiset vaiheet kuin mihin haamuasioinnissa oli päädytty. Tämä tukee teoriaa siitä, että alustasta riippumatta vaiheet ovat samankaltaisia ja sisältävät samanlaisia piirteitä sijoittajalle.

Teemahaastattelujen ja haamuasioinnin perusteella voidaan kuitenkin todeta joukkorahoitusalus- tai alustojen osallistuvan hyvinkin eri tavoin sijoitusprosessin eri vaiheisiin. Tutkimusmenetelmien avulla saatiin tietoa kolmen sijoituspohjaista joukkorahoitusta tarjoavan rahoitusalus- tai alustan toiminnasta ja sijoitusprosessista. Merkittävimmin osallistuminen vaihtelee alustojen kesken sijoituksen jälkeisessä toiminnassa. Eniten sijoituksen jälkeiseen toimintaan voidaan katsoa osallistuvan Invesdorin, joka tarjoaa palveluita sijoittajalle aina viimeiseen irtautumisvaiheeseen asti Privanetin kanssa toteutetuilla pienillä jälkimarkkinoilla. Vastaavasti FundedBy-

Me tarjoaa palveluita sijoittajalla vain rahoituskierron aikana. PocketVenture sijoittuu näiden kahden väliin.

Haamuasioinnin pohjana käytettiin teoreettisessa viitekehityksessä kuvattua FIBAN:in tulkintaa sijoitusprosessista kasvuyrityksiin. Yhteenvedon voidaan todeta, että prosessi sisältää hyvin samankaltaiset vaiheet sijoittajalle myös joukkorahoitusta käytettäessä, vaikka sijoitettavat summat ovat usein kaukana toisistaan. Konkreettiset erot tulevat esiin vaiheiden sisällä. Joukkorahoituksen avulla tehty sijoitus eroaa motiiveiltaan sekä sijoittajan osallistumisen suhteen perinteisestä kasvuyritysten rahoittamisesta huomattavasti. Joukkorahoituksessa motivaatio sijoittaa kumpuaa voimakkaammin halua auttaa ja tukea kasvuyritystä pelkän tuotinhakemisen sijaan, mikä ilmeni haastatteluista. Joukkorahoitusaloilla tehdyt sijoitukset eivät myöskään tarjoa sijoittajalle varaa neuvotella kauppahinnasta tai muista sijoituksen ehdoista, vaan rahoitusta hakeva yritys päättää ne ennalta. Sijoittajan päätettäväksi jää haluaako hän sijoittaa annetuilla tiedoilla ja ehdoilla. Joukkorahoitusaloilla sijoittanut sijoittaja ei myöskään tavallisesti osallistu yrityksen päivittäiseen toimintaa ja kehittämiseen, vaan pääpaino on rahallisen tuen antamisena ja sijoituksen seuraamisessa sijoituksen jälkeen.

Irtautumisvaihetta ei tässä opinnäytetyössä päästyä tutkimaan. Joukkorahoitus on vielä suhteellisen uusi ilmiö, joten kokemuksia irtautumisista ei vielä ollut kenelläkään haastateltavista, vaikka kaikki katsoivat sen kuuluvan olennaisesti sijoittajan läpikäymään prosessiin. Teoreettisessa viitekehityksessä esitettiin Laineman tulkinta, jonka mukaan irtautumiset tapahtuvat vasta useamman vuoden kuluttua alkuperäisen sijoituksen tekemisestä. Jos tutkimus olisi tehty muutaman vuoden kuluttua, olisi irtautumisvaiheesta todennäköisesti ollut useampi konkreettinen esimerkki.

Mahdolliset haasteet sijoitusprosessin eri vaiheissa

Sijoitusprosessin kuvauksen tuloksena teemahaastatteluissa keskityttiin haastateltavien näkemyksiin ja kokemuksiin prosessin eri vaiheista. Pyrkimyksenä oli löytää sijoittajan näkökulmasta mahdollisia haasteita sijoitusprosessin eri vaiheissa ja saada haastateltavien näkemyksiä esille nousseista asioista.

Sijoittajien motivaatiolle osallistua kasvuyritysten rahoittamiseen löytyi haastatteluissa kaksi merkittävää syytä: tuottopotentiaali ja halu nähdä yrityksen kasvutarina ja olla osana sitä alusta saakka. Tämä tukee aiempia tutkimuksia ja teoreettisessa viitekehityksessä esitettyjä tulkintoja sijoitusmuotoisesta joukkorahoituksesta. Teoreettisista tulkinnoista poiketen haastatteluissa esiintyi voimakkaammin halu auttaa mielenkiintoista yritystä ja osallistua yrityksen tarinaan kuin tavoitella ensisijaisesti tuottoa, mitä pidetään sijoittajalle keskeisenä syynä lähteä rahoittamaan startup- tai kasvuyritystä.

Sijoittajan motiiveista riippumatta keskeisin riski sijoittajalle on startup-yritysten rahoitukseen olennaisesti liittyvä uhka sijoitetun pääoman menettämisestä osittain tai kokonaan. Tämä nousi esille kaikissa haastatteluissa ja on teoreettisen viitekehyksenkin mukaan keskeistä ymmärtää startup-yritysten rahoittamisessa. Joukkorahoitusalojen edustajat kertoivat, että sijoittajalle pyritään tekemään sijoittamiseen liittyvä riski selväksi mahdollisimman selkeästi ennen sijoituksen tekemistä. Riskiä pystyy haastateltavien mielestä säätelemään hajuttamalla sijoituksiaan eri kohteisiin ja pitämällä sijoitukset pieninä suhteessa omaan varallisuuteensa. Tämä kävi ilmi myös Sijoittaja X:n haastattelussa, jossa hän kertoi sijoittaneensa tähän asti joukkorahoitettaviin yrityksiin vain sellaista varallisuutta, jonka hän on valmis menettämään kokonaan.

Kaikissa haastatteluissa ilmeni, että rahoitusta hakevat kohdeyritykset ovat tärkein kilpailuvaltti rahoitusaloille. Hyvät ja laadukkaat kohdeyritykset vetävät alustalle myös muita joukkorahoituksesta kiinnostuneita sijoittajia ja yrityksiä. Kohdeyrityksen valinnassa alustalla sijoittajalle on keskeistä rahoitusta hakevasta yrityksestä saatava tieto sijoituspäätöksen tueksi sekä luotettavuuden tunne. Luotettavuutta alustat pyrkivät lisäämään esittelemällä rahoitusta hakevan yrityksen taustalla olevat henkilöt esimerkiksi LinkedIn-profiilien avulla. Sijoittajajoukko pystyy tällä tavoin arvioimaan myös yrityksen taustalla olevia henkilöitä heidän toimiessa ”omilla kasvoillaan”.

Kaikissa haastatteluissa nousi esille joukkorahoitusta hakevien yritysten nuori ikä, jonka vuoksi pitchissä esitetty taloudellinen informaatio perustuu enemmän yrityksen omiin ennusteisiin kuin kovaan faktaan liiketoiminnan historian ollessa vähäistä. Tämä luo haasteita sijoittajalle, etenkin jos tavoite on saada sijoitukselle taloudellista tuottoa ja tehdä sijoituspäätös rationaalisesti. Sijoittaja ei monissa tapauksissa tunne rahoitusta hakevan yrityksen toimialaa.

Myös markkinoinnillinen näkökulma nousi haastatteluissa esille. Rahoitusta hakevan kohdeyrityksen tarkoitus on pitchissä myydä yritystä sijoittajille. Kyseessä on osaltaan markkinointikampanja, joka käy ilmi myös teoreettisesta viitekehyksestä. Sijoittaja olisi hyvä tiedostaa tämä sijoituskohdetta arvioidessaan. Rahoitusalojen tarkastavat yrityksen oikeellisuuden juridisesti ja pitchin laatutason, mutta materiaali itsessään on rahoitusta hakevan yrityksen tuottamaa ja sen tarkoitus on myydä idea sijoittajalle.

Tuloksista voidaan todeta, ettei konkreettisen sijoituksen tekemisessä koettu olevan haasteita, vaan sijoituksen tekemiseen liittyi lähinnä tietojen antaminen osakasrekisteriä varten, maksaminen ja mahdollisen pitchissä esitetyn osakassopimuksen täyttäminen. Haamuasioinnissa osakassopista ei ollut, joten konkreettinen sijoitus onnistui käytännössä verkkomaksuna.

Myös FundedByMe:n mallissa lopullisen sijoituksen tekeminen onnistuu käytännössä samalla tavalla, vaikka se tapahtuukin sijoittajan ja kohdeyrityksen välillä ilman rahoitusalususta.

Saaduista tuloksista voidaan todeta, että sijoittajan tiedonsaanti sijoituksen kohteena olevista yrityksistä on tällä hetkellä täysin rahoitusta saaneen yrityksen aktiivisuuden varassa. Sijoittajan osallistuminen yrityksen toimintaan on vähäistä, joten sijoituksen seuraaminen tapahtuu lähinnä rahoitusta saaneen yrityksen ja sijoittajan välisellä viestinnällä. Viestinnän merkityksen voidaan katsoa korostuvan erityisesti, jos sijoittaja ja rahoitusta saanut yritys ovat maantieteellisesti kaukana toisistaan. Joukkorahoitus mahdollistaa teoriassa sijoittamisen eri maissa sijaitsevien osapuolten välillä, joten sijoittaja ei välttämättä voi osallistua edes yhtiökokouksiin tai yrityksen toimintaan asiakkaana.

Rahoitusalusustat eivät itse erikseen kerää ja julkaise tietoa rahoitusta saaneista yrityksistä, vaan sijoitusten seuraaminen tapahtuu tällä hetkellä myös muita kanavia pitkin. Rahoitusalususta voi kuitenkin tarjota työkaluja viestintään sijoittajan ja kasvuyrityksen välillä, kuten PocketVenturen Mutanen kertoi haastattelussa.

Sijoittajan kannalta viestintä voidaan kokea haastavaksi, varsinkin tapauksissa, joissa rahoitusta saanut yritys ei ole aktiivinen viestimään toiminnastaan sijoittajille. Kaikki haastateltavat näkivät sijoittajaviestinnän olevan lopulta kuitenkin aina rahoitusta saaneen yrityksen velvollisuus. Kuitenkin pahimmassa tapauksessa sijoittaja voi jäädä ilman säännöllistä tietoa sijoituksen kohteena olevasta yrityksestä, joka sijoittajan näkökulmasta on tärkeää sijoituksen tavoitteista riippumatta.

Sijoituksesta irtautumisesta ei haastateltavilla ollut kokemusta. Käytännössä sijoittajan mahdollisuudet päästä irti ostamastaan osakkeesta itse valitsemanaan ajankohtana ovat tällä hetkellä rajalliset. Haastateltavasti erityisesti Mutanen katsoi, että suomalaisilta joukkorahoitusmarkkinoilta puuttuu tällä toimivat jälkimarkkinat joukkorahoitettujen yritysten osakkeille. Myös muiden haastateltavien mielestä jälkimarkkinat olisivat sijoittajan kannalta positiivinen asia. Haasteena nähtiin se, kuka jälkimarkkinat toteuttaisi ja kuinka rahoitusta hakevat yritykset niihin suhtautuisivat.

Toiminnan kehittäminen ja kehitysehdotukset

Opinnäytetyön kolmas tavoite oli esille nousseiden haasteiden perusteella miettiä, kuinka joukkorahoitusalusustat voivat kehittää toimintaansa sijoitusprosessin eri vaiheissa sijoittajan näkökulmasta. Joukkorahoitusalusustojen toiminta näyttää saatujen tulosten painottuvan vahvasti ennen sijoitusta tapahtuviin vaiheisiin, mikä ilmenee myös joukkorahoituksesta aiemmin tehdyissä teoksissa. Rahoitusalusustan pääasiallinen tehtävä on toimia markkinapaikkana, jossa

sijoittaja ja rahaa tarvitseva yritys voivat kohdata toisensa. Vastaavasti sijoituksen jälkeinen toiminta jää enemmän sijoittajan ja rahoitusta saaneen kohdeyrityksen väliseksi. Joukkorahoitusalojen toimintaa voisi tämän perusteella kehittää kattamaan enemmän myös sijoituksen jälkeistä toimintaa.

Esimerkiksi viestintäkanavana sijoittajan ja rahoitusta hakeneen yrityksen välillä alustan roolia voisi kehittää pidemmälle nykyisestä. Tällä hetkellä viestintä on täysin rahoitusta saaneen yrityksen käsissä. Merkittävää seuranta onnistuneiden kampanjoiden jälkeen ei alustoilla tapahdu. Rahoitusaloat voisivat osallistua viestintään tarjoamalla ja kehittämällä rahoitusta saaneille yrityksille kanavaa säännöllisen viestinnän toteuttamiseen ja sitouttamalla yrityksiä viestimään alustan kautta. Sitouttaminen on mahdollista tehdä tarjoamalla alustalla toimivat välineet sijoittajajoukon tavoittamiseen esimerkiksi jättämällä keskustelufoorumi avoimeksi sijoittajien ja yrityksen välille. Seuraamalla ja pitämällä yhteyttä säännöllisesti rahoitusta saaneisiin yrityksiin ja muistuttamalla sijoittajaviestinnästä alustat voivat myös sitouttaa yritystä viestimään suoraan alustalla. Tämä hyödyttäisi sekä sijoittajaa että alustaa.

Sijoittajan näkökulmasta voidaan ajatella, että rahoitusaloat, jolla sijoitus on tehty, on looginen paikka saada tietoa yrityksistä myös sijoituksen jälkeen. Tilanteissa, joissa sijoittaja tekee useamman sijoituksen samalla alustalla, on sijoittajan kannalta helpointa, että tiedot sijoituksista ovat samassa paikassa sekalaisten sijoittajaviestien sijaan. Esimerkiksi kaikilla alustoilla oleva keskustelufoorumi sijoittajan ja kohdeyrityksen välillä voisi jäädä voimaan ja kohdeyritys voisi ladata sinne sijoittajille tarkoitetut tiedot. Näin myös kohdeyritys tavoittaa helposti ja luotettavasti kaikki joukkorahoituksen kautta saadut osakkeenomistajat, sillä jokaisella on valmis profiili kampanjaan käytetyllä rahoitusalustalla.

Alustan näkökulmasta viestinnän keskittäminen ja osallistuminen rahoituskierron jälkeen toimintaan sitouttaa sijoittaja vierailemaan uudelleen alustalla. Todennäköisesti alustalla omia aiempia sijoituksiaan seuraava sijoittaja päätyy tarkastelemaan myös muita rahoitusta hakevia yrityksiä ja tekemään mahdollisesti uusia sijoituksia saman alustan kautta. Jokaisen alustan ansaintalogiikka edellyttää rahoituskierron onnistumista ja sijoittajien kiinnostusta niiden kautta tarjolla oleviin yrityksiin. FundedByMe:n Pääkkönen kuvasi haastattelussa sijoitusmuotoista joukkorahoitusta volyymipeliksi, jossa menestyvien alustojen tulee tulevaisuudessa saada riittävät massat omalle alustalleen liiketoiminnan kannattamiseksi. Osallistuminen aktiivisesti myös rahoituskierron jälkeiseen toimintaan voi olla rahoitusalustalle erinomainen keino sitouttaa puolestaan sijoittajia alustan aktiivisiksi käyttäjiksi.

Jälkimarkkinat olisivat sijoittajan näkökulmasta toinen erittäin varteenotettava vaihtoehto kehittää sijoitus pohjaista joukkorahoitusta, kuten tuloksista ilmenee. Jälkimarkkinoiden haasteena voi kuitenkin pitää nykyisen lainsäädännön tiukentumista joukkorahoituksen suhteen,

joten on rajallista mitä joukkorahoituslusta voi itse tehdä. Kuitenkin yhteistyö useammassa haastattelussa mainitun Privanetin tai jonkin muun listaamattomia osakkeita välittävän palvelun kanssa voisi olla potentiaalinen vaihtoehto sen sijaan, että alusta itse pystyisi toteuttamaan jälkimarkkinat nykyisen lainsäädännön puitteissa.

Toimivat jälkimarkkinat lisääisivät varmasti kiinnostusta sijoittaa joukkorahoitusta hakeviin yrityksiin irtautumismahdollisuuksien kasvaessa. Osaltaan jälkimarkkinapaikka helpottaisi myös tiedonsaantia yrityksen tilanteesta, sillä yrityksellä olisi markkinapaikalla osakkeen hinta ja tietoa sen kehitymisestä, vaikka osakkeen vaihto ei olisikaan suurta. Haasteena jälkimarkkinoille on Pääkkösenkin mainitsema rahoitusta hakevien kohdeyritysten suhtautuminen niihin. Ilman yrityksen lupaa jälkimarkkinoiden toteuttaminen ei onnistu.

Ennen sijoituksen tekemistä tapahtuvissa vaiheissa haaste sijoittajalle voi olla löytää itselleen mielekkäitä kohdeyrityksiä alustalla tarjolla olevista. Haasteena on aiemman tiedon puute liiketoiminnasta. Tämän vuoksi tavalliselle piensijoittajalle moni liikeidea voi olla vaikea käsitellä ja sijoitus jää siksi tekemättä. Tällä hetkellä joukkorahoitusta saavat erityisesti yritykset, jotka pystyvät keräämään joukon tuen taakseen niin sanottujen pehmeiden arvojen avulla. Nämä eivät kuitenkaan tuottopotentialtaan ole välttämättä parhaita yrityksiä sijoittajalle. Kuitenkin tuottopotentiaali on teoriassa ja aiempien tutkimuksia perusteella yksi keskeinen motiivi sijoittaa joukkorahoitettavaan yritykseen. Sijoittaja X:n haastattelussa esiintyi näkemys, jossa rahoituslustoat voisivat ottaa pidemmälle ehtineitä, mutta kuitenkin kasvurahoitusta etsiviä yrityksiä asiakkaikseen. Piensijoittajan näkökulmasta tämä voisi olla keino tehdä joukkorahoitettavista yrityksistä kiintoisamman sijoituskohteen, sillä moninaisten sijoituskohteiden arviointi helpottaisi faktaan perustuvien talouslukujen avulla. Myös Mutanen ja Pääkkönen suhtautuivat myönteisesti ja pitivät pidemmälle ehtineitä yrityksiä mielenkiintoisina vaihtoehtoina myös rahoituslustojen näkökulmasta.

Pidemmälle ehtineiden yritysten osalta haasteeksi muodostuvat yrityksen lisääntyvät rahoitusvaihtoehdot elinkaaren kehittyessä, kuten teoreettisessa viitekehityksessä esitetty Kuvio 2 havainnollistaa. Rahoitusvaihtoehtojen lisääntyessä kasvuyrityksen halu käyttää joukkorahoitusta ei varmasti ole yhtä suuri kuin siemenvaiheessa. Teoreettisessa viitekehityksessä kuvattu joukkorahoituksen suosio ja käyttö pohjautuvat kuitenkin ennen kaikkea finanssikriisiin ja sen mukanaan tuomiin rahoitusvaikeuksiin perinteisistä kasvurahoituksen lähteistä. Joukkorahoituksen luoma markkinointipotentiaali on huomattava, joten rahoitusta tarvitseva vakiintuneempikin yritys voi hyödyntää joukkorahoitusta esimerkiksi asiakaskunnan kasvattamiseksi. Piensijoittajalla voisi tällä tavalla olla mahdollisuus päästä mukaan osakkaaksi myös pidemmälle ehtineeseen yritykseen.

Johtopäätösten ja kehitysehdotusten validiuden lisäämiseksi niistä on pyydetty palautetta tutkimukseen osallistuneelta Sijoittaja X:ltä. Hänen mielestään tutkimuksesta saadut tulokset ja niistä tehdyt johtopäätökset ovat hyviä. Erityisesti hän nosti kehitysideoista esille viestinnän siirtämisen suoraan rahoituslustoilla käytäväksi ja toivoi, että kehitys sijoitus pohjaisessa joukkorahoituksessa kulkee jatkossa erityisesti tähän suuntaan.

Myös tutkimukseen osallistuneiden joukkorahoituslustojen edustajilta on pyydetty palautetta tutkimuksessa saaduista tuloksista ja johtopäätöksistä. FundedByMe:n Pääkkösen mielestä tutkittava aihe oli joukkorahoitusluston mielestä mielenkiintoinen ja tulokset hyödynnettävissä heidän toimintaansa kehittäessä. PocketVenturen Mutasen mielestä tutkimus on hyvä paketti erityisesti aiheesta tietämättömälle lähteä tutustumaan sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen piensijoittajan näkökulmasta.

7.2 Jatkotutkimusehdotuksia

Tämä opinnäytetyö toteutettiin tapaustutkimuksena. Tapaustutkimuksen tarkoitus on ymmärtää ja kuvata tutkittavaa ilmiötä sen nykyisessä tilassa. Tapaustutkimuksen avulla voidaan löytää tutkimuksen keinoin kehittämiskohteita ja laatia kehittämisehdotuksia. Konkreettisia muutoksia tapaustutkimuksessa ei tehdä. (Ojasalo ym. 2009, 27.)

Luonnollinen jatkumo tällä opinnäytetyöllä on tutkia ja kehittää nyt kuvattua sijoitusprosessia sijoitus pohjaisessa joukkorahoituksessa edelleen. Tässä tutkimuksessa esitettyjen mahdollisten haasteiden sekä kehittämistarpeiden ja -ehdotuksien pohjalta on mahdollista tehdä jatkotutkimus esimerkiksi toimintatutkimuksena, jossa haluttua sijoitusprosessin vaihetta voidaan tutkia syvällisemmin ja samalla kehittää tämän tutkimuksen pohjalta. Esimerkiksi sijoittajaviestintä ja sen toteuttaminen joukkorahoitetuissa yrityksissä on mielekäs aihe tutkia sijoittajan ja rahoitusluston kannalta. Tällaisessa tutkimuksessa myös otantaa on hyvä laajentaa, ja ottaa tarkasteluun esimerkiksi useampi eri joukkorahoitettu yritys ja niihin sijoittanut, jotta saadaan kattava näkemys suuremmalta joukolta yleistyksien tekemistä varten.

Toinen keskeinen aihe jatkotutkimuksille voisi olla irtautumisvaihe sijoittajille. Tässä tutkimuksessa ei ajallisesti ollut mahdollista tutkia irtautumisvaihetta kuin teoreettisen pohdinnan tasolla. Muutaman vuoden päästä aiheesta on varmasti useampi konkreettinen tapaus, jossa voidaan tutkia miten irtautuminen on tapahtunut ja kuinka hyvä sijoitus joukkorahoitusta saanut yritys oli siihen sijoittaneille.

Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus tarjoaa muuttuvana ja kehittyvänä ilmiönä varmasti paljon mielenkiintoisia tutkimuksellisia aiheita sijoittajan ja rahoitusta hakevien yritysten näkökulmasta. Tämän opinnäytetyön tutkimusosan voidaan katsoa tuovan esille sijoittajan kohtaamia

haasteita ja potentiaalisia kehityskohtia sijoitusprosessin eri vaiheissa tällä hetkellä. Yleistettyyteen tutkimuksella ei pyritty, vaan sen tarkoitus oli luoda kuva sijoitusprosessista tutkimukseen osallistuneiden näkökulmasta ja antaa näkemyksiä siihen, kuinka sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen parissa toimivat rahoitusallustat voisivat kehittää palveluitaan edelleen.

Lähteet

Kirjalliset lähteet

Dresner, S. 2014. Crowdfunding - A Guide to Raising Capital on the Internet. New Jersey: John Wiley & Sons.

Gass, D. 2011. Crowd funding: How to raise money with the online crowd. Las Vegas: Jumo Profit Inc.

Hirsjärvi, Remes, Sarjavaara. 2004. Tutki ja kirjoita. Helsinki: Tammi.

Kallunki, J-P., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2007. Ammattimainen sijoittaminen. Talentum Media Oy.

Lainema, M. 2011. Enkeleitä onko heitä? Denaili Oy

Ojasalo, K., Moilanen, T. & Ritalahti, J. 2009. Kehittämistyön menetelmät - uudenlaista osaamista liiketoimintaan. WSOYpro Oy.

Sherwood, N., Best, J.W. & Cassady-Dorion, Z. 2013. Crowdfund investing for dummies. New Jersey: John Wiley & Sons.

Young, T. E. 2013. The Everything Guide to Crowdfunding: Learn how to use social media for small-business funding. Avon: Adams Media.

Muut kirjalliset julkaisut

Pörssisäätiö. 2013. Osakeopas. Viitattu 16.3.2015

http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/01/osakeopas_fin_f.pdf

FIBAN. 2012. Bisnesenkisijoittajaksi? Viitattu 16.3.2015.

https://www.fiban.org/sites/fiban.org/files/assets/bisnesenkisijoittajaksi-esite_fiban.pdf

Sähköiset lähteet

Aalto-Yliopisto. 13.2.2013. Aalto-Start-Up Center ja Venture Bonsai yhteistyöhön joukkorahoituksessa. Viitattu 25.2.2015

<http://www.start-upcenter.fi/fi/info/ajankohtaista/view/2013-02-18/>

Crowdfund Insider. 2015. The Ultimate Crowdfunding Guide. Viitattu 6.2.2015.
<http://www.crowdfundinsider.com/the-ultimate-crowdfunding-guide/>

FIBAN. 2014. Yksityinen kasvurahoitus. Viitattu 25.3.2015.
http://www.yrittajauralle.fi/files/FiBAN-Rastor-Yksityist_kasvuyrityssijoittamista_4_6_2014.pdf

Finanssivalvonta. 2014a. Joukkorahoitus. Viitattu 4.3.2015.
<http://www.finanssivalvonta.fi/FI/TOIMILUVAT/JOUKKORAHOTUS/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta. 2014b. Mitä on joukkorahoitus? Lainattu 10.2.2015.
http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/muut_tuotteet/joukkorahoitus/Pages/Default.aspx#.VNNMI52sVlo

Finanssivalvonta. 2014c. Mitä sijoittajan on hyvä tietää joukkorahoituksesta? Viitattu 4.3.2015.
http://www.euro.fi/uploads/misc-files/Studia_monetaria_Pitkanen_syksy_2014.pdf

Finlex. 2012. Arvopaperimarkkinalaki. Viitattu 10.3.2015.
<https://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2012/20120746?search%5Btype%5D=pika&search%5Bpika%5D=arvopaperimarkkinalaki#Pidp1055744>

Fixura. 2015. Usein kysyttyä. Viitattu 10.12.2015
<https://fixura.fi/info/sijoittaminen/kysymykset-vastaukset/>

Fundable. 2015. Equity Crowdfunding. Viitattu 12.2.2015.
<https://www.fundable.com/learn/resources/guides/crowdfunding-guide/equity-crowdfunding>

FundedByMe. 2015a. Mikä on FundedByMe. Viitattu 3.3.2015.
<https://www.fundedbyme.com/fi/what-is-fundedbyme/>

FundedByMe. 2015b. Yrittäjälle. Viitattu 11.3.2015.
<https://www.fundedbyme.com/fi/for-entrepreneurs/>

Fundrise. 2013. From the Statue of Liberty to Potato salad: A Brief history of crowdfunding. Viitattu 6.2.2015
<https://fundrise.com/education/blog-posts/from-the-statue-of-liberty-to-potato-salad-a-brief-history-of-crowdfunding>

GoFundMe. 2015. Crowdfunding for everyone. Viitattu 10.2.2015.

<https://www.gofundme.com/>

Helsingin Sanomat. 15.6.2014. Suomalaisyhtiö markkinoi riskisijoituksia Maailmanpankin ja Martti Ahtisaaren maineella. Viitattu 16.2.2015.

<http://www.hs.fi/talous/a1402719023155>

Invesdor a. Joukkorahoituksen sanakirja. Viitattu 12.2.2015.

<https://www.invesdor.com/finland/fi/academia>

Invesdor b. Joukkorahoitusprosessi. Viitattu 12.2.2015.

<https://www.invesdor.com/finland/fi/how-it-works#crowdfunding-process>

Invesdor c. Sijoittajille. Viitattu 12.2.2015.

<https://www.invesdor.com/finland/fi/how-it-works#for-investors>

Invesdor d. Usein kysytyt kysymykset. Viitattu 3.3.2015.

<https://www.invesdor.com/finland/fi/how-it-works#faq>

Investopedia a. Definition of investor. Viitattu 24.3.2015.

<http://www.investopedia.com/terms/i/investor.asp>

Kickstarter Blog. 2013. Kickstarter before kickstarter. Viitattu 5.2.2015.

<https://www.kickstarter.com/blog/kickstarter-before-kickstarter>

Kickstarter a. FAQ. Viitattu 5.2.2015.

<https://www.kickstarter.com/help/faq/kickstarter+basics?ref=footer>

Kickstarter b. Stats. Viitattu 10.2.2015.

<https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=footer>

KvaliMOTV. 2006. Menetelmäopetuksen tietovaranto. Viitattu 9.4.2015.

<http://www.fsd.uta.fi/menetelmaopetus/kvali/index.html>

Mesenaatti.me a. Etiketki. Viitattu 10.2.2015.

<http://mesenaatti.me/etiketti/>

Mesenaatti.me b. Info. Viitattu 10.2.2015.

<http://mesenaatti.me/info/>

Mesenaatti.me. 2013. Tervetuloa joukkorahoitus. Viitattu 6.2.2015.

<http://mesenaatti.me/tervetuloa-yhteisorahoitus/>

PocketVenture. 2015. FAQ. Viitattu 18.2.2015.

<http://www.pocketventure.com/en/frontpage/crowd-funding-joukkorahoitus-faq#.VORVWvmsVlo>

Prosper. 2014. How it works. Viitattu 10.2.2015.

<https://www.prosper.com/welcome/how-it-works/>

Talouselämä. 2015. Ensimmäinen joukkorahoituspalvelu sai toimilupansa: Invesdor haluaa laajentua Eurooppaan. Viitattu 30.4.2015.

<http://www.talouselama.fi/Kasvuyritykset/ensimmainen+joukkorahoittaja+sai+toimilupansa+invesdor+haluaa+laajentua+eurooppaan/a2302438>

Taloussanomat 2014a. Joukkorahoittaja voi pian käydä kauppaa osakkeillaan. Viitattu 3.3.2015.

<http://www.taloussanomat.fi/porssi/2014/01/30/joukkorahoittaja-voi-pian-kayda-kauppaa-osakkeillaan/20141476/170>

Taloussanomat. 2014b. Lainakeksintö hämmentää: "Alkaa olla isoa bisnestä".

Viitattu 10.2.2015.

<http://www.taloussanomat.fi/raha/2014/12/12/lainakeksinto-hammentaa-alkaa-olla-isoa-bisnesta/201417098/139> Viitattu 10.2.2015

Työ- ja elinkeinoministeriö. 2014. Kasvuyritykset. Viitattu 19.3.2015.

<https://www.tem.fi/yritykset/kasvuyritykset>

U.S Securities and Exchange Comission. 23.9.2013. Investor bulletin: Accredited Investors. Viitattu 6.2.2015.

<http://www.investor.gov/news-alerts/investor-bulletins/investor-bulletin-accredited-investors#.VNSKWZ2sVlp>

Valtiovarainministeriö. 2015. Yritysrahoituksen kehittäminen. Viitattu 10.3.2015.

<http://vm.fi/yritysrahoituksen-kehittaminen>

Valtiovarainministeriö. 2014. Raportti joukkorahoituskyselyistä. Viitattu 12.2.2015.
http://www.vm.fi/vm/fi/04_julkaisut_ja_asiakirjat/01_julkaisut/07_rahitusmarkkinat/20140313Raport/Raportti_joukkorahoituskyselystae.pdf

Vauraus a. Etusivu. Viitattu 16.2.2015.
<http://www.vauraus.fi/>

Vauraus b. Rahoituksen hakijalle. Viitattu 16.2.2015.
<http://www.vauraus.fi/kansalaisrahoitus/rahoituksen-hakijalle/>

Vauraus c. Toteutuneet rahoituskierrokset. Viitattu 3.3.2015.
<http://www.vauraus.fi/kansalaisrahoitus/toteutuneetrahoituskierrokset/>

Venture Bonsai a. About Us. Viitattu 17.2.2015.
<https://www.venturebonsai.com/pages/about>

Venture Bonsai b. Investor Tour. Viitattu 17.2.2015.
https://www.venturebonsai.com/pages/investor_tour

Verohallinto. 2015. Osingot listaamattomasta yhtiöstä. Viitattu 24.3.2015.
[http://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Sijoitukset/Osakkeet_ja_osingot/Osingot_listaamattomasta_yhtiosta\(11937\)](http://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Sijoitukset/Osakkeet_ja_osingot/Osingot_listaamattomasta_yhtiosta(11937))

Yle. 2014a. Startup-yritysten joukkorahoitus tekee tuloaan myös Suomeen. Viitattu 6.2.2015.
http://yle.fi/uutiset/startup-yritysten_joukkorahoitus_teeke_tuloaan_myos_suomeen/7024941

Yle. 2014b. Joukkorahoitus voi olla aloittavan yrittäjän ainoa pelastus. Viitattu 5.2.2015.
http://yle.fi/uutiset/joukkorahoitus_voi_olla_aloittavan_yrittajan_ainoa_pelastus/7371543

Yrittäjät.fi. 2015. Joukkorahoitus syyniin Suomessa - yritykset joutuvat hakemaan lupaa. Viitattu 10.3.2015.
<http://www.yrittajat.fi/fi-FI/uutisarkisto/a/uutisarkisto/joukkorahoitus-syyniin-suomessa-yritykset-joutuvat-hakemaan-lupaa>

Yrityslainat. 2015. Etusivu. Viitattu 16.2.2015.
<https://www.yrityslainat.fi>

Julkaisemattomat lähteet

Mutanen, M. Perustajan haastattelu 14.4.2015. PocketVenture. Helsinki.

Pääkkönen, K. Maajohtajan haastattelu 16.4.2015. FundedByMe. Helsinki.

Sijoittaja X. Sijoittajan haastattelu 24.3.2015. Espoo.

Kuviot

Kuvio 1: Joukkorahoitusprosessi yritykselle ja hankkeille	10
Kuvio 2: Kasvuyrityksen rahoituskaari (FIBAN 2012, 5.).....	18
Kuvio 3: Sijoitusprosessi sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa sijoittajan kokemana ..	39

Taulukot

Taulukko 1: Joukkorahoituksen muodot	12
Taulukko 2: Yhteenveto Suomessa toimivista alustoista (FundedByMe 2015; Invesdor d; PocketVenture 2015; Venture Bonsai a; Vauraus a,b,c.)	20
Taulukko 3: Listaamattoman osakkeen sisältämä potentiaali ja riskit	28

Liitteet

Liite 1 Teemahaastattelurunko sijoittajalla	70
Liite 2 Teemahaastattelurunko rahoitusaloille	72

Liite 1 Teemahaastattelurunko sijoittajalla

Tutkimusteemat ja -kysymykset: Sijoitusprosessi sijoituspohjaisessa joukkorahoituksessa

Tutkimusongelma: Tutkitaan sijoitusprosessia piensijoittajan näkökulmasta ja löydetään mahdollisia ongelmia sekä kehitystarpeita prosessin eri vaiheista. (Tutkimuksessa käsitellään vain sijoitusmuotoista joukkorahoitusta.)

Tutkimuskysymykset:

Millainen on prosessi sijoittaessa kasvuyritykseen sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen keinoin?

Millaisia ongelmia ja haasteita sijoittaja kohtaa prosessin eri vaiheissa?

Miten rahoitusalueen toimintaa ja prosessia voisi kehittää sijoittajaystävällisemmäksi?

Perustiedot

Nimi, ikä, ammatti

Kokemus sijoittamisesta? Millainen sijoittaja olet?

Ennen sijoitusta

1. Sijoitusmuotoisesti (=osakemuotoinen) joukkorahoitettavan kasvuyrityksen sopiminen omaan salkkuun

Mikä herätti kiinnostuksesi osallistua joukkorahoituksella rahoitettavien yritysten rahoitukseen?

Millaisia mahdollisuuksia ja riskejä näet sijoituksessa?

Mistä sait tietoa mahdollisuudesta sijoittaa tällä tavalla?

Onko aiheesta saatavilla mielestäsi riittävästi tietoa esim. rahoitusalueilla?

2. Kohdeyrityksen valinta

Mihin yrityksiin olet sijoittanut?

Miksi sijoitit juuri tähän yritykseen? Mitä tavoittelet sijoituksella?

Millaisin kriteerein valitsit sijoitettavan kohdeyrityksen? Mitä erityisesti otit huomioon?

Millaista tietoa kohdeyrityksestä oli saatavilla rahoitusalueen kautta sijoituspäätöksen tueksi?

Millaista olisi kaivattu? Jouduitko etsimään tietoa muualta?

Vaikuttiko rahoitusalueen mitenkään päätökseesi sijoittaa rahoitusta hakevaan yritykseen? (Sivuston selkeys, saatavilla oleva tieto jne.)

Millaisia haasteita sijoittaja mielestäsi kohtaa sopivaa yritystä valitessa? Miten rahoitusalueen voi vaikuttaa näihin?

3. Sijoituksen tekeminen alustalla

Miten sijoituksen tekeminen käytännössä onnistui alustalla?
Millaisia dokumentteja jouduit täyttämään sijoitusta varten?
Oliko itse sijoittaminen helppoa ja sujuvaa? Miksi/miksi ei?

Sijoituksen jälkeen

4. Yrityksen osakkeen omistaminen

Miten saat tietoa kohdeyrityksen tilasta sijoituksen jälkeen? Rahoitusalustan osallistuminen?
Millaista tietoa on saatavilla?

Miten yritys/alusta kommunikoi sijoittajalle sijoituksen jälkeen?

Osallistuko mitenkään yrityksen toimintaan? Mahdollisuudet osallistua? Esim. Sijoittajafoorumi rahoitusalustalla.

Millaisia haasteita näet yrityksen pienosakkaana olemisessa?

Oletko ollut tyytyväinen sijoitukseen, miksi/miksi et?

5. Exit-vaihe

Miten olet suunnitellut irtautuvasi osakkeesta? Haasteet siinä?

Mitä mieltä olet jälkimarkkinoista rahoitusalustalla ja niiden tarpeesta?

Miten arvioit sijoituksen lopullisen onnistumisen?

Voinko palata asiaan jos jäi kysyttävää/mielipide palvelun parantamisesta?

Liite 2 Teemahaastattelurunko rahoitusaloille

Tutkimusteemat ja -kysymykset: Sijoitusprosessi sijoituspohjaisessa joukkorahoituksessa (Sijoittajan näkökulma)

Tutkimusongelma: Tutkitaan sijoitusprosessia piensijoittajan näkökulmasta ja löydetään mahdollisia haasteita sekä kehitystarpeita prosessin eri vaiheista. (Tutkimuksessa käsitellään vain sijoitusmuotoista joukkorahoitusta.)

Tutkimuskysymykset:

1. Millaisia vaiheita rahoitusaloitan kautta tapahtuva sijoitusprosessi sisältää?
2. Millaisia haasteita sijoittaja kohtaa prosessin eri vaiheissa?
3. Miten rahoitusaloitan prosessia ja toimintaa voi kehittää sijoittajan näkökulmasta?

Perustiedot haastateltavista

Nimi, ikä, ammatti

Miten päädyit töihin joukkorahoituksen pariin?

Ennen sijoitusta

1. Sijoitusmuotoisesti joukkorahoitettavan kasvuyrityksen sopiminen sijoittajan salkkuun
Mikä herättää sijoittajan kiinnostuksen osallistua sijoitusmuotoisesti joukkorahoitettavaan kasvuyritykseen?

Miten sijoittaja löytää juuri teidän alustan?

Millaiselle sijoittajalle sijoitusmuotoinen joukkorahoitus sopii?

Millaisia tavoitteita sijoittajilla on sijoituksen suhteen?

Millaisia mahdollisuuksia näet sijoituksissa?

Millaisia riskejä näet sijoituksissa?

2. Kohdeyrityksen valinta alustalla

Miten alusta valitsee sijoittajille tarjottavat kohdeyritykset?

Millaisia kriteerejä sopivalle kohdeyritykselle on?

Miten varmistutte, että kyseessä on vakavasti otettava yritys? (erityisesti ulkomaiset yritykset?)

Millaista tietoa sijoittajalle tarjotaan sijoituspäätöksen tueksi alustalla?

Millainen yritys saa tavallisesti järjestettyä onnistuneen rahoituskierroksen?

Millaisia haasteita sijoittaja mielestäsi kohtaa alustalla sopivaa yritystä valitessa?

3. Sijoituksen tekeminen alustalla

Miten konkreettisen sijoituksen tekeminen käytännössä onnistuu alustalla?

Millaisia dokumentteja sijoittaja joutuu täyttämään sijoitusta varten?

Missä sijoittaja näkee omistamansa osakkeen ja sen tiedot? (Alusta, sähköinen osakasrekisteri, arvo-osuustili)

Sijoituksen jälkeen

4. Yrityksen osakkeen omistaminen

Miten sijoittaja saa tietoa kohdeyrityksen tilasta ja toiminnasta sijoituksen jälkeen? (myös ulkomaiset yritykset)

Millaista tietoa yrityksestä on saatavilla sijoittajalle alustan kautta rahoituskierrosten jälkeen?

Miten kohdeyritys ja rahoituslupa kommunikoivat sijoittajalle sijoituksen jälkeen?

Millaisia haasteita näet yrityksen pienosakkaana olemisessa sijoituksen jälkeen?

5. Exit-vaihe

Miten teidän kautta rahoitusta saaneilla yrityksillä menee tänä päivänä?

Miten sijoittaja pääsee halutessaan irti osakkeistaan? Mahdolliset haasteet?

Mitä mieltä olet jälkimarkkinoista rahoituslupalla ja niiden tarpeesta?

Millaisena näet sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen tulevaisuuden?

Oletko samaa mieltä edellä kuvatuista sijoitusprosessin vaiheista?

Voinko palata asiaan jos jäi kysyttävää/mielipide palvelun parantamisesta?