

Kuinka joukkorahoituksesta tuli ilmiö ja kuinka siihen on reagoitu: joukkorahoitusmarkkinan kehitys Suomessa kansainvälisessä viitekehyksessä

Joeli Niva



Tekijä(t) Joeli Niva	
Koulutusohjelma Liiketalous	
Raportin/Opinnäytetyön nimi Kuinka joukkorahoituksesta tuli ilmiö ja kuinka siihen on reagoitu: joukkorahoitusmarkkinan kehitys Suomessa kansainvälisessä viitekehityksessä	Sivu- ja liitesivumäärä 50 + 0
<p>Joukkorahoitus on ollut räjähtävästi kasvava ilmiö 2010-luvulla Suomessa ja maailmalla. Sen laajuuden ja moninaisuuden ymmärtämiseksi on hyvä hahmottaa joukkorahoituksen eri kategoriat, niiden yhtäläisyydet ja eroavuudet.</p> <p>Joukkorahoitus voidaan jakaa esimerkiksi neljään kategoriaan: lahjoitusmuotoinen joukkorahoitus, hyödykemuotoinen joukkorahoitus, lainamuotoinen joukkorahoitus ja sijoitusmuotoinen joukkorahoitus. Eri jaotteluja on useita, mutta niistä suurin osa rakentuu samojen parametrien varaan.</p> <p>Muualla maailmassa toimivia joukkorahoituskanavia on tuhansia, mutta Suomessa rekisteröityneitä joukkorahoituspalveluita oli vuonna 2017 13 kappaletta. Kansainvälisistä palveluista eniten huomiota ovat saaneet Kickstarter ja Patreon, kun taas kotimaiset joukkorahoitusta välittävät yritykset ovat olleet mediassa melko tasaisesti.</p> <p>Ilmiönä joukkorahoitus tarjoaa sellaisia etuja rahoituksen kerääjälle ja rahoittajalle, joita muut rahoituskanavat eivät kykene ainakaan samassa mittakaavassa tarjoamaan. Vastikkeellisen joukkorahoituksen ytimessä yleensä ovatkin erikoiset keksinnöt ja taiteen eri muodot, jotka eivät saisi rahoitusta muuta kautta.</p> <p>Motiivi lähteä joukkorahoittamaan voi olla täysin altruistinen tai täysin taloudellisiin odotuksiin pohjautuva. Suurin osa motiiveista on kuitenkin jotain tältä väliltä.</p> <p>Joukkorahoitukseen on Suomessa ja kansainvälisesti reagoitu erilaisin keinoin, eikä ole vielä löytynyt yhtä oikeaa mallia joukkorahoituksen sääntelyyn. Ilmiö tässä mittakaavassa on vielä nuori ja aika näyttää, kuinka hyvin sääntelyllä tapahtunut reagointi on onnistunut.</p>	
Asiasanat Joukkorahoitus. Rahoitus. Sääntely. Ilmiöt.	

Sisällys

1	Johdanto	1
2	Mitä on joukkorahoitus?	3
2.1	Joukkorahoituksen määritelmät	3
2.2	Joukkorahoituksen jaottelua	4
2.2.1	Joukkosponsorointi	5
2.2.2	Joukkosijoittaminen	5
2.2.3	Joukkolainaaminen	6
2.3	Lahjoitusmuotoisen joukkorahoituksen erityispiirteitä	6
2.3.1	Suhde lahjanlupauslakiin	7
2.3.2	Suhde rahankeräyslakiin	7
2.3.3	Lahjoitusmuotoinen joukkorahoitus EU:n sisämarkkinoilla	8
2.4	Hyödykemuotoisen joukkorahoituksen erityispiirteitä	9
2.4.1	Kenelle ja mihin tarkoitukseen hyödykemuotoinen joukkorahoitus soveltuu?	9
2.4.2	Suhde kuluttajansuojalakiin	10
2.5	Vertaislainauksen ja lainamuotoisen joukkorahoituksen erityispiirteitä	11
2.6	Sijoitusmuotoinen joukkorahoituksen erityispiirteitä	12
2.7	Muita joukkorahoituksen kannalta keskeisiä käsitteitä	13
3	Joukkorahoituspalvelut Suomessa ja ulkomailla	15
3.1	Joukkorahoituksen keskeisimmät kanavat ulkomailla	15
3.1.1	Kickstarter	15
3.1.2	Patreon	17
3.1.3	Gofundme	18
3.1.4	Indiegogo	19
3.1.5	FundedByMe	20
3.2	Joukkorahoituksen keskeisimmät kanavat Suomessa	20
3.2.1	Pankkien omat joukkorahoituspalvelut: OP ja Nordea	21
3.2.2	Mesenaatti	22
3.2.3	Invesdor	23
3.2.4	Innovestor	23
3.2.5	Vauraus Suomi	24
3.3	Joukkorahoituskanavien vertailua	24
3.4	Kiinnostavia joukkorahoituskampanjoita	25
3.4.1	Joukkorahoitus tapana rahoittaa kiertue; Ne Obliviscaris	25
3.4.2	Pelit ja e-urheilu; Dota 2 The International	26
4	Joukkorahoitus ilmiönä	28
4.1	Joukkorahoituksen historiaa	28

4.2	Joukkorahoitusilmiön hyödyt ja haitat.....	29
4.3	Joukkorahoituksen markkina ulkomailla 2010-luvun loppupuolella.....	30
4.4	Joukkorahoituksen markkina Suomessa 2010-luvun loppupuolella.....	31
4.5	Joukkorahoitus lukuina ja kaavioina.....	31
4.5.1	Joukkorahoituksena välitetty rahamäärä.....	32
4.5.2	Joukkorahoituksen jakautuminen eri muotojen kesken Suomessa.....	34
4.5.3	Joukkorahoituksen jakautuminen eri muotojen kesken Euroopassa.....	36
5	Joukkorahoitus erilaisten ideoiden toteuttajana.....	38
5.1	Joukkorahoitus toimii hedelmällisenä maaperänä uusille keksinnöille.....	39
5.2	Joukkorahoituksen hyödyt rahoitusta keräävälle. Miksi juuri joukkorahoitus?.....	39
5.3	Joukkorahoituksen hyödyt rahoittajalle. Miksi juuri joukkorahoitus?.....	40
6	Joukkorahoituksen sääntely Suomessa ja Euroopan Unionissa.....	42
6.1	Kotimainen sääntely.....	42
6.1.1	Joukkorahoituslaki ja Valtiovarainministeriön asetus joukkorahoituksen saajan tiedonantovelvollisuuden sisällöstä ja rakenteesta.....	42
6.1.2	Muita joukkorahoituksen kannalta keskeisiä lakeja.....	43
6.2	Sääntely Euroopan Unionissa.....	45
6.2.1	MiFID I, MiFID II ja MiFIR-asetus.....	45
6.2.2	Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA).....	45
6.2.3	Euroopan pankkiviranomaisen (EBA) lausunto.....	46
6.2.4	Esitesääntely.....	46
6.3	Oikeusvertailevia näkökohtia.....	46
7	Pohdinta.....	48
7.1	Onko reagointi onnistunut?.....	49
7.2	Oman oppimisen arviointi.....	49

1 Johdanto

Kun aloittava yritys pohtii tänä päivänä saatavilla olevia rahoituksen muotoja, kenttä on laaja ja monimuotoinen. Mediassa on yhä enenevässä määrin kerrottu mitä kummallisimmista ideoista, jotka on onnistuttu toteuttamaan sillä, että riittävän moni on uskonut idean mahdollisuuteen ja lähtenyt rahoittamaan ideaa. Tämä antaa kenelle tahansa mahdollisuuden lähteä kehittämään ideoistaan jopa maailmaa mullistavia keksintöjä.

Vielä pari vuosikymmentä sitten tämä ei olisi ollut samassa mittakaavassa mahdollista. Pankki tärkeänä rahoittajana ei halua ottaa riskiä ja lähteä epävarmalta näyttävään liiketoimintaan rahoittajaksi. Myös tuohon aikaan oli olemassa bisnes-enkeleitä, jotka saattoivat lähteä kiinnostavalta kuulostaviin ideoihin mukaan, mikäli he näkivät siinä mahdollisuuden menestyä. Rahoituksen saaminen tätä kautta oli ja on edelleen hyvin epävarmaa, koska päätös on lopulta vain kourallisen ihmisiä käsissä ja heitä ei kiinnostanut pienten summien sijoittaminen, vaan yleensä panoksena oli tietty osuus yrityksestä.

Mikä tekee joukkorahoituksesta niin käänteentekeväää, on yleensä kunkin antama pieni panos, jonka menettäminen kokonaan on rahoittajan näkökulmasta niin pieni asia, että on valmis ottamaan merkittäviäkin riskejä. Tällöin päätös on miljoonien, jopa kymmenien tai satojen miljoonien käsissä. Jos näistä onnistuu vakuuttamaan ideallaan edes murto-osan, on yleensä saanut riittävästi pääomaa, jolla voi saavuttaa sen, mitä varten on rahoitusta hakemassa. Jollekin se voi olla yrityksen toiminnan aloittaminen, toiselle toiminnan laajentaminen ulkomaille, kolmannelle yleishyödyllinen keräys ja niin edelleen.

Pankkien pelkona on luonnollisesti asemansa menetys rahoituksen kanavana. Jos rahoitus alkaa liikkua ylijäämäsektorilta suoraan alijäämäsektorille jättäen pankit pois välistä, pankkien liiketoiminnasta katoaa merkittävä siivu. Tässä tilanteessa pankkien yhtenä vaihtoehtona on esimerkiksi alkaa rahoituslaitoksen tapaan tarjota joukkorahoituksena olevia lainoja yrityksille, jotka toimivat rahoittajana oleville tahoille sijoitusinstrumentteina. Kuitenkin perinteisistä pankeista vain OP ja Nordea kokeilivat tätä tietä ja kumpikin näistä palveluista on jo ajettu alas, mikä saattaa kertoa perinteisten suurien pankkien kykenemättömyydestä tai haluttomuudesta taipua joukkorahoitusmarkkinoille.

Joukkorahoitusta on mahdotonta tulkita kansallisessa kuplassa sen verkostoivasta luonteesta johtuen. Useimmat joukkorahoitusprojektit tapahtuvat verkossa, eivätkä siten ole maantieteellisesti sidottuja ja tämän vuoksi internet ja verkkomaksujen arkipäiväistyminen

voidaan nähdä tärkeimpinä joukkorahoituksen yleistymisen syinä. Samalla internetin ollessa koko maailmaa kattava sidos, verkossa tapahtuva joukkorahoituskampanja saattaa kerätä kiinnostuneita mistä päin maailmaa tahansa.

Mikä sitten tekee joukkorahoituksesta houkuttelevan instrumentin verrattuna esimerkiksi suoraan osakesijoitukseen? Yksityisen kannalta joukkorahoitus tarjoaa esimerkiksi mahdollisuuden päästä osakkaaksi yrityksiin, jotka ovat vasta aloittamassa liiketoimintaa tai keräämässä rahoitusta seuraavaan kasvuharppaukseen. Tällaiset yritykset ovat usein niin pieniä, että niillä ei ole listautuminen pörssiin mielessä mahdollisesti vielä pitkään aikaan.

Yrityksen kannalta joukkorahoitus saattaa osoittautua halvemmaksi rahoitustavaksi kuin rahoitus pankista tai muualta perinteiseltä rahoitussektorilta. Monet rahoitusalan toimijat saattavat pitää ideaa niin heikkona tai kasvumahdollisuuksia niin olemattomina, että korot nousevat pilviin. Toinen mahdollinen syy valita joukkorahoitus muiden instrumenttien yli on sen saavutettavuus ja helppous. Jos hyvän liikeidean saanut henkilö laittaa joukkorahoituskampanjan pystyyn, se ei vie paljoa aikaa, eikä siinä tarvitse juuri ottaa riskiä, mutta onnistuessaan tarjoaa erittäin hyvän mahdollisuuden viedä idea seuraavalle tasolle ja saada liiketoiminta käyntiin tai laajentaa se uudelle toimialalle tai maantieteelliselle alueelle taikka saada uusi tuote lanseerattua markkinoille.

Suomessa myös hallitus havahtui joukkorahoituksen kehittymiseen rahoitusmuotona, jonka sääntely oli hajanaista, vähäistä ja ei rahoitusmuodon erityispiirteet huomioon ottavaa. Tätä varten hallitus antoi esityksensä joukkorahoituslaiksi ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi (HE 46/2016 vp), jonka myötä säädettiin joukkorahoituslaki, joka astui voimaan 1.9.2016.

Tämän opinnäytetyön tavoitteena on selittää joukkorahoitusta ilmiönä kvalitatiivisen tutkimuksen menetelmin, joka on lähimpänä sisällönanalyysia. Työssä syvennytään ensin joukkorahoituksen teoriaan; mitä joukkorahoitus oikeastaan on, missä muodoissa sitä ilmenee, miten sitä voi jaotella ja miten se näyttäytyy Suomessa ja ulkomailla. Tämän jälkeen analysoin joukkorahoitusta ilmiönä ja sitä sääntelyviidakkoa, joka on lähimenneisyydessä syntynyt joukkorahoituksen ympärille. Juridiikka ei ole tunnettu ketteryydestään ja siksi sääntely on reagointia yhteiskunnassa jo tapahtuviin asioihin. Tässä joukkorahoitus ei ole ollut poikkeus, vaikka täytyykin antaa lainsäätäjille Suomessa ja EU:ssa pisteitä suhteellisen nopeasta reagoinnista.

Tämän työn keskiössä on joukkorahoitusilmiön ymmärtäminen moninaisuudessaan ja siihen liittyvien ongelmien ja kehityskohteiden analysointi.

2 Mitä on joukkorahoitus?

Viimeisen vuosikymmenen aikana ei ole voinut välttyä kuulemasta joukkorahoituksesta. Termi on esillä paitsi sijoitusmaailmaa koskevissa artikkeleissa, myös valtaviiran uutisissa ja muussa mediassa viikosta toiseen. Mitä kaikkea joukkorahoitus sitten pitää sisällään?

Riippuen keneltä kysytään, joukkorahoitus on saattanut tulla esille eri henkilöille eri kautta. Niinpä myös käsitykset sen sisällöstä vaihtelevat. Yhdelle henkilölle joukkorahoitus tarkoittaa hänen seuraamansa Youtube-kanavan rahoitusta Patreonin kautta. Toiselle se voi olla mielenkiintoinen härpäke, jota valmistava yritys on vasta taipaleensa alussa ja kerää rahaa Kickstarterin kautta, jossa yritys ottaa jo käytännössä tilauksia vastaan rahoituksen saamiseksi. Kolmannelle joukkorahoitus voi olla tuttua sen tultua oman pankin tai pankkiriikkeen sijoitusinstrumenttivalikoimaan esimerkiksi lainaamisen tai listautumattoman yhtiön osakkeiden muodossa.

Todellisuudessa joukkorahoitus on valtavan suuri käsite, eikä sen laajuudesta ole edes alalla yksimielisyyttä. Sen kasvava merkitys vaihtoehdoisen rahoituksen (alternative funding) lähteenä on kuitenkin jo lähes korvaamaton sen kasvettua valtaviin mittasuhteisiin tämän vuosikymmenen aikana. Joukkorahoitus tarjoaa mahdollisuuksia niin pienille kuin suurillekin projekteille, ammattimaisille ja täysin kokemattomille toimijoille sekä toisaalta taas sijoittajille ja kuluttajille laajan kentän erilaisia mahdollisuuksia.

2.1 Joukkorahoituksen määritelmät

Joukkorahoitukselle ei ole olemassa minkäänlaista legaalimääritelmää tai muutakaan yksiselitteistä määritelmää. Tämä johtuu siitä, että se terminä kattaa keskenään niin erilaisia rahoituksen muotoja. Joukkorahoitus on toimialan luoma käsite, jolla tarkoitetaan yleensä ”suurelle yleisölle esitettäviä avoimia pyyntöjä kerätä varoja tiettyyn hankkeeseen tai tietyn yhteisön toimintaan ja osallistua muutenkin hankkeen tai rahoitusta hakevan yhteisön liiketoiminnan kehittämiseen”. Varsinkin joukkorahoitusilmiön alkupuolella ajatuksena oli kerätä pieniä summia suurelta yleisöltä tietyn rahoitussumman saavuttamiseksi. (Kallio & Vuola 2018, 75.)

EU:n tasolla joukkorahoituksen määritelmää voi puolestaan hakea esimerkiksi Komission tiedonannosta Euroopan parlamentille, neuvostolle, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle ja alueiden komitealle. Komission mukaan

”Tämä termi on syntynyt kentällä, ja sillä tarkoitetaan yleensä suurelle yleisölle esitettäviä avoimia pyyntöjä kerätä varoja tiettyyn hankkeeseen. Pyyntöjen esittäminen ja mainostaminen tapahtuu usein internetin ja sosiaalisen median välityksellä, ja ne ovat voimassa vain tietyn ajan. Yleensä varat kerätään useilta rahoittajilta suhteellisen pieninä rahoitusosuuksina, mutta tästä on myös poikkeuksia.” (Komission tiedonanto KOM(2014) 172.)

Yhdenlaisen joukkorahoituksen määritelmää voi etsiä joukkorahoituslain (25.8.2016/734) soveltamisalan kautta. Joukkorahoituslain 1 § 1 momentin mukaan ” tässä laissa säädetään vastikkeellisen laina- ja sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen hankkimista, tarjoamista ja ammattimaista välittämistä elinkeinotoiminnan rahoittamiseksi.” Täten lain määritelmä ei koske esimerkiksi vastikkeettomia rahoituksia, sillä ne kuuluvat rahankeräyslain 13.3.2006/255 piiriin.

2.2 Joukkorahoituksen jaottelua

Keskeisin joukkorahoituksen muotojen jakoperuste liittyy vastikkeellisuuteen. Toisessa ääripäässä on sijoittamiseen ja lainaamiseen liittyvät joukkorahoitusmuodot ja toisessa ääripäässä lahjoittaminen ilman mitään odotuksia tuotosta tai muusta vastikkeesta. Kaikki joukkorahoitus sijoittuu johonkin näiden väliin ja toisinaan onkin vaikeaa sanoa, minkä joukkorahoitustyyppin alle mikäkin kampanja menee. (Vitins 2013.)

Edellä mainittu jako voidaan nähdä globaalina tapana määritellä joukkorahoitusilmiötä. Tällä jaottelulla on myös käytännöllisiä ja oikeudellisia vaikutuksia esimerkiksi sen suhteen, onko kyse lahjoituksesta, kuluttajakaupasta vai sijoituksesta. Näitä kohdellaan eri tavalla paitsi Suomen lainsäädännössä, niin myös muualla maailmassa.

Euroopan komissio kertoo joukkorahoituksen tarkoittavan rahoituskanavaa, jota voidaan käyttää monin eri tavoin. Sen alle mahtuu mm. joukkosponsorointi, joukkosijoittaminen ja joukkolainaaminen. Näille väylille yhteistä on kuitenkin se, että rahaa kerätään suurelta joukolta avoimin pyynnöin. Komissio toteaa myös näiden olevan vain tärkeimmät joukkorahoituksen mallit ja koska joukkorahoitus on vasta kehityksensä alkuvaiheessa, mallit voivat muuttua vielä tulevaisuudessa. (Komission tiedonanto KOM(2014) 172.)

Joukkorahoitusta voisi jaotella myös muilla tavoilla, mutta monet näistä jaotteluista rakentuvat samojen parametrien varaan. Komission jaottelu on havainnollinen ja perusteltu, minkä takia esittelen sitä seuraavaksi. Tämän jälkeen kerron neljän joukkorahoitustyyppin erityispiirteitä Kallion ja Vuolan hyvin samanlaista jaottelua seuraten. Operoin näillä neljällä joukkorahoitustyyppillä läpi tämän työn.

2.2.1 Joukkosponsorointi

Joukkosponsorointi voidaan jakaa edelleen lahjoituspohjaiseen ja palkintopohjaiseen joukkorahoitukseen. Näille yhteistä on se, että rahoittaja ei saa vastikkeena rahoitukselle mitään konkreettista hyödykettä tai se on vain näennäinen. (Komission tiedonanto KOM(2014) 172.)

Lahjoituspohjaisessa joukkorahoituksessa yleisöltä kerätään rahoitusta internetin ja sosiaalisen median välityksellä tietyn ajanjakson ajan mainostaen (Komission tiedonanto KOM(2014) 172).

Palkintopohjainen joukkorahoitus tunnetaan myös ennakkomyyntiin perustuvana joukkorahoituksena ja siinä rahoittaja saa symbolisen vastikkeen panoksestaan joukkorahoituskampanjaan. Tämä symbolinen vastike voi olla esimerkiksi mahdollisuus osallistua rahoittamaansa kulttuurikokemukseen. (Komission tiedonanto KOM(2014) 172.)

Monet suurelle yleisölle näkyvät joukkorahoituskampanjat ovat näistä jompaakumpaa. Esimerkiksi monet YouTuben sisällöntuottajat keräävät jatkuvasti rahoitusta toiminnalleen muun muassa yhdysvaltalaisen Patreonin kautta. Monilla tällaista rahoitusta saavilla on tapana näyttää kaikki heidän työtään sponsoroivien ”patroneiden” nimet videoidensa alussa tai lopussa kiitoksena heidän antamastaan panoksesta. Patreonin käyttötavasta ja periaatteista kerron lisää myöhemmin.

2.2.2 Joukkosijoittaminen

Joukkosijoittaminen puolestaan jaetaan edelleen voitto-osuusjärjestelmiin ja arvopaperipohjaiseen joukkorahoitukseen (Komission tiedonanto KOM(2014) 172). Nämä molemmat lähestyvät joukkorahoituksen ja perinteisen sijoittamisen rajaa, sillä niissä rahoittajan pääasiallisena vaikuttimena on rahallisen hyödyn saaminen pääomalleen.

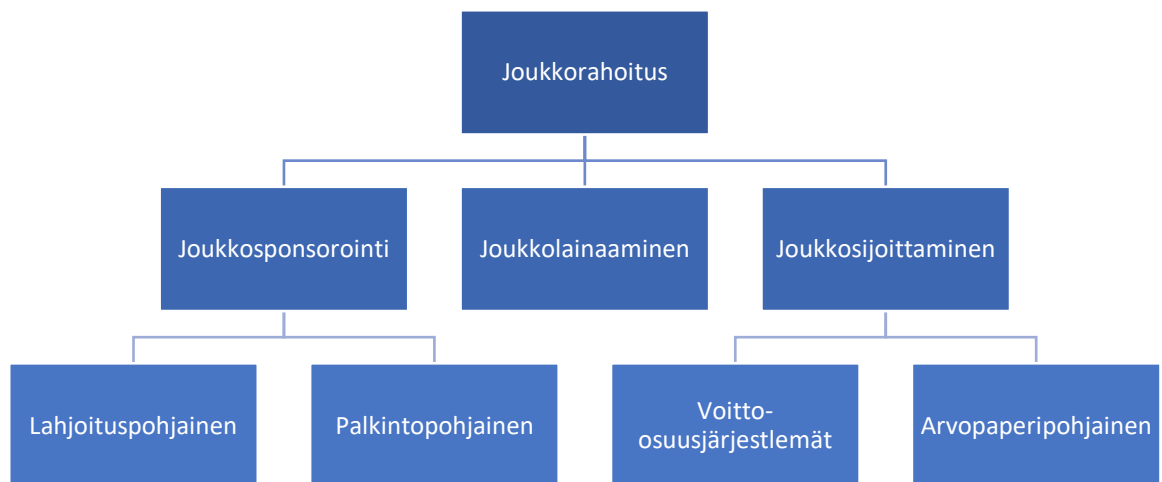
Voitto-osuusjärjestelmissä ideana nimensä mukaisesti on, että rahoittaja saa tietyn osuuden rahoitettavan hankkeen tuottamista voitoista (Komission tiedonanto KOM(2014) 172). Näissä keskeistä on, että rahoittaja uskoo rahoitettavan hankkeen myöhempään kykyyn tuottaa hänelle itselleen voittoa, eihän hän muuten sitä lähtisi voitto-osuuden kautta rahoittamaan.

Arvopaperipohjaisessa joukkorahoituksessa rahoittajia varten lasketaan liikkeelle osakkeita tai velkainstrumentteja. Tällainen liikkeellelasku ja osakkeiden merkintä eroaa kuitenkin listautumisannista merkintätakuun puuttumisen vuoksi sekä siitä syystä, että näin

liikkeelle lasketuilla osakkeilla ei pääsääntöisesti käydä kauppaa jälkimarkkinoilla. (Komission tiedonanto KOM(2014) 172.)

2.2.3 Joukkolainaaminen

Joukkolainaamisella tarkoitetaan rahoitusmallia, jossa hankkeeseen kerätään pieniä summia lainaa tietyin ehdoin suurelta määrältä rahoittajia. Jokainen rahoittaja saa pääomansa lisäksi takaisin myös korkoa, joskaan ei ole mahdotonta joukkolainata ilman korkoa. (Komission tiedonanto KOM(2014) 172.)



2.3 Lahjoitusmuotoisen joukkorahoituksen erityispiirteitä

Lahjoitusmuotoisessa eli vastikkeettomassa joukkorahoituksessa on tarkoitus kerätä yleisöltä lahjoituksia tiettyyn kohteeseen ennalta määritellyn ajan esimerkiksi sosiaalisen median tai muun verkon kautta. Usein lahjoitusmuotoisen joukkorahoituksen kohteena onkin jokin hyväntekeväisyyskohde. Tällöin taustalla ei olekaan motiivi rikastua tai saada rahalle vastinetta, vaan kampanjalla on sosiaalinen tai yhteisöllinen tavoite. (Kallio & Vuola 2018, 79.)

Toisinaan lahjoitusmuotoisessakin joukkorahoituksessa rahoittaja tai lahjoituksenantaja saattaa myös saada jonkin vastikkeen panoksestaan, jolla ei kuitenkaan ole taloudellista arvoa. Kyse voi olla esimerkiksi pääsy tapahtumaan, jonka rahoitukseen henkilö on osallistunut tai jokin tavara, jolla ei ole itsenäistä taloudellista arvoa. Tällaisissa tapauksissa kuitenkin on toisinaan vaikeaa määrittää taloudellista arvoa, jolloin lähestytään hyödyke-muotoista joukkorahoitusta. Rajanveto näiden kahden välillä ei ole suinkaan aina selvää,

vaan niiden väliin mahtuu melko laaja harmaa alue, jossa liikutaan rahankeräyslain ja kuluttajansuojalain tai kauppalain välimaastossa. (Kallio & Vuola 2018, 79-80.)

Lahjoitusmuotoisen joukkorahoituksen välittäjällä ei ole erityistä oikeudellista asemaa Suomen oikeudessa, vaan sitä käsitellään myöhemmin esiteltävän oikeudellisen viitekehysten kautta. Siten tilanne on hyvin erilainen suhteessa muihin joukkorahoituksen muotoihin, joissa välittäjällä voi olla joukkorahoituksen muodosta ja roolin suuruudesta riippuen hyvinkin tarkkaan säännelty asema ja joukko velvollisuuksia.

2.3.1 Suhde lahjanlupauslakiin

Lahjoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa ei ole oikeudellisesti kysymys niinkään joukkorahoituslaista tai kuluttajansuojalaista, vaan kyse on aina oikeudellisesti lahjasta, jota säännellään lahjanlupauslaissa (625/1947) (Kallio & Vuola 2018, 79). Lahjaa oikeustoimena ei toki säännellä lahjanlupauslaissa tyhjentävästi, vaan sitä koskevat myös laki varallisuus oikeudellisista oikeustoimista sekä muut velvoiteoikeudelliset normit ja periaatteet.

Lahjanlupauslaki on melko vanha laki ja ottaa tämän takia huonosti huomioon joukkorahoitukseen liittyviä seikkoja. Lahjanlupauslailla ei toisaalta ennen ollut juuri merkitystä, sillä joukkorahoituskampanjoita tehtiin nk. lipaskeräyksenä, jolloin lahjoitus tapahtui heti. Myös verkon välityksellä tapahtuvat lahjoitukset tapahtuvat käytännössä heti. Ongelman muodostavat sellaiset tilanteet, joissa henkilö on luvannut lahjoittaa tietyn summan joukkorahoituskampanjaan ja kyseinen summa siirtyy vasta tietyn tavoitetason täytyttyä. Lahjanlupauslaissa on tähän soveltuvia pykäläiä esimerkiksi kohtuullisuudesta, kun lahjanantajan varallisuusasema heikkenee merkittävästi. (Kallio & Vuola 2018, 100-101.)

2.3.2 Suhde rahankeräyslakiin

Lahjoitusmuotoisen joukkorahoituksen ollessa vastikkeeton rahoitusmuoto, sitä sääntelee Suomessa rahankeräyslaki. Rahankeräyslain tarkoituksesta kerrotaan 1 §:ssä seuraavasti: ”Tämän lain tarkoituksena on mahdollistaa yleishyödyllisen toiminnan rahoittamiseksi järjestettävät rahankeräykset ja estää epärehellinen toiminta rahankeräysten yhteydessä.” Tästä on tärkeää poimia se, että kyse on yleishyödyllisen toiminnan rahoittamisesta.

Rahankeräyslain 2.2 §:n 7-kohdassa on nimenomaisesti rajattu lain soveltamisalan ulkopuolelle ”joukkorahoituslain (734/2016) mukainen laina- tai sijoitusmuotoinen joukkorahoi-

tus ja joukkorahoituksen välittäjän toiminta.” Joukkorahoitus ei ilmene enää lain myöhemmissä kohdissa ja antaa olettaa, että lainsäätäjä ei ole 2006 tai myöhemmin lakia muuttaessa ottanut nimenomaisesti huomioon lahjoitusmuotoista joukkorahoitusta erillisenä ilmiönä, vaan on katsonut lain palvelevan tätä joukkorahoituksen kategoriaa sellaisenaan.

Rahankeräyslain lisäksi lahjoitusmuotoisen joukkorahoituksen oikeudellisessa kehityksessä on olennaista ottaa huomioon valtioneuvoston asetus rahankeräyksistä (503/2006). Kyseisessä asetuksessa annetaan tarkempia ohjeita siitä, mitä tietoja rahankeräyslupahakemuksesta tulee ilmetä, kuinka rahankeräyksessä tulee menetellä ja kuinka tilitys tulee toimittaa. Sekä rahankeräyslain että -asetuksen taustalla on ollut lainsäätäjän halu suojata ihmisten spontaania auttamishalua, estää rahankeräyksen hyväksikäyttöä ja rahankeräystä rikollisiin toimiin sekä luoda riittävä valvontakoneisto rahankeräystä varten (Kallio & Vuola 2018, 81).

Yleishyödyllisyys rahankeräyksen kriteerinä on mielenkiintoinen, sillä rahankeräyslain esitöissä sen on todettu jättävän lain soveltamisalan ulkopuolelle voittoa tavoittelevat tahot, kuten esimerkiksi yritykset, joiden toiminnan rahoittamiseksi lahjoitusmuotoinen joukkorahoitus ei ole lainkaan mahdollista. Edellä kuvattua toimintaa ei mahdollista rahankeräyslain ohella mikään muukaan laki Suomessa. (Kallio & Vuola 2018, 81.)

Rahankeräyslain 3.2 §:ssä on kerrottu poikkeuksena vastikkeettomuuteen nk. keräystunnus, jolla ei ole itsenäistä vaihdanta-arvoa. Tämä mahtuu vielä hyvin aiemmin kerrottuun määritelmään lahjoitusmuotoisesta joukkorahoituksesta, eikä siksi vaadi sen lähempää tarkastelua. Mainittakoon vielä sen verran, että mikäli vastikkeena tarjotaan mitä tahansa muuta kuin keräystunnusta, kyseessä ei ole enää rahankeräyslain alainen toiminta, vaan liiketoiminta, joka osunee yleensä edellä kuvatulle harmaalle alueelle lahjoitusmuotoisen ja hyödykemuotoisen joukkorahoituksen välissä (Kallio & Vuola 2018, 82). Keräystunnukseen liittyy paljon problematiikkaa siitä, millä on itsenäistä vaihdanta-arvoa ja millä ei.

2.3.3 Lahjoitusmuotoinen joukkorahoitus EU:n sisämarkkinoilla

Lahjoitusmuotoisesta joukkorahoituksesta ei ole EU-tason sääntelyä olemassa tai suunnitteilla. Euroopan komission 27.3.2014 antaman tiedonannon mukaan vastikkeeton joukkorahoitus toimii hyvin nykyisellään EU:n sisämarkkinoilla. Noin 81% vastikkeettomasta joukkorahoituksesta on rajat ylittävää, mutta oikeudellinen epävarmuus koettiin kuitenkin esteeksi rajat ylittävälle toiminnalle. (Kallio & Vuola 2018, 80.)

Ottaen huomioon EU-oikeuden keskeiset tavoitteet, erityisesti Sopimuksessa Euroopan Unionin toiminnasta (SEUT) 104 artiklassa julkilausuttu tavoite sisämarkkinoiden lähentämiseen, on ymmärrettävää, että EU pyrkii ennemmin sääntelemään ja harmonisoimaan esimerkiksi sijoitusmuotoista ja lainamuotoista joukkorahoitusta. Jokaiselle EU:sta tulevalle normille tulee olla oikeusperusta ja vaikuttaakin vähän siltä, että komissio vältti tämän oikeusperustan etsimistä ja toimivallattomuuden toteamista kertomalla lausunnossaan, että lahjoitusmuotoisen joukkorahoituksen markkina toimii nykyisellä mallilla hyvin. En väitä, että harmonisoinnille olisi tarvettakaan, mutta oikeudellisen epävarmuuden roolia ei voi täysin sivuuttaa.

2.4 Hyödykemuotoisen joukkorahoituksen erityispiirteitä

Hyödykemuotoisen joukkorahoituksen taustalla on harvoin halu tai tarve vaurastua. Useammin kyse on siitä, että sijoittaja haluaa tukea sellaista toimintaa, jonka hän kokee tärkeäksi tai joka tuottaa sellaisen tuotteen, josta sijoittaja on kiinnostunut. Useimmiten sijoitus tehdään verkon välityksellä ja hyödykkeiden tuotanto tapahtuu sijoitetulla varallisuudella. Toisinaan voi olla hyvinkin harhaanjohtavaa puhua sijoittajasta tämän joukkorahoitusmuodon kohdalla, jolloin paremmin kuvaavaa olisi puhua tukijasta tai ostajasta (Kallio & Vuola 2018, 104.)

Kuvaavalla tavalla esimerkiksi australialainen Matt Vitins (2013) tapaa niputtaa hyödyke-, vastike-, palkinto- ja ennakkomyyntimuotoiset joukkorahoitukset termin ”patronage crowdfunding” alle. Tämän kautta on helppo hahmottaa ero esimerkiksi sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen.

2.4.1 Kenelle ja mihin tarkoitukseen hyödykemuotoinen joukkorahoitus soveltuu?

Hyödykemuotoinen joukkorahoitus on juurikin se kanava, joka luo markkinat tuotteille, joilla ei tavoitella välttämättä vaurastumista tai pitkäaikaista liiketoimintaa, vaan kyse voi olla yhdestä projektista, jolle on sen verran kysyntää, että sen tuottaminen ylittää kannattaa, mutta jonka markkinat ovat kuitenkin niin pienet tai hajautuneet, ettei suuremmat toimijat ole kiinnostuneita hankkeesta. Kyse voi olla vaikkapa harrastajaporukasta, jonka mielestä olisi hienoa, jos heidän intohimonaan oleva tietokonepeli tehtäisiin lautapeliksi. Tarvitaan vain osaava ja motivoitunut ryhmä tekemään ja huolehtimaan tuotannosta, jonka jälkeen on mahdollista käynnistää joukkorahoituskampanja, jonka toteuduttua tuotanto aloitetaan.

Yksi hyödykemuotoisen joukkorahoituksen merkittävä etu on siinä, että se toimii hyvin testinä tuotteen mahdolliselle myöhemmälle menestykselle markkinoilla (Kallio & Vuola 2018,

104). Tällä tavoin pienestäkin projektista voi syntyä menestyvä tuotesarja, jonka lanseeraus suoraan muulla joukkorahoitustavalla tai ilman joukkorahoitusta olisi ollut liian kallista tai liian suuri riski otettavaksi.

Toinen hyödykemuotoisen joukkorahoituksen ääripää on ammattimaiset toimijat, jotka saattavat testata joko tuttuja markkinoita uusilla, kokeilevilla tuotteilla tai tutkia mahdollisuuksia laajentaa ulkomaille, mihin tämä joukkorahoituksen muoto tarjoaa erinomaisen mahdollisuuden (Kallio & Vuola 2018, 105.)

2.4.2 Suhde kuluttajansuojalakiin

Toisinaan hyödykemuotoisen joukkorahoituksen osapuolina ovat kaksi yksityistä tai kaksi elinkeinonharjoittajaa, jolloin heidänväliseen kauppaan soveltuu kauppalaki (355/1987). Huomattavasti useammin on kuitenkin tilanteesta, jossa rahoitusta hakee elinkeinonharjoittaja, joka myös tuottaa ja markkinoi palveluaan ammattimaisesti. Toisella puolella vastaavasti on usein kuluttajansuojalain (38/1978) mukainen kuluttaja. Tällöin heidän välillään soveltuu luonnollisesti kuluttajansuojalain säännökset. (Kallio & Vuola 2018, 105.)

Hallituksen esityksessä (HE 46/2016) joukkorahoituslaiksi ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi on eksplisiittisesti ilmaistu hyödykemuotoisen joukkorahoituksen jäävän joukkorahoituslain ulkopuolelle ja siihen soveltuvan lain olevan kuluttajansuojalaki, milloin kuluttajansuojalain soveltamisala täyttyy.

Kuluttajansuojalaki koskee sen 1 §:n mukaan ”kulutushyödykkeiden tarjontaa, myyntiä ja muuta markkinointia elinkeinonharjoittajilta kuluttajille. Lakia sovelletaan myös, kun elinkeinonharjoittaja välittää hyödykkeitä kuluttajille.”

Saman lain 3 §:n mukaan ”Kulutushyödykkeellä tarkoitetaan tässä laissa tavaroita, palveluksia sekä muita hyödykkeitä ja etuuksia, joita tarjotaan luonnollisille henkilöille tai joita tällaiset henkilöt olennaisessa määrässä hankkivat yksityistä talouttaan varten.”

Kuluttajansuojalaki määrittelee kuluttajan 4 §:ssä seuraavasti ”Kuluttajana pidetään tässä laissa luonnollista henkilöä, joka hankkii kulutushyödykkeen pääasiassa muuhun tarkoitukseen kuin harjoittamaansa elinkeinotoimintaa varten.” Elinkeinonharjoittajalla tarkoitetaan 5 §:n mukaan ”luonnollista henkilöä taikka yksityistä tai julkista oikeushenkilöä, joka tuloa tai muuta taloudellista hyötyä saadakseen ammattimaisesti pitää kaupan, myy tai muutoin tarjoaa kulutushyödykkeitä vastiketta vastaan hankittaviksi.”

Näiden määritelmien kautta kuluttajansuojalaki kattaa suuren osan hyödykemuotoisesta joukkorahoituksesta ja kauppalaki täydentää loput tilanteet. Kuluttajansuoja ei ole tämän työn keskiössä, mutta sanottakoon sen verran, että se asettaa elinkeinonharjoittajalle melko ankaran vastuun siitä, millaisia ehtoja elinkeinonharjoittaja voi kuluttajasopimuksiinsa käyttää ja millä tavoin markkinointi on sallittua.

Suomessa ei ole suunnitteillakaan erillistä lakia hyödykemuotoiseen joukkorahoitukseen ja oikeusvertailevana näkökohtana tilanne on sama myös monessa muussa Euroopan maassa, joissa hyödykemuotoisen joukkorahoituksen sääntely on sulautunut sopimusoi-
keuteen, kilpailuoikeuteen ja kuluttajaoikeuteen (Kallio & Vuola 2018, 108-111).

2.5 Vertaislainauksen ja lainamuotoisen joukkorahoituksen erityispiirteitä

Lainamuotoisesta joukkorahoituksessa voidaan erottaa toisistaan vertaislainaukseen, jossa rahoituksen hakijana on yksityinen henkilö ja sellaiseen lainamuotoiseen joukkorahoitukseen, jossa rahoituksen hakijana on elinkeinonharjoittaja. Molemmissa tapauksissa on kuitenkin kyse nimenmukaisesti lainasta, jolle maksetaan korkoa ja jota välitetään joukkorahoitusta välittävän palvelualustan kautta. (Kallio & Vuola 2018, 112.)

Tietyissä tapauksissa vertaislainaus voi tulla tarkasteltavaksi myös kuluttajansuojalain 7 luvun mukaisena kuluttajaluottona. Tämä koskee kuitenkin vain sellaisia tilanteita, joissa lainaajana toimii elinkeinonharjoittaja, joka katsotaan sopimuksen osapuoleksi. Rahoitusta välittävästä tahosta voi siis luotonvälittäjän sijasta tulla luotonantaja. Näin käy erityisesti silloin, kun luotonvälittäjä kokoaa suurelta joukolta kerätyt varat yhdeksi massaksi, jonka välittää lainana eteenpäin yksityiselle. (Kallio & Vuola 2018, 112-113.)

Kun rahoitusta hakee yritys, ei kuluttajansuojalain 7 luku voi tulla lainkaan tarkasteltavaksi, sillä kyse ei ole kuluttajasuhteesta, jonka määritelmät esittelin hyödykemuotoisen joukkorahoituksen kohdalla. Lainamuotoisen joukkorahoituksen takana onkin rahoitusmarkkinasääntelyä, kuten laki luottolaitostoiminnasta (610/2014).

Lainamuotoisessa joukkorahoituksessa usein hyödynnetään muita sijoitusinstrumentteja, kuten velkakirjalain (622/1947) 3 luvussa tarkoitettuja tavallisia velkakirjoja. Nämä velkakirjat eivät ole sijoituskohteita siinä mielessä, että niillä ei oleteta olevan jälkimarkkinoita, vaan ne on tarkoitettu pidettäväksi koko lainan voimassaoloajan, eli kyseessä on nk. buy-and-hold -malli. Vastikkeeksi lainasta joukkorahoituksen saaja maksaa takaisin pääoman ja sille sovitun koron. (Kallio & Vuola 2018, 116.)

2.6 Sijoitusmuotoinen joukkorahoituksen erityispiirteitä

Hallituksen esityksessä (HE 46/2016, 19) määritellään sijoitusmuotoinen joukkorahoitus seuraavasti:

”Sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa rahoitusta hakeva yritys laskee sijoittajia varten liikkeeseen osakkeita, velkakirjoja tai muita rahoitusvälineitä (mukaan lukien hybridi-instrumentit) usein Internetissä toimivan palveluntarjoajan ylläpitämän palvelualustan välityksellä ja antaa vastaavasti yleisölle mahdollisuuden merkitä tai ostaa näitä arvopapereita palvelualustan toiminnallisuuksia hyödyntäen.”

Kuten tästä määritelmästäkin selviää, sijoitusmuotoinen joukkorahoitus tulee jo todella lähelle muun muassa listautumattoman yrityksen osakkeiden ostamista. Toisinaan ainoa ero suoraan osakkeiden ostamiseen onkin vain välittävän palvelualustan käyttäminen. Palvelualustan käyttö tuo rahoitusta keräävälle yritykselle omat hyötynsä, sillä sen kautta on mahdollista tavoittaa suurempi joukko kiinnostuneita sijoittajia, jolloin yhdeltä sijoittajalta vaadittava summa voi olla hyvinkin pieni. Tällä tavalla tarkasteltuna sijoitusmuotoinen joukkorahoitus tulee taas lähemmäs muita joukkorahoituksen muotoja.

Verrattuna muihin joukkorahoituksen muotoihin sijoitusmuotoista joukkorahoitusta säännellään huomattavasti useammassa eri laissa. Kaikista ilmeisin näistä on joukkorahoituslaki, mutta sen lisäksi relevantteja säännöksiä löytyy ainakin laista vaihtoehtorahastojen hoitajista (162/2014), arvopaperimarkkinalaista (746/2012), luottolaitostoiminnasta annetusta laista, sijoituspalvelulaista (747/2012) sekä maksulaitoslaista (297/2010). Sovelletta-vaan lakiin vaikuttaa paljon se, millainen on palvelualustan rooli ja mitä toimenpiteitä se itse tekee. (Kallio & Vuola 2018, 117-118.)

Finanssivalvonta antoi 26.6.2014 joukkorahoitusta koskevan tiedotteen, jota seurannut tul-
kintakäytäntö johti siihen, että monet sijoitusmuotoista joukkorahoitusta tarjonneet palve-
luntarjoajat katsottiin liiketoimintamallinsa vuoksi sijoituspalvelulain tarkoittamiksi toimilu-
vanvaraisiksi sijoituspalveluyrityksiksi. Tämä näkyi välittömästi tämän joukkorahoitusmuo-
don markkinassa, sillä se pieneni vuodesta 2013 (13,7 milj. eur) vuoteen 2014 (8,14 milj.
eur) 41%. Vastaavasti samalla aikavälillä sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen markkina
globaalisti kasvoi 8,4 miljardista eurosta 33 miljardiin euroon. (Kallio & Vuola 2018, 122.)

Edellä kuvattu esimerkki sääntelyn ja linjamuutosten vaikutuksista markkinaa on kuvaava. Viranomaiset yrittävät reagoida ilmiöön mahdollisimman tehokkaasti ja nopeasti, millä saattaa kuitenkin olla markkinan kannalta ainakin väliaikaisia negatiivisia vaikutuksia.

Onneksi myös kotimainen sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen markkina jatkoi kasvuaan 2015, joskin Eurooppaan ja muuhun maailmaan nähden vaisusti. Yhtenä keskeisimmistä syistä heikkoon kehitykseen voidaan hyvin perustellusti pitää toimialaa koskenutta tiukkaa ja epäselvää tulkinta- ja sääntely-ympäristöä. (Kallio & Vuola 2018, 122.)

2.7 Muita joukkorahoituksen kannalta keskeisiä käsitteitä

Keskeisimmät joukkorahoituksen kategoriat käsittelin omina kappaleinaan edellä. Tässä pyrin määrittelemään muita tämän työn kannalta keskeisiä käsitteitä.

Vaihtoehtoinen rahoitus, alternative funding – Vaihtoehtoisella rahoituksella tarkoitetaan perinteisen rahoitusjärjestelmän, kuten säännellyn pankkitoiminnan, ulkopuolella olevaa rahoitusta, jossa on ajatuksena mahdollisimman tiivis ja suora yhteys rahoittajan ja rahoitusta hakevan välillä. Yhden väliportaan puuttuessa kaupankäyntikustannukset vähenevät ja markkinoiden tehokkuus paranee. (Kallio & Vuola 2018, 78.)

Finanssivalvonta on Suomen Pankin yhteydessä toimiva rahoitus- ja vakuutusvalvontaviranomainen. Finanssivalvonnan valvottavia ovat muun muassa pankit, vakuutus- ja eläkeyhtiöt, sijoituspalveluyritykset, rahastoyhtiöt ja pörssi. Tämä viranomainen on päätöksenteossaan itsenäinen ja siinä työskentelee noin 200 henkilöä. Finanssivalvonnan tavoitteena on finanssimarkkinoiden vakauden edistäminen, vakuutettujen etujen turvaaminen ja yleisen luottamuksen säilyttäminen finanssimarkkinoiden toimintaan. Finanssivalvontaa sääntelee laki Finanssivalvonnasta 878/2008. (Finanssivalvonta 2019b.)

Yrityksen *siemenvaiheella* tarkoitetaan alkuvaiheen yritystä, jonka kassavirta on vielä olematonta, mutta jonka riski ja tuotto-odotus ovat huipussaan. Siemenvaiheessa rahoituskierrosten koot vaihtelevat kymmenien ja satojen tuhansien eurojen välillä. (Osakeanti 2018.)

Kehitysvaiheen yrityksen tuote tai palvelu on todettu toimivaksi ja tässä vaiheessa yritys muuttuu startup-yrityksestä kasvuyritykseksi. Liikevaihto on tyypillisesti kasvussa, mutta ei riitä kuitenkaan kattamaan kaikkia kasvusta ja tuotekehityksestä aiheutuvia kustannuksia. Riskit ovat kehitysvaiheessa edelleen korkeita, mutta verrattuna siemenvaiheeseen maltillisempia. Rahoituskierrokset kasvavat sadoista tuhansista miljooniin. (Osakeanti 2018.)

Kasvuvaiheen yritykset eivät paini enää tuotekehitysriskin kanssa, sillä tuote tai palvelu on jo valmis ja riskit liittyvät pikemmin toiminnan laajentamiseen esimerkiksi ulkomaille. Tässä vaiheessa usein myös listautuminen voi tulla ajankohtaiseksi tai yrityksen myynti. Rahoitusta tarvitaan kuitenkin toiminnan laajentamiseen ja kehittämiseen edelleen ja rahoituskierrokset liikkuvat miljoonissa euroissa. (Osakeanti 2018.)

3 Joukkorahoituspalvelut Suomessa ja ulkomailla

Aiheen pintapuolisen kuvauksen, jaottelun ja käsitteiden esittelyn jälkeen alamme lähestyä tämän opinnäytetyön ydintä. Tässä pääluvussa kerron joukkorahoituksen väylistä ja suurimmista palveluntarjoajista Suomessa ja ulkomailla. Jotta joukkorahoitusta voi ymmärtää ilmiönä, on tärkeää ensin luoda pintapuolinen katsanto siihen, minkälaisia toimijoita alalla toimii, miten ne eroavat toisensa ja miten ne ovat vaikuttaneet joukkorahoitusilmiön kehittymiseen.

Esiteltävissä kanavissa keskityn erityisesti sellaisiin alan toimijoihin, jotka ovat relevantteja suomalaisten joukkorahoitusta keräävien tahojen kannalta. Pyrin valitsemaan mahdollisimman monta eri joukkorahoituksen muotoa edustavaa toimijaa, mutta tämän työn rajauksen kannalta en voinut tarkemmin pureutua jokaiseen alan suurimpaan toimijaan.

3.1 Joukkorahoituksen keskeisimmät kanavat ulkomailla

Suurimmat joukkorahoituksen toimijat ovat yhdysvaltalaisia ja jo pidempään alalla toimineita yrityksiä. Esimerkiksi Patreonilla ja Kickstarterilla on omilla sektoreillaan ollut kiistan asema miltei vuosikymmenen ajan ja ne ovat tuttuja myös joukkorahoitukseen kokonaan perehtymättömille. Toisaalta markkinassa on näkynyt liikehdintää jonkin verran ja myös uudempiä alustoja on näkynyt jonkin verran. Tästä huolimatta markkina on toistaiseksi edellä mainittujen jättiläisten lisäksi Indiegogon ja GoFundMen tukevassa hallinnassa.

Suurin osa ulkomaisista joukkorahoituksen välittäjistä on perustettu 2010-luvun taitteessa ja juuri samaan aikaan on eletty joukkorahoitusilmiön aamunkoittoa. Itse markkina on räjähtänyt vasta muutamia vuosia myöhemmin, kun joukkorahoitusta välittävät yritykset ovat ehtineet kehittää toimintamalliaan ja tehneet itsensä rahoittajille tutuksi.

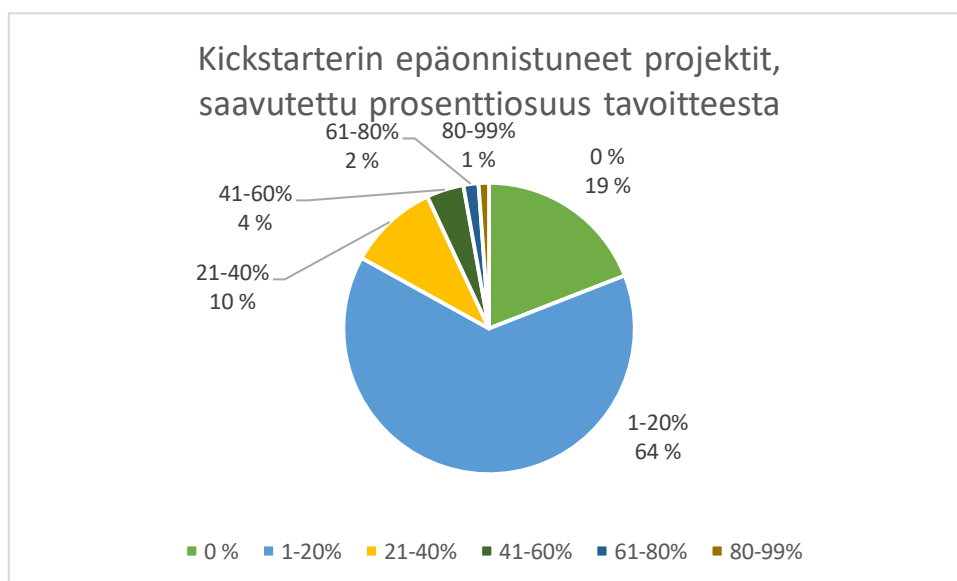
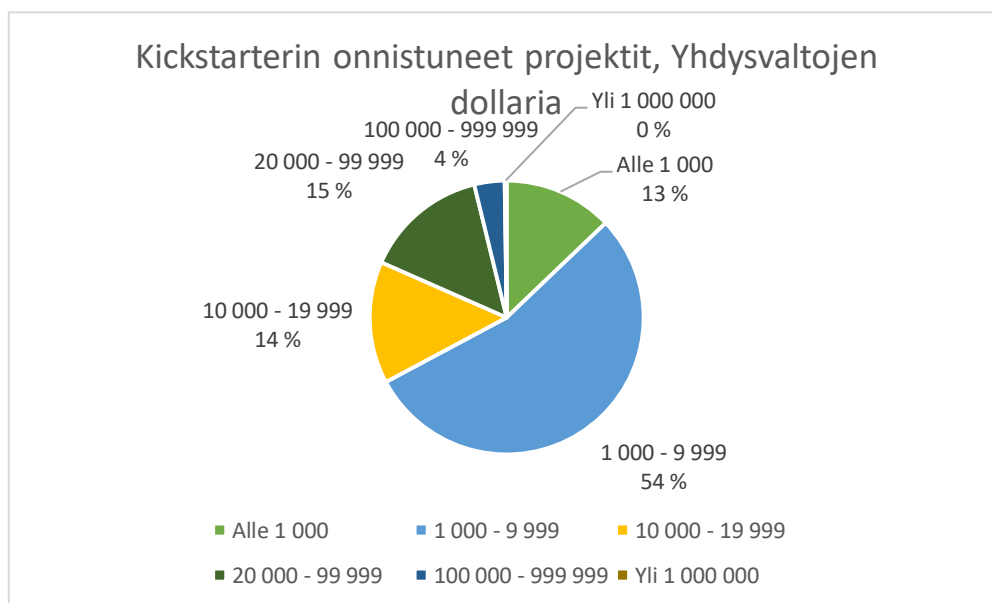
3.1.1 Kickstarter

Kickstarter on yhdysvaltalainen luoviin joukkorahoituskampanjoihin keskittyvä yritys, joka on välittänyt maailmanlaajuisesti kaikkiaan 4,7 miljardia Yhdysvaltojen dollaria 17 miljoonalta rahoittajalta 173 953:een projektiin. Kickstarter painottaa erityisesti yhteiskunnallista vastuutaan ja tämän takia siitä tulikin ”Benefit Corporation”, jolla tarkoitetaan sitä, että yritys tavoittelee voittoa, mutta ei ainoastaan osakkeenomistajiensa hyväksi, vaan sen tulee ottaa huomioon myös päätöstensä yhteiskunnalliset vaikutukset. Näillä ”Benefit Company”-yrityksillä on oikeudellisesti määritellyt tavoitteet, joiden toteuttamiseksi niiden tulee toimia. Yhtiöjärjestyksessään Kickstarter on asettanut tavoitteikseen taiteen ja kulttuurin

edistämisen, arvojen asettamisen toiminnan ytimeksi, epäarvoisuuden vastustamisen sekä luovien projektien herättämisen henkiin. (Kickstarter 2019a.)

Lukuina Kickstarter näyttää mielenkiintoiselta. Toimintamallinsa puolesta Kickstarter toimii niin, että joko koko rahoitussumma täyttyy ja projekti toteutuu tai se jää vajaaksi ja projekti ei toteudu. Kickstarterissa perustetuista 468 633 projektista onnistuneita on 173 953 (37,12%). Kuitenkin sijoitettuja dollareja on yhteensä 4,68 miljardia, joista onnistuneisiin projekteihin on sijoitettu 4,19 miljardia (89,53%). (Kickstarter 2019b.)

Kickstarter päivittää tilastojaan vähintään kerran päivässä ja seuraavat kaaviot on tehty 27.11.2019 noudetuilla luvuilla.



Näiden lukujen valossa näyttääkin siltä, että valtaosa epäonnistuneista projekteista (83%) ei ole saanut edes viidesosaa tavoitteestaan täyteen. Suurin osa onnistuneista projekteista (54%) on keskiuuria (1 000 – 9 999 dollaria). Toisaalta taas onnistuneissa projekteissa on vain häviävän pieni osuus yli miljoonan dollarin projekteja (0,23%). (Kickstarter 2019b.)

Kickstarterin välittämä rahoitus on hyödykemuotoista joukkorahoitusta. Kickstarter kertoo eksplisiittisesti, että rahoittajat eivät saa minkäänlaista osuutta rahoitettavasta yrityksestä ja siten sijoitusmuotoinen joukkorahoitus on suljettu pois (Kickstarter 2019c). Sen sijaan on täysin rahoituksen kerääjästä kiinni, millaiseen projektiin, millaisella aikataululla ja millä palkinnoilla hän kerää rahoitusta. Kickstarterin kautta on mahdollista kerätä myös lahjoitusmuotoista joukkorahoitusta. Kickstarter itse muotoilee asian niin, että rahoittajien porkkana on tukea sellaisia projekteja, joiden he haluavat olevan osana maailmaa (Kickstarter 2019c).

3.1.2 Patreon

Internetissä toimivia sisällöntuottajia vähänkään seurannut henkilö ei ole voinut olla törmäämättä Patreonin nimeen viimeisen muutaman vuoden aikana. Patreon on selkeästi näkyvin joukkorahoituksen kanava YouTube sisällöntuottajien keskuudessa ja ei liene yhtäkään suosioltaan suurta kanavaa, jolla ei olisi taustalla Patreonia tai jo entuudestaan suurta yritystä tai konsernia. Patreon on tullut niin tunnetuksi, että sen käyttäminen tuntuu jopa itsestäänselvyydeltä sekä sisällöntuottajille että sisällönkuluttajille.

Patreon itse kertoo tarjoavansa luovalle työlle tasaista ja ennustettavaa tuloa jäsenyysohjelman kautta. Yhtiö mainostaa olevansa sisällöntuottajien luoma alusta, jolla sinne liittyneet tekijät voivat itse rakentaa omat ehtonsa. Tämän etuina nähdään ennustettavan tulon lisäksi suora yhteys tukijoihin sekä yksinomaisten etujen tarjoaminen. Patreon kertoo alustansa käyttäjien koostuvan mm. podcastien ja videoiden tekijöistä, muusikoista, visuaalisista taiteilijoista, yhteisöistä, journalisteista, pelintekijöistä, koulutusmateriaalien tekijöistä, voittoa tavoittelemattomista tahoista ja kaikenlaisista sisällöntuottajista. (Patreon 2019.)

Patreonin ideana on kerätä jäseniä omalle sivulleen, joiden kanssa on pelkkää sosiaalisen median seuraamista tiiviimmässä yhteydessä. Jäsenyysohjelmaan on tarkoitus luoda yksi tai useampi taso, jotka tarjoavat erilaisia etuja lahjoittajalle. Useamman tason mallissa ylemmälle tasolle pääsee lahjoittamalla kyseiselle sisällöntuottajalle suuremman summan rahaa kuukausittain. Patreon sisältää yli 100 000 joukkorahoituskampanjaa, joiden suuruusluokat vaihtelevat huomattavasti. (Patreon 2019.)

Patreonin välittämä joukkorahoituksen muoto on lahjoitusmuotoinen joukkorahoitus, joka voi saada hyödykemuotoisen joukkorahoituksen piirteitä joukkorahoituksen kerääjästä riippuen. Monilla eri tasojen takana olevilla palkinnoilla ei ole itsenäistä vaihdanta-arvoa, minkä takia tällaisten joukkorahoituskampanjoiden nimittäminen hyödykemuotoiseksi joukkorahoitukseksi ei ole ainakaan täysin ongelmattonta. Tämän takia onkin oikeampaa nimittää niitä puhtaasti tai pääosin lahjoitusmuotoisiksi joukkorahoituskampanjoiksi.

3.1.3 Gofundme

GoFundMe on vuonna 2010 perustettu joukkorahoitusta välittävä yritys. Välitetty summa näiden yhdeksän vuoden aikana on yli 5 miljardia dollaria, joka on kerätty yli 50 miljoonalta sijoittajalta. Oman väitteensä mukaan GoFundMe on maailman suurin sosiaalisen joukkorahoituksen alusta ja se soveltuu yksityisille henkilöille, yrityksille sekä hyväntekeväisyyteen. (GoFundMe 2019a.)

GoFundMe pyrkii erottautumaan muista joukkorahoituspalveluista sillä, että rahoituksen kerääminen alustalla on muuten ilmaista, mutta transaktioista peritään pieni kustannus. Lisäksi GoFundMe kertoo luottamus ja turvallisuus -tiiminsä työskentelevän kellon ympäri petosten estämiseksi ja he tarjoavat myös toimialan ainoana yrityksenä takauksen lahjoittajan suojalle (*donor protection guarantee*). GoFundMen yksi erottava tekijä on myös varojen nostaminen välittömästi, kun monet kilpailijat pitävät varoja itsellään 7 tai jopa 30 päivää GoFundMen väitteen mukaan. Kolmantena kilpailuetuna GoFundMe mainitsee kantamansa, jonka avulla kampanjat saavat hyvää näkyvyyttä kansainvälisellä tasolla. (GoFundMe 2019a.)

GoFundMe ei ole läheskään yhtä avoin datastaan kuin esimerkiksi Kickstarter. Yhtiöön liittyviä peruslukuja sai kaivaa epäselviltä sivuilta pitkään. Pidän myös väitettä toimialan ainoasta sijoittajansuojamekanismista valheellisena, vähintään harhaanjohtavana. Toinen samankaltainen oli väite siitä, että muut kilpailijat pitävät varoja itsellään 7-30 päivää kampanjan päättymisestä. Lisäksi löysin sivulta vertailun, joka ei ainakaan liiketaloudesta pian valmistuvalle näytä mitenkään luotettavalta. Kyseisessä vertailussa GoFundMe oli laitettu kahta täysin tuntematonta joukkorahoitus-alustaa vasten ilmeisesti osoittaakseen sen, kuinka ylivoimainen alusta on kyseessä. Esimerkiksi Suomessa tämä voisi hyvin olla laittonta kuluttajien harhaanjohtamista, mutta Yhdysvaltojen länsirannikolla, Irlannissa ja Australiassa toimivalle yritykselle ilmeisesti vain nk. kauppiallista kehumista.

	gofundme	FundRazr	FUNDLY
Donor protection guarantee	✓	–	–
Mobile app	✓	–	–
24/7 support	✓	–	–
Platform fee	0%	5%	4.9%
Transaction fees	2.9% + \$0.30 /donation	2.9% + \$0.30 /donation	2.9% + \$0.30 /donation
Donors	70 million+	Not available	Not available
Amount raised	\$5 billion+	\$100 million+	\$300 million+
	Start a GoFundMe		

Kuva 1. Vertailu GoFundMen sivulla (GoFundMe 2019b).

3.1.4 Indiegogo

Indiegogo on toiminut joukkorahoituksen välittäjänä vuodesta 2008 ja tänä aikana sen kautta on rahoitettu yli 800 000 kampanjaa, rahoittajia on kaikkiaan yli 9 miljoonaa 235 maasta tai alueelta. Indiegogo kertoo rahoittajien tulevan heidän palveluunsa etsimään nokkelia ja epätavallisia ratkaisuja päivittäisten pienten ja suurien ongelmien ratkaisuun. Indiegogo on perustettu tukemaan innovaatioita ja jokaisen perustajajäsenen taustalla on kokemus perinteisten rahoitusväylien riittämättömyydestä tai epäonnistumisesta ja tätä kautta he päättivät perustaa Indiegogon. Sloganinomaisesti he toteavatkin ”koska jokaisen tulisi voida päättää, mitkä idea toteutuvat”. Indiegogon sivuilla vieraillee yli 10 miljoonaa kävijää kuukausittain, 47% onnistuneista kampanjoista on naisten perustamia ja Indiegogon perustetaan noin 19 000 uutta kampanjaa joka kuukausi. (Indiegogo 2019a.)

Joukkorahoituksen käyttämistä markkinoiden testauksessa sivutaan luvuissa 2.4.1 ja 4.2. Indiegogo kertoo toimivansa suurien brändien markkinoidentestausvälineenä ja mainitsee esimerkkeinä seuraavanlaisia alojensa ykkösbrändejä: P&G, Coca-Cola, Sony, Bose, Whirlpool ja Honeywell (Indiegogo 2019b).

Indiegogo tiivistää erottumisensa muista joukkorahoituspalveluista, erityisesti Kickstarte-rista, kolmeen pääkategoriaan: yhteistyö ja tuki, terävintä kärkeä olevat työkalut sekä joustavuus ja maailmanlaajuinen kantama. Näiden alta löytyy muutamia huomionarvioisia

yksityiskohtia, kuten yhteistyö jakelussa Amazonin ja Neweggin kanssa, varainkeruun jatkaminen ja tuotteiden myynti myös kampanjan päätyttyä, rahoituksen saaminen myös siinä tilanteessa, että tavoite ei tule täyteen, soveltuminen kaikkiin joukkorahoituskampanjoihin niiden alasta riippumatta sekä maailmanlaajuinen kattavuus rahoituksen keräämiselle ja kampanjoiden perustamiselle. (Indiegogo 2019c.)

Toisin kuin GoFundMe, Indiegogo herättää luottamusta, peruslukuja on helpompi löytää ja sen luomat vertailut ovat avoimia ja reiluja. Lisäksi huomionarvoista on, että Indiegogon sivun alalaidassa on myös linkki GoFundMen sivuille, tietoa joukkorahoituksesta ylipäättään ja vertailua joukkorahoituskanavien välillä. Nämä seikat ovat omiaan herättämään positiivisia mielleyhtymiä yrityksestä.

3.1.5 FundedByMe

Ruotsalainen FundedByMe ei ole suurimpia toimijoita kansainvälisesti, mutta sillä on kattavaa toimintaa Suomessa ja muualla Pohjoismaissa. Suomessa FundedByMen toimintaa hoitaa yhteistyökumppani Privanet.

FundedByMen ideana on tarjota rahoittajille mahdollisuuksia sijoittaa erikokoisiin yrityksiin, jotka keräävät joukkorahoitusta. Yrityksen kautta yli 250 000 rahoittajaa ovat sijoittaneet yhteensä 63 869 985 euroa. Rahoitusta saaneista yrityksistä yli 400 on ollut startup-yrityksiä, 31 aikaisen vaiheen yrityksiä ja 3 kasvuvaiheen yrityksiä. (FundedByMe 2019.)

FundedByMe pyrkii erottautumaan kilpailijoistaan verkostoitumismahdollisuuksilla, yksinkertaistetulla prosessilla, opastuksella, pääsyllä rahoittajiin, globaalilla osallistumisella sekä pääsyllä tilastoihin. Lisäksi FundedByMe tarjoaa markkinointipalveluaan alustallaan oleville yrityksille. FundedByMe on saanut mm. seuraavia palkintoja: Wired top 100 Startup, European Fintech Awards top 3 ja Nordic Startup Awards Best service provider. (FundedByMe 2019.)

3.2 Joukkorahoituksen keskeisimmät kanavat Suomessa

Joukkorahoituksen toimijoita oli Suomessa vuoden 2017 lopulla 13 kappaletta, jotka olivat hieman eri toimilupien piirissä (Kallio & Vuola 2018, 139).

Mainittujen lisäksi myös Nordealla oli omansa, joka kuitenkin lakkautettiin 2017 (Kallio & Vuola 2018, 139). Viimeisimpien tietojen myös OP on ajamassa alas omaa joukkorahoitusvälinettä, vaikka se onkin tähän listaukseen otettu. Muut suuret kotimaisilla rahoitusmarkkinoilla toimivat pankit eivät ole osallisina joukkorahoitusmarkkinoilla.

Taulukko 1. Joukkorahoituksen toimijat Suomessa ja heidän toimilupansa (Kallio & Vuola 2018, 139).

Toimija	Toimilupa
OP joukkorahoitus	Luottolaitostoimilupa
Invesdor Oy	Sijoituspalveluyrityksen toimilupa
Privanet Securities Oy	Sijoituspalveluyrityksen toimilupa
Springvest Oy	Sijoituspalveluyrityksen toimilupa
Innovestor Oy	Sijoituspalveluyrityksen toimilupa
Fundu Oy	Joukkorahoituslain mukainen rekisteröityminen Finanssivontaan
Groundfunding Oyj	Joukkorahoituslain mukainen rekisteröityminen Finanssivontaan
Vauraus Suomi Oyj	Joukkorahoituslain mukainen rekisteröityminen Finanssivontaan
UB Rahoitus Oy	Joukkorahoituslain mukainen rekisteröityminen Finanssivontaan
Nousu Capital Oy	Joukkorahoituslain mukainen rekisteröityminen Finanssivontaan
Joukon Voima Oy	Ei selviä
Fellow Finance Oyj	Maksulaitoksen toimilupa
Mesenaatti.me	Ei selviä

3.2.1 Pankkien omat joukkorahoituspalvelut: OP ja Nordea

Kotimaisista pankeista vain kaksi on tarttunut joukkorahoitusmarkkinaan ja nämä kaksi ovat Osuuspankki ja Nordea (Luostarinen, K. 6.6.2019). Jotkin muuta liiketoimintaa pääasiallisesti harjoittavat tahot ovat ottaneet joukkorahoituksen osaksi palveluvalikoimaansa, mutta näille joukkorahoitus on myös pysynyt vain sivutoimisena liiketoimintana.

Osuuspankilla on ollut oma joukkorahoituksen väline 2017-2019. Se käynnistyi suurin odotuksin syksyllä 2017 (Kauppalehti 2017). OP lopetti oman joukkorahoituspalvelunsa liian pienten volyymien takia. Tiukkojen kriteerien asettaminen johti siihen, että potentiaalisten rahoitettavien yritysten joukko jäi todella pieneksi. Myös lopettamisensa jälkeen

OP:n joukkorahoitussivu oli jostain syystä auki kuukausia, mutta sitä ei enää marras-
kuussa 2019 löytynyt. (Luostarinen, K. 6.6.2019.)

Nordean joukkorahoituspalvelu on lakkautettu edellä kerrotulla tavalla 2017. Nordea kui-
tenkin on sittemmin aloittanut yhteistyön Invesdorin kanssa loppuvuodesta 2018 ja he tar-
joavatkin oman pääoman ehtoista rahoitusta osakeannin kautta joukkorahoitusta hyödyn-
täen. Tällä tavalla Nordean asiakkaat saavat mahdollisuuden sijoittaa kasvuyrityksiin ja
yritykset puolestaan rahoitusta joukkorahoituksen avulla. (Nordea 2018.)

Mielenkiintoinen kysymys on siinä, miksi perinteiset kotimaiset pankit eivät ole lähteneet
joukkorahoitusmarkkinalle sen laajemmin ja kaksi lähtenytäkkin vaikuttavat molemmat
epäonnistuneen. Kahtena keskeisenä syynä voidaan nähdä joukkorahoituksen riskipitoi-
suus ja epävarmuus. Lisäksi monet joukkorahoitukseen erikoistuvat yritykset saattavat
kyetä toteuttamaan samaa tai vastaavaa palvelua pienemmillä kustannuksilla. Yhdeksi
syyksi arvelen myös sitä, että pankit kuitenkin tarjoavat yrityksille muuta rahoitusta ja saat-
tavat siksi olla haluttomia jakamaan rahoituspalvelujaan useamman sektorin kesken. Toi-
saalta taas joukkorahoituksesta saattaisivat olla kiinnostuneita juuri ne yritykset, jotka ei-
vät pysty esimerkiksi kokonsa tai riskipitoisuutensa puolesta saamaan tarpeeksi rahoitusta
toimintansa aloittamiseen tai laajentamiseen.

3.2.2 Mesenaatti

Mesenaatti on Suomen ensimmäinen vastikepohjaisen joukkorahoituksen palvelu. Ko-
konsa puolesta Mesenaatti on vastikepohjaisen joukkorahoituksen suurin alusta Pohjois-
maissa. Mesenaatin kautta rahoitusta voi hakea minkälaiselle projektille tahansa ja rahoit-
taa voi myös Suomen ulkopuolelta. Palvelu keskittyy Suomessa tapahtuviin joukkorahoi-
tuskampanjoihin. Mesenaatti ilmaisee eksplisiittisesti, että vastikkeen tulee olla suhteessa
annettuun rahasummaan sekä muistuttaa siitä, että jos vastiketta ei anneta, tulee rahoit-
tusta hakevalla olla poliisihallituksen myöntämä rahankeräyslupa. Mesenaatti perii onnis-
tuneista rahoitushauista 7% provision, jonka lisäksi 3% transaktiokustannuksia. (Mese-
naatti 2019a.)

Tähän mennessä suurin kotimainen vastikkeellisen joukkorahoituksen kampanja Samujin
konkurssin välttämiseksi ja toiminnan tukemiseksi tapahtui Mesenaatin alustalla 26.8.-
2.9.2019. Tässä kampanjassa minimi 150 000 € ylittyi helposti, sillä lopullinen summa oli
205 155 € ja se saatiin kasaan 605 rahoittajan voimin. Samuji on luova studio ja lifestyle-
brändi, joka tarjosi tässä joukkorahoituskampanjassa rahoituksen vastineeksi tuotteitaan.
(Mesenaatti 2019b.)

3.2.3 Invesdor

Invesdor Group Oy sai alkunsa, kun kaksi rahoitukseen erikoistunutta yritystä yhdistyivät. Invesdorin asiakkaina on niin listautuneita kuin listautumattomiakin yrityksiä, joille tarjotaan rahoituksen eri muotoja. (Invesdor 2019a.)

Invesdor on välittänyt yhteensä 67 200 000 euroa 139 rahoituskierroksen puitteissa. Rahoitettavista yrityksistä 42% on vasta alkuvaiheessa (liikevaihto alle 100 000 euroa), 25% alkuvaiheessa (liikevaihto 100 000 – 500 000 euroa), 28% kasvuvaiheessa (liikevaihto yli 500 000 euroa) ja 8% listautuneita tai listautumassa. Sijoittajia on kaikkiaan 43 500 ja keskiarvoinen sijoitus 3 200 euroa. Sijoituksia on saatu yhteensä 78 maasta. (Invesdor 2019b.)

Invesdorin tarjoama joukkorahoitus on laina- ja sijoitusmuotoista joukkorahoitusta. Yritys on avoin luvuistaan ja tarjoaa dataa enemmän kuin tarpeeksi. Lukujen perusteella jokainen sijoittaja käyttää suuremman summan yritystä kohden kuin muissa joukkorahoitusmuodoissa. Tilanne on myös sikäli ymmärrettävä, että hyödykeperhjäisessä joukkorahoituksessa rahoitettu summa vastaa ainakin suhteellisesti vastikkeena annettua tuotetta tai palvelua ja sijoittaessa taas yksi rahoittaja voi ottaa haluamansa riskin ja sijoittaa tämän takia suuremman summan. Kyse on sikäli täysin eri ilmiöistä, joita yhdistää ainoastaan suuri rahoittajajoukko.

3.2.4 Innovestor

Innovestor Group tarjoaa mahdollisuuden sijoittaa rahastojen kautta kasvuyrityksiin, kiinteistöihin ja pääomarahastoihin. Yli 1 500 yritystä hakee Innovestorin kasvuohjelmiin vuosittain, kumppaneita sillä on yli 250, sijoitettuja pääomia 130 miljoonaa euroa ja yli 500 kanssasijoittajaa. (Innovestor 2019a.)

Innovestorin kasvuyritysrahastoihin minimimerkinnot ovat kymmeniä tai satoja tuhansia, joten vaikka teoriassa kyse on joukkorahoituksesta, niin sijoittajien joukko ei kuitenkaan ole niin suuri kuin monissa muissa joukkorahoitusta välittävillä alustoilla ja vastaavasti sijoitettavat summat ovat huomattavasti suurempia (Innovestor 2019b).

3.2.5 Vauraus Suomi

Vauraus Suomi Oyj on aloittanut toimintansa vuonna 2011, välittänyt joukkorahoitteisia yrityslainoja vuodesta 2013 ja tänä aikana rahoitettuja yrityksiä on kertynyt yli 1 000 kappaletta ja välitetyjä lainoja kaikkiaan yli 150 miljoonaa euroa. Vaurauden tehtävänä on tukea PK-sektorin rahoitusta ja se kertoo olevansa alan suurin toimija. Vauraus on maksanut korkoja 15 miljoonaa ja sijoittajia on 6 300. (Vauraus Suomi 2019.)

Vauraus Suomen joukkorahoituksen muoto on joukkolainaaminen eli lainamuotoinen joukkorahoitus. Yrityksestä tekee mielenkiintoisen nopea kasvu ja pörssiin listautuminen lyhyellä aikavälillä. Arveluttavaa yhtiön pitkän aikavälin strategiassa on toiminnan riskipitoisuus, sillä joukkolainaaminen tapahtuu todennäköisesti riskipitoisemmille yrityksille, jotka eivät saa rahaa muualta. Ainakin toistaiseksi yritys näyttää menestyneen riskinotosta huolimatta ja on mielenkiintoista jäädä seuraamaan myös, miltä tulevaisuus näyttää.

3.3 Joukkorahoituskanavien vertailua

Esitellyistä palveluista löytyy monipuolisesti vaihtoehtoja erilaisiin tarpeisiin ja erilaisiin joukkorahoituksen kategorioihin. Useampi kotimainen tuntuu tarjoavan enemmän joukkolainamista tai sijoitusmuotoista joukkorahoitusta, kun taas ulkomaiden jättiläiset keskittyvät hyödykemuotoiseen tai lahjoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen. Yksi syy voi olla myös kotimaisen sääntelyn ja EU-sääntelyn aiheuttama vaikeus hyödyke- ja lahjoitusmuotoisen joukkorahoituksen järjestämiseen. Suurempana syynä voi olla perinteisillekin rahoitusmarkkinoille tyypillinen alueellisuus. Yhteistä palveluille onkin vain rahoituksen kerääminen suurelta joukolta ihmisiä.

Palveluiden välillä on myös eroa siinä, vaatiiko rahoituksen saaminen tietyn tavoitteen täyttymistä vai riittääkö vain osittainen täyttyminen. Esimerkiksi Kickstarter vaatii koko rahoitussumman täyttymisen, jotta rahoituksen kerääjä saa yhtään mitään, kun taas Indiegogossa myös vajaaksi jäänyt kampanja voi tuoda rahoituksen kerääjälle varoja, riippuen kampanjassa asetetuista ehdoista.

Mesenaatin ja Kickstarterin vertailulta ei voi välttyä. Molemmat tarjoavat joukkorahoitusta, jonka vastineeksi annetaan jokin tuote, palvelu tai elämys. Molemmat näyttävät menestyvän myös hyvin ja tämän valossa näyttäisikin siltä, että tämäntapainen hyödykeperhainen joukkorahoitus on suosittua ja kerää paljon mediahuomiota.

Jos joukkorahoitusta suunnittelevalla on tavoitteena saada luovaan projektiinsa tasainen tulovirta, jonka voisi ajatella palkan vastineeksi, hänelle optimaalisin palvelu voisi olla Patreon. Jos taas on kyse kertaluontoisesta joukkorahoituksesta, kuten tietystä projektista tai tuotteen suunnittelusta ja lanseerauksesta, paras valinta voisi olla Kickstarter tai Mesa-naatti.

Eri alustojen kulut ovat erilaisia ja sisältävät eri ominaisuuksia ja palveluita, minkä takia niiden keskinäinen vertailu on vaikeaa. Useimpien kulut perustuvat johonkin prosentti-osuuteen kerätystä rahoituksesta, minkä päälle kaikki ottavat jonkin osan transaktiokustannuksina.

3.4 Kiinnostavia joukkorahoituskampanjoita

Alun perin joukkorahoitus valikoitui opinnäytetyöni aiheeksi, koska olin törmännyt moneen mielenkiintoiseen joukkorahoituskampanjaan ja halusin saada tietää, miten ne toimivat ja miksi. Tässä luvussa esittelen esimerkinomaisesti kaksi mielenkiintoista joukkorahoituskampanjaa, jotka osaltaan ohjasivat minut tämän aiheen äärelle.

3.4.1 Joukkorahoitus tapana rahoittaa kiertue; Ne Obliviscaris

Kokeellista metallia soittava Ne Obliviscaris herätti musiikkimaailmassa suuresti kiinnostusta vuonna 2014 heidän tehtyään ennätyksen kotimaassaan Australiassa kerätessään eniten rahaa joukkorahoituksella musiikkiaiheiseen projektiin maan historiassa. Summa oli kaikkiaan 86 132 Australian dollaria, joka kerättiin Pozible-alustalla. Vastikkeena yli tuhat dollarin lahjoituksista annettiin bändin basistin ja rumpalin soittimia, mahdollisuus nimetä bändin tuleva EP sekä monia muita pienempiä palkintoja pienemmille lahjoitussummille. (MusicFeeds 2014.)

Tämä oli bändille tosin vasta alkusoittoa, sillä myöhemmin heidän Patreon-sivunsa on ollut musiikkimaailman keskusteluissa useita kertoja. 29.2.2016 Ne Obliviscarisin Patreon-sivulla oli 210 "patronia" eli rahoittajaa ja heiltä kerätty kuukausittainen rahasumma oli 3 380 Yhdysvaltojen dollaria. Huipussaan bändin tulovirta Patreonin kautta oli 23.10.2017, jolloin rahoittajia oli 1 164 ja kuukausittainen rahasumma 12 198 USD. Korkeimmalla sijalla Patreonissa Ne Obliviscaris on ollut 19.11.2019 ja tällöin bändillä oli hallussaan 8. sija omassa kategoriassaan (musiikki). (Graphtreon 2019.)

Ne Obliviscarisilla on ollut alusta asti tavoitteena saada Australian vähimmäispalkkaa (bändin kuudelle jäsenelle yhteensä 12 703 USD kuukaudessa) vastaava summa kuukau-

situloiksi Patreonin kautta (MusicFeeds 2016). Musiikkialan ollessa murroksessa ja digitalisoitumassa säveltäjien ja soittajien on välttämätöntä etsiä uusia väyliä toimintansa rahoittamiseksi. Uskonkin siihen, että joukkorahoitus tulee kasvattamaan merkitystään entisestään tulevina vuosina paitsi musiikkialalla, myös muilla taiteen aloilla.

3.4.2 Pelit ja e-urheilu; Dota 2 The International

Vaikka ei tuntisi peliä tai sen suurinta turnausta, on hyvin saattanut olla törmännyt sitä koskevaan uutisointiin. The International -turnaus pelataan vuosittain elokuussa ja sen palkintopotti on ollut joukkorahoitteinen vuodesta 2013 alkaen. Jälleen vuonna 2019 tehtiin palkinnon suuruudessa uusi ennätys e-urheilun historiassa: 34 330 068 USD (Valve 2019).

Dota 2 on tietokonepeli, joka on ollut e-urheilun suurin palkinnoilla mitattuna jo useita vuosia. Siinä kaksi viiden hengen joukkuetta pelaavat toisiaan vastaan. Dotan epäviralliset ”maailmanmestaruuskisat” eli The International järjestettiin ensimmäistä kertaa vuonna 2011 ja tapahtuman koko on kasvanut räjähdysmäisesti vuosien varrella.

The Internationalin palkinnon joukkorahoitus on mielestäni koko joukkorahoitusilmiön kiinnostavimpia. Pelin fanit odottavat seuraavan joukkorahoituskampanjan alkamista kuin kuuta nousevaa. Ulkopuolisesta saattaa tuntua hullulta, että miljoonat pelaajat suuttuvat Dotaa kehittäville Valve Corporationille siitä, että joukkorahoituskampanja ei ole vielä auki, eivätkä he pääse lahjoittamaan siihen rahaa. Tässä vuosittain toistuvassa joukkorahoituskampanjassa on kuitenkin kyse hyödykepohjaisesta joukkorahoituksesta, joka saa myös lahjoitusmuotoisen joukkorahoituksen piirteitä. Valve tarjoaa vastineeksi erilaisia virtuaalisia hyödykkeitä, joita ei saa muualta tai muulloin kuin juuri kunkin joukkorahoituskampanjan puitteissa. Tässä on siis oiva esimerkki siitä, kuinka eksklusiiviset hyödykkeet toimivat todella tehokkaasti joukkorahoituskampanjan moottorina.

Vielä oman tasonsa koko ilmiöön tuo se, että lahjoitetut summat eivät mene edes kokonaisuina palkintopottiin, vaan niistä ainoastaan 25% menee (Valve 2019). Tällä matematiikalla voidaan laskea, että joukkorahoituskampanjasta pelaaville joukkueille menee mainittu 34 330 068 USD ja samalla Valveille päättyy yli miljardin tuotot tästä joukkorahoituskampanjasta vuosittain. Toki tapahtuman järjestämiseen ja hyödykkeiden suunnitteluun ja julkaisemiseen menee myös jonkin verran rahaa, mutta The International on eittämättä yrityksen yksi suurimpia kampanjoita vuosittain.

Myös pelien digitaaliset jakelualustat ovat siirtymässä kuukausimaksulliseen malliin hiljalleen. Arvelisin, että tämä saattaa myös ajaa muitakin pelejä samantyyppiseen malliin, jossa pelin faneilta ei välttämättä edellytetä maksua itse pelistä, mutta sen ainutlaatuisista lisäsisältöä annetaan vastineeksi rahoituksesta. Toki kaikki ilmaiset pelit nojaavat johonkin tämän tyyppiseen malliin, mutta erona on se, että maksuja edellytetään ja niillä saa jotain hyötyä pelin sisällä. Dotan tapauksessa rahalla ei saa mitään etua pelin sisällä, hahmot ja efektit vain näyttävät hienommilta. Yhden pelaajan lahjoittamat summat vaihtelevat 10 dollarin ja monen kymmenen tuhannen dollarin välillä. Tuntuukin hullulta ajatella, että miljoonat fanit haluavat käyttää rahaa siihen niinkin paljon, mutta usein kyse on myös siitä, että he haluavat tukea suosikkipelinsä toimintaa ja jatkaa sen voittokulkua e-urheilun kunkaana.

4 Joukkorahoitus ilmiönä

Tämän työn ensimmäinen ydin on kuvata joukkorahoitusta ilmiönä, millaiseen ympäristöön se on syntynyt, miten ja miksi. Näitä kysymyksiä pohdin tässä ja seuraavassa pääluvussa. Tämän jälkeen alkaa tämän työn toinen ydin tai sama ydin toisesta näkökulmasta, kun pureudun joukkorahoitusta koskevaan sääntelyyn ja miten sillä on pyritty tähän ilmiöön reagoimaan ilmiön synnystä lähtien.

Joukkorahoitus on ollut kaikkien huulilla viimeiset viitisen vuotta. Jossain vaiheessa voitiin puhua jopa joukkorahoitushysteriasta. Hauskimpia esimerkkejä joukkorahoituskampanjasta oli muutama vuosi sitten sosiaalisessa mediassa levinnyt Facebook-päivitys, jossa hyvän idean saanut perheenäiti kehotti lähialueen liittymään hänen perustamaansa joukkorahoituskampanjaan. Tämän joukkorahoituskampanjan ideana oli kerätä rahaa naapuruston teiden kunnostamiseen, jätehuoltoon, kirjastoihin, päiväkoteihin, puiden istuttamiseen, ja yleisen viihtyvyyden parantamiseen. Tähän joku oli heittänyt nasevasti, että onnittelet kampanjan perustajalle verotuksen keksimisestä uudelleen. Tämä on paitsi hauska, myös oikein osuva esimerkki siitä, kuinka tänä päivänä verotuksen tuottamat palvelut otetaan itsestäänselvytenä ja uusilla ilmiöillä pyritään ratkaisemaan ikiaikaisia ongelmia.

Kuten Stacy Cowley kirjoitti The New York Timesissa alkuvuodesta 2016: "Crowdfunding, a trend popularized by artists and tinkerers, is now so hot that corporate giants are looking for a way in."

4.1 Joukkorahoituksen historiaa

Joukkorahoituksen vanhimpia muotoja on ollut käytössä jo satoja vuosia sitten. Esimerkiksi merenkulussa jaettiin riski siitä, että tavaraa ei syystä tai toisesta saatu perille. Onnistuneesta kuljetuksesta puolestaan jaettiin tuotto näiden rahoittajien kesken. (Kallio & Vuola 2018, 63.)

Joukkorahoitus liiketoimintana juontaa juurensa 1700-luvun alun Irlantiin, jossa Jonathan Swift perusti Irlannin lainarahaston, josta lainattiin pieniä summia vähävaraisille maaseudun perheille. 1800-luvulle siirryttäessä Irlannissa oli toteutettu jo noin 300 lainaohjelmaa, joissa yksityiset sijoittajat olivat lainanneet pieniä summia lyhyiksi ajanjaksoiksi. (Kallio & Vuola 63.)

Hieman tuoreempi ja nykyaikaisempi esimerkki joukkorahoituskampanjasta on Vapaudenpatsaan pystyttäminen New Yorkin edustalle hankkeen ajaututtua rahoitusvaikeuksiin.

Muiden rahoituskeinojen tultua umpikujaan Joseph Pulitzer aloitti patsaan jalustan rahoittamiseksi varainkeruukampanjan, jossa jokainen siihen lahjoittanut saisi nimensä julkaisuksi Pulitzerin lehdessä, The New York Worldissa, lahjoitussummasta riippumatta. Tästä kampanjasta tuli menestys ja sillä onnistuttiin keräämään 100 000 dollaria yli 160 000 lahjoittajalta vain viidessä kuukaudessa aikana kauan ennen internetiä. (Kallio & Vuola 2018, 63.)

Vaikka joukkorahoituskesimerkkejä löytyykin näin kaukaa historiasta, todellinen joukkorahoitusbuumi alkoi 2000-luvulla internetin rahaliikenteen arkipäiväistyttyä. Aiemmin vaikeaksi koettu rahoituksen hankkiminen oli hitauden lisäksi työlästä ja epävarmaa. Joukkorahoitus verkon välityksellä mahdollistaa paitsi laajemman yleisön saavuttamisen, myös nopean ja helpon tavan kerätä rahoitusta.

4.2 Joukkorahoitusilmiön hyödyt ja haitat

Höyry ja haitta on monesti täysin subjektiivista, joten yritän käsitellä tässä joukkorahoitusilmiön aiheuttamia hyötyjä ja haittoja eri osapuolille. Joskus toisen hyöty vastaa toisen haittaa, mutta joukkorahoitusilmiöllä on nähtävissä monia tilanteita, jossa useampi osapuoli hyöttyy ja harvempi kärsii.

Yksi havaittavissa oleva haitta pankkien kannalta on rahoitusmarkkinoiden ajautuminen pois pankkien ja pankkiiriliikkeiden hallinnasta. Pelkona on, että raha alkaa pysyvästi liikkua ylijäämäsektorilta ”suoraan” alijäämäsektorille, jolloin välittäjällä ei välttämättä ole niin suurta roolia, että siitä voisi muuta toimintaa rahoittaa. Perinteisten pankkien liiketoimintamalli vaatii siis uudistautumista ja ainakin tällä hetkellä näyttää, että pankeilla ei ole joko kykyä tai halua tarttua joukkorahoitusmarkkinaan kiinni, vaan välittäjinä toimivat pääosin siihen erikoistuvat yritykset.

Eräät talouden segmentit, kuten luovat toimialat, eivät välttämättä löydä rahoitusta mistään muualta, mihin joukkorahoitus tarjoaa ainutlaatuisen mahdollisuuden (Kallio & Vuola 2018, 65). Niinpä joillain joukkorahoitusaloilla on eri alojen taiteilijat edustettuina. Voisi ajatella, että esimerkiksi menneisyudessa on voinut maalata tauluja ja myydä niitä, mistä on saanut elantonsa. Tänä päivänä kuvien kopiointi on niin nopeaa ja käytännössä ilmaista, että ei ole mielekasta ajatella kuvia uniikkeina kappaleina. Sama koskee myös sävellystä ja musiikkia, jonka tekijät ja tuottajat joutuvat jatkuvasti etsimään uusia väyliä rahoittaa työtään. Näille aloille joukkorahoitus ei ole ehkä eilinehto, mutta helpottaa varmasti rahoituksen saantia.

Siemen- ja kasvuvaiheessa oleville yrityksille voi muun rahoituksen saaminen osoittautua hyvin vaikeaksi tai ehdoiltaan huonoksi, jolloin joukkorahoitus on mahdollisuus saada yritystoiminta alkuun ja kasvamaan. Tietenkin tällä on kansantaloudellisesti todella positiivisia vaikutuksia. Eikä joukkorahoitus ole pelkästään aloittavien yritysten rahoituksen väylä; yhtä lailla joukkorahoituskampanja voi toimia jo pidempään markkinoilla olleen yrityksen markkinointina sekä tarjota erinomaisen tavan testata markkinoita, jolla saavutetaan arvokasta tietoa asiakkaista sekä medianäkyvyyttä. (Kallio & Vuola 2018, 65.)

4.3 Joukkorahoituksen markkina ulkomailla 2010-luvun loppupuolella

Joukkorahoituksena välitetyn rahamäärän kasvu on ollut voimakasta vuodesta 2012 lähtien. Maailmanpankki antoi vuonna 2013 arvioksi joukkorahoitusmarkkinan koosta vuonna 2025 noin 90-96 miljardia Yhdysvaltojen dollaria tai jopa 300 miljoonaa dollaria, jos institutionaaliset sijoittajat lähtevät joukkorahoitukseen mukaan. Nämä luvut menivät kuitenkin rikki jo 2017 ja markkina onkin ollut niin voimakkaassa ja ennalta-arvaamattomassa kasvussa, että sen kehitystä on tällä hetkellä hyvin vaikeaa arvioida. (Kallio & Vuola 2018, 132-133.)

Jo vuonna 2016 alettiin joukkorahoituksen määrää verrata riskipääomasijoittamisen (venture capital) markkinan kokoon joukkorahoituksen ennusteen ollessa noin 34 miljardin Yhdysvaltojen dollarin paikkeilla (Forbes 2016). Vuonna 2016 Yhdysvalloissa toteutuneen markkinan koko oli 33,8 mrd dollaria (Kallio & Vuola 2018, 134). Samaan aikaan riskipääomien markkina Yhdysvalloissa oli kuitenkin noin 41 miljardia dollaria (Venturebeat 2019). Näinpä saatavillani olevien tietojen mukaan näin ei ole vielä ainakaan Yhdysvalloissa tapahtunut.

Yhdysvalloissa on kuitenkin tehty joukkorahoitukseen liittyvä historiallinen lainsäädäntöhanke, jota valmisteltiin vuodesta 2012 alkaen, kunnes se saatiin maaliin keväällä 2016. Hankkeen tavoitteena oli joukkorahoituksen toimintaedellytysten parantaminen. Historiallisen siitä teki sen osakkeiden tarjoamista keventävä ulottuvuus, jollaista ei ole nähty Yhdysvalloissa lähes sataan vuoteen. Tästä voidaan päätellä, että myös Atlantin toisella puolella on havahduttu siihen, että kyseessä on täysin uudenlainen ilmiö, johon reagointi vaatii myös voimakkaita lainsäädännöllisiä toimia. (Kallio & Vuola 2018, 54.)

Joukkorahoitusilmiö on niin moniulotteinen, että siihen ei ole ainakaan vielä havaittu yhtä optimaalista mallia, joka olisi syntynyt yhdessä paikassa ja sieltä adoptoitu kaikkialle muualle. Niinpä esimerkiksi Euroopan komissio on esittänyt huolensa siitä, että Unionin alueella joukkorahoituksen sääntely on eriytynyt ja yhä voimakkaasti eriytyessä (Kallio &

Vuola 2018, 54). Pitkän keskustelun seurauksena Euroopan komissio päätyi keväällä 2018 antamaan osana finanssitekniologiaa koskevaa toimintasuunnitelmaansa antamaan laina- ja sijoitusmuotoista joukkorahoitusta koskevan ehdotuksensa joukkorahoitusasetukseksi (Kallio & Vuola 2018, 57). Komission tavoitteena oli saada asetus voimaan vuoden 2019 aikana, mutta ainakaan vielä lokakuun 2019 lopussa asetusta ei oltu saatettu voimaan (KOM(2018) 113).

4.4 Joukkorahoituksen markkina Suomessa 2010-luvun loppupuolella

Suomen joukkorahoitusmarkkina on kasvanut tasaisesti niin pitkään kuin siitä on kerätty tietoa. Merkittävä tekijä lainamuotoisen joukkorahoituksen kasvussa on ollut joukkorahoituslain voimaantulo 1.9.2016. Lain nähtiin selkiyttävän lainamuotoisen joukkorahoituksen pelisääntöjä ja legitimoivan kyseisen joukkorahoitusmuodon. (Kallio & Vuola 2018, 129.)

LähiTapiolaa voidaan pitää yhtenä joukkorahoituksen edelläkävijänä, sillä se tarttui Fundu Oy:öön jo ennen joukkorahoituslain voimaantuloa. LähiTapiola on tarjonnut sittemmin osana palveluitaan Fundun alustaa. Myös monet muut kotimaiset yritykset ovat tehneet yhteistyötä Fundu Platform Oy:n kanssa. (Kallio & Vuola 2018, 130.)

Vuonna 2014 sijoitusmuotoinen joukkorahoitusmarkkina pieneni Suomessa ja yhtenä syynä tähän nähtiin monimutkainen ja epäselvä sääntely-ympäristö. On myös huomattava, että jako sijoitus- ja lainamuotoisen joukkorahoituksen välillä ei ole aina selvää hybridi-instrumenteista johtuen. Joukkorahoituskampanjoiden uskotaan kyselytutkimusten tuloksia katsoen kasvavan kooltaan tulevaisuudessa. (Kallio & Vuola 2018, 130.)

Myös lahjoitusmuotoisen joukkorahoituksen voidaan päätellä olevan kasvussa, vaikka siitä ei suoria lukuja olekaan saatavilla. Toimiala ei ole järjestäytynyt ja siksi datan kerääminen on vaikeaa. Esimerkiksi hallituksen esityksessä (HE 46/2016 vp, 8) todetaan rahan-keräyslain piirissä olevien kampanjoiden bruttotuoton olevan kasvussa. (Kallio & Vuola 2018, 131.)

4.5 Joukkorahoitus lukuina ja kaavioina

Mikä lopulta määrittää sen, onko jostain asiasta tullut ilmiö? Ainakin kaikista ilmeisin mittari näin rahoitusala tarkastellessa on joukkorahoitusmarkkinoilla kerätyt ja välitetyt rahoitusmäärät. Maailmanlaajuisesti tarkastellessa joukkorahoituksena välitetty euromääräinen summa vuonna 2012 oli 2,3 miljardia euroa ja vuonna 2016 262 miljardia euroa (Kallio &

Vuola 2018, 134). Tällainen 11 291 %:n kasvu neljän vuoden aikajänteellä kertoo suorastaan räjähtävästä ilmiöstä.

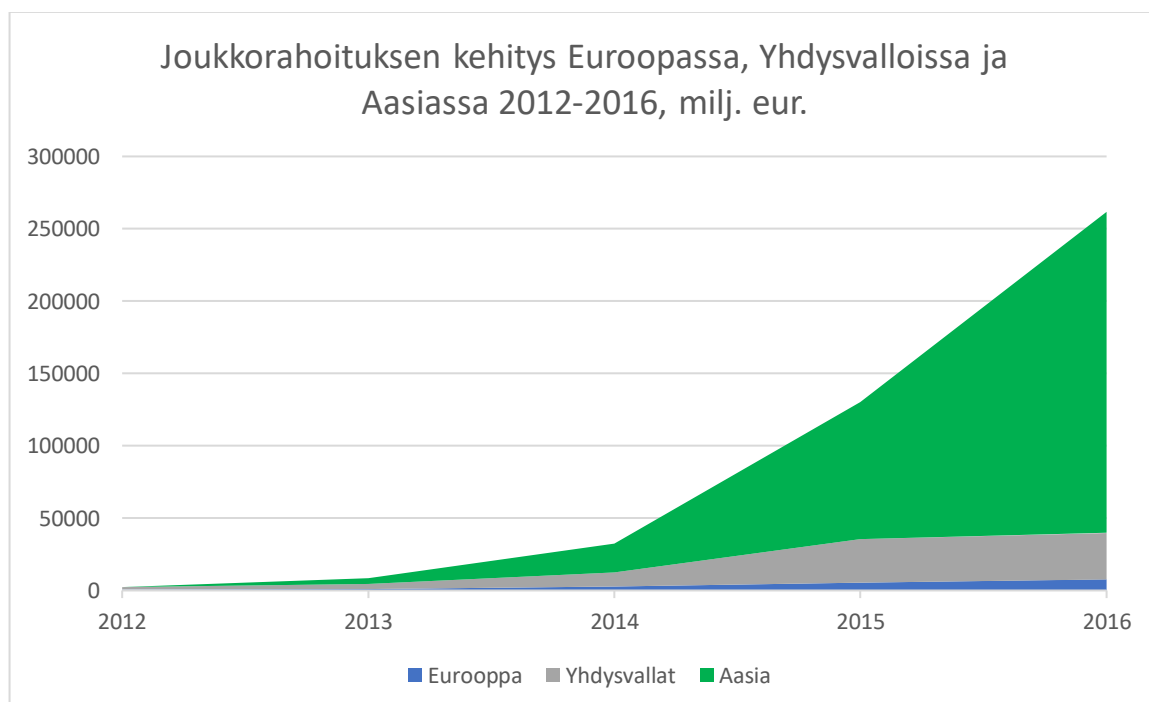
4.5.1 Joukkorahoituksena välitetty rahamäärä

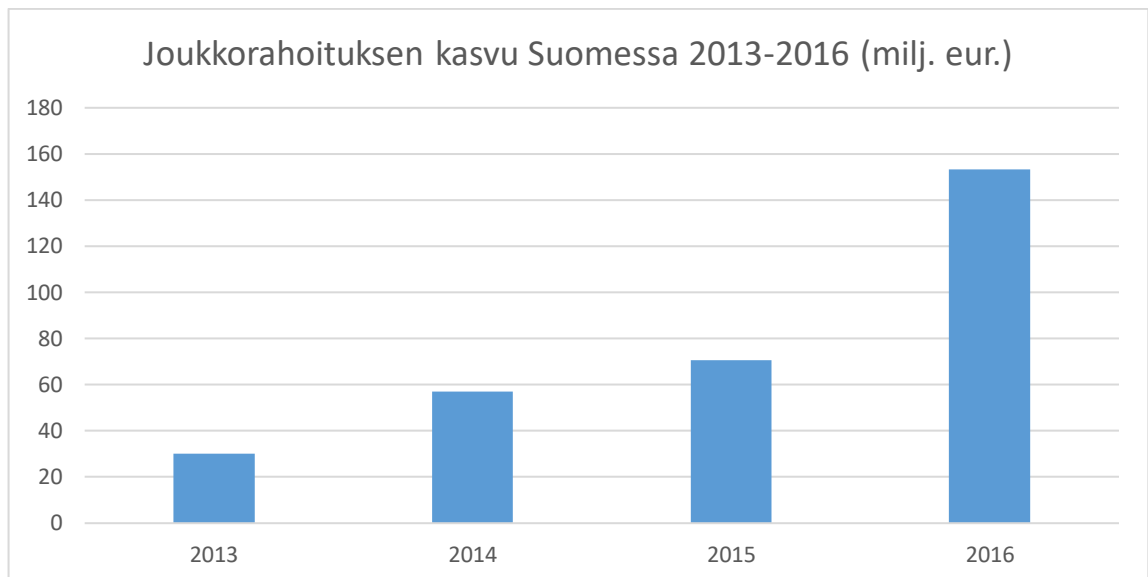
Taulukko 2. Joukkorahoituksen markkinan koko 2012-2016 alueittain (milj. euroa). (Kallio & Vuola 2018, 134.)

	2012	2013	2014	2015	2016
Suomi	-	30,2	57,1	70,5	153,2
Eurooppa	735	1 100	2 800	5 400	7 700
Yhdysvallat	1 600	3 200	9 650	30 000	32 000
Aasia	-	4 100	20 000	95 000	222 000
Yhteensä	2 335	8 430	32 507	130 471	261 853

Taulukon 1 luvuista on havaittavissa joukkorahoituksen suosion räjähdysmäinen kasvu vuosina 2012-2016 ja kehitys jatkuu edelleen. Tarkastelun viimeisimpinä vuosina erityisesti Aasiassa kasvu on ollut voimakasta, 375 % vuodesta 2014 vuoteen 2015 ja 134% vuodesta 2015 vuoteen 2016. Sen sijaan Yhdysvalloissa on joukkorahoituksella takanaan kaikista pisin historia, joten Yhdysvaltojen joukkorahoitusmarkkinan kasvu on ollut huomattavasti maltillisempaa.

Näistä kahdesta Suomen kehitys on ollut prosentuaalisesti lähempänä Aasiaa, sillä kasvu on ollut voimakasta erityisesti 2013-2014 ja 2015-2016, jolloin molempina tarkastelujaksoina joukkorahoituksen markkina Suomessa yli kaksinkertaistui.

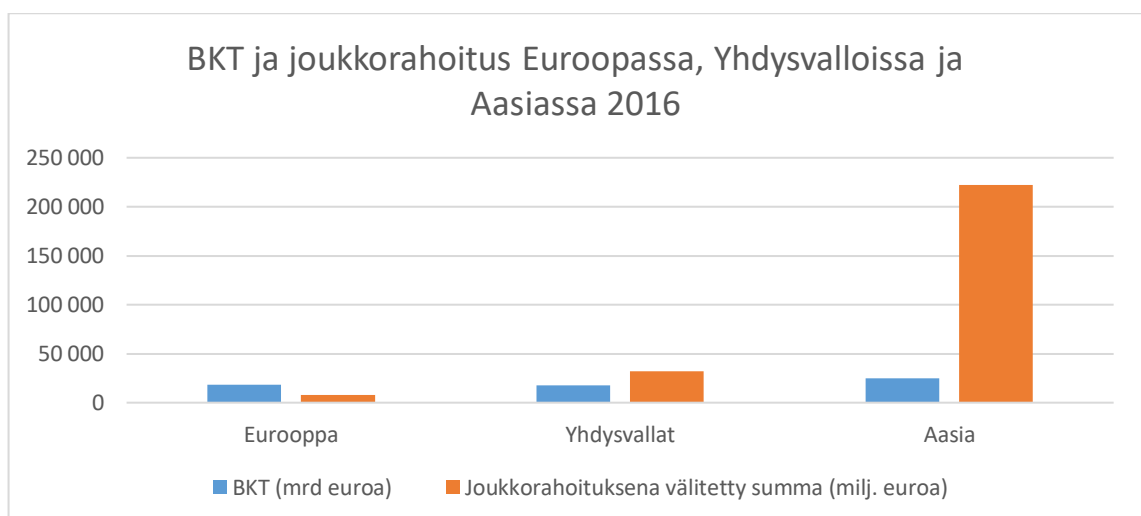




Jos suhteuttaa Yhdysvaltojen, Euroopan ja Aasian joukkorahoituksena välitetyt summat esimerkiksi kunkin maanosan bruttokansantuotteeseen, saadaan seuraavanlaisia lukuja ja kuvaajia.

Taulukko 3. Bruttokansantuote ja joukkorahoituksena välitetyt summat Euroopassa, Yhdysvalloissa ja Aasiassa 2016. (Kallio & Vuola 2018, 134; IMF 2019.)

	BKT (mrd euroa)	Joukkorahoituksena välitetty summa (milj. euroa)
Eurooppa	18 113	7 700
Yhdysvallat	17 706	32 000
Aasia	25 173	222 000



Vaikka Eurooppa, Yhdysvallat ja Aasia ovat kohtuullisen lähekkäin toisiaan bruttokansantuotteella mitattuina, erot joukkorahoitusmarkkinan suuruudessa ovat todella suuret kunkin näistä välillä; Aasia on aivan omassa sarjassaan ja myös Yhdysvallat moninkertainen Eurooppaan verrattuna.

4.5.2 Joukkorahoituksen jakautuminen eri muotojen kesken Suomessa

Joukkorahoituksen mittakaava vuositasolla ei kerro paljoa siitä, mitä sen alla tapahtuu. Tästä parempaa ja oikeampaa kuvaa antaa jakautuminen eri joukkorahoitusmuotojen kesken. Seuraavaksi esittelen lukuja eri joukkorahoitusmuotojen kesken Suomessa ja Euroopassa. Suomea koskevasta jaottelusta on lahjoitusmuotoinen joukkorahoitus jätetty pois, sillä se kuuluu ainakin vielä toistaiseksi rahankeräyslain soveltamisalaan.

Taulukko 4. Joukkorahoituksen jakautuminen eri muotojen kesken Suomessa 2013-2018 (milj. euroa). (Kallio & Vuola 2018, 132; Suomen Pankki 2019.)

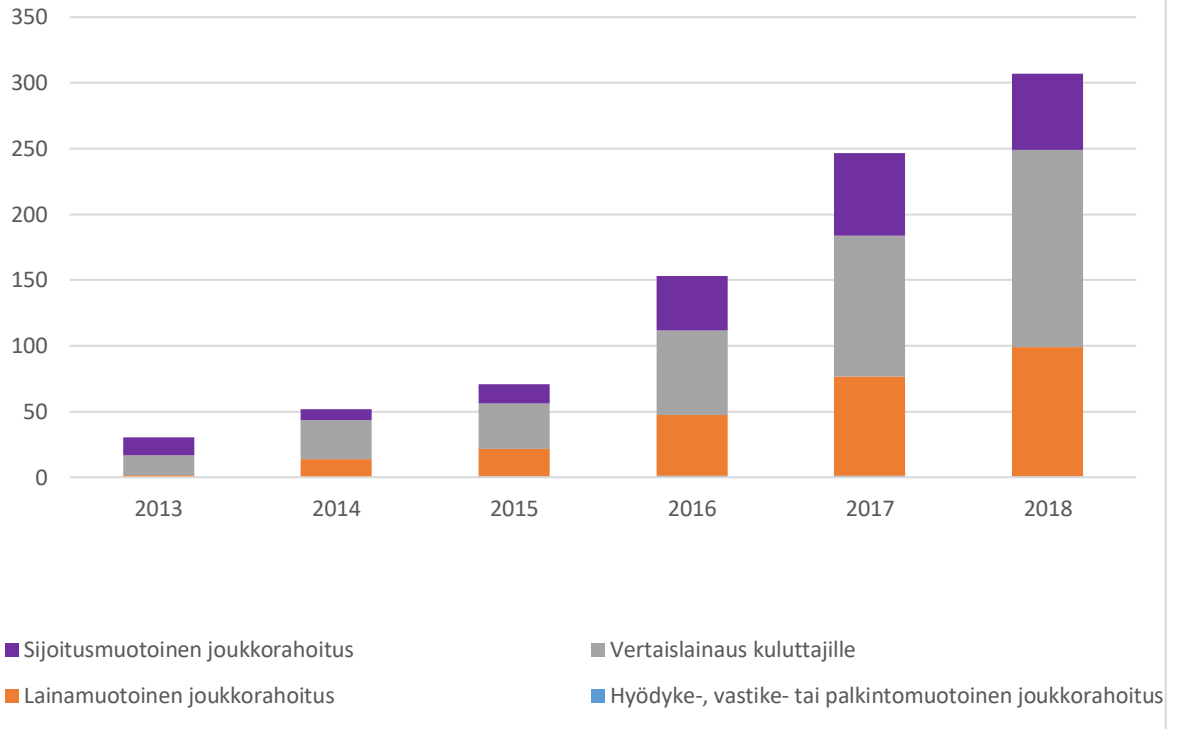
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Hyödyke-, vastike- tai palkintomuotoinen joukkorahoitus	0,23	0,36	0,64	0,96	1	0,7
Lainamuotoinen joukkorahoitus	1,5	13,3	20,8	46,3	75,8	98,3
Vertaislainaus kuluttajille	14,8	29,7	34,6	64,2	106,8	150,1
Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus	13,7	8,66	14,5	41,8	63	58
Yhteensä	30,23	52,02	70,54	153,3	246,6	307,2

Joukkorahoitusmarkkinat Suomessa ovat monien muiden maiden tavoin hyvin lainapainoitteiset (taulukko 2). Myös sijoitusmuotoinen joukkorahoitus on melko suosittua, mutta sen kasvu ei ole ollut missään määrin suoraviivaista, kun taas lainamuotoinen joukkorahoitus on kasvanut voimakkaasti vuodesta toiseen.

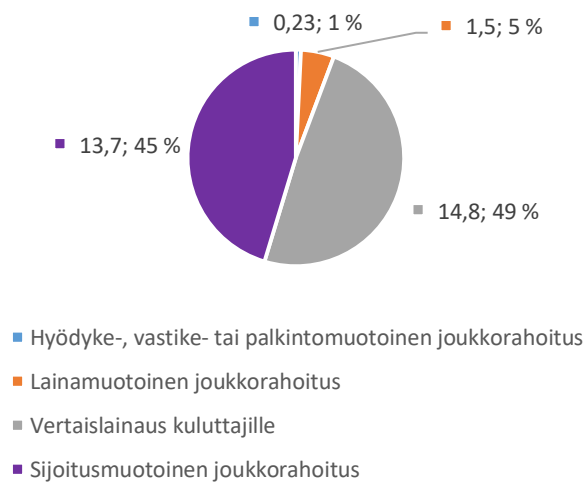
Myös Suomessa on turvallista puhua ilmiöstä. Kasvua vuodesta 2013 vuoteen 2018 on kuitenkin tullut 916,2%. Viidessä vuodessa minkä tahansa kasvu lähes kymmenkertaiseksi on merkittävä ilmiö ja joukkorahoitus ei ole missään nimessä tästä poikkeus.

Kasvu ei ole ollut tasaista eri joukkorahoitusmuotojen välillä, vaan toiset niistä ovat huoju-neet jonkin verran vuodesta toiseen. Osa muodoista on jopa pienentynyt joinain vuosina, vaikka tällä viiden vuoden tarkastelulla kaikki muodot ovatkin olleet selkeässä kasvussa.

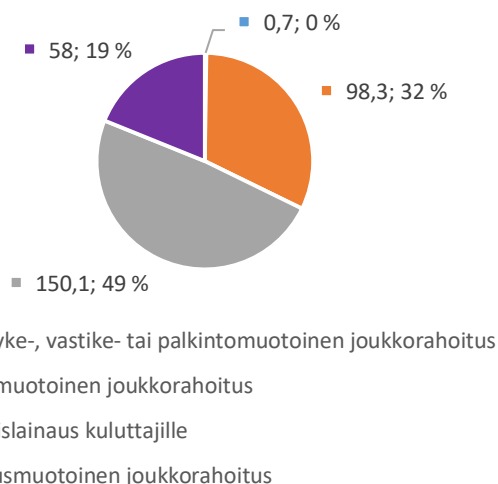
Joukkorahoitus Suomessa muodoittain 2013-2018



Joukkorahoituksen jakautuminen Suomessa 2013



Joukkorahoituksen jakautuminen Suomessa 2018



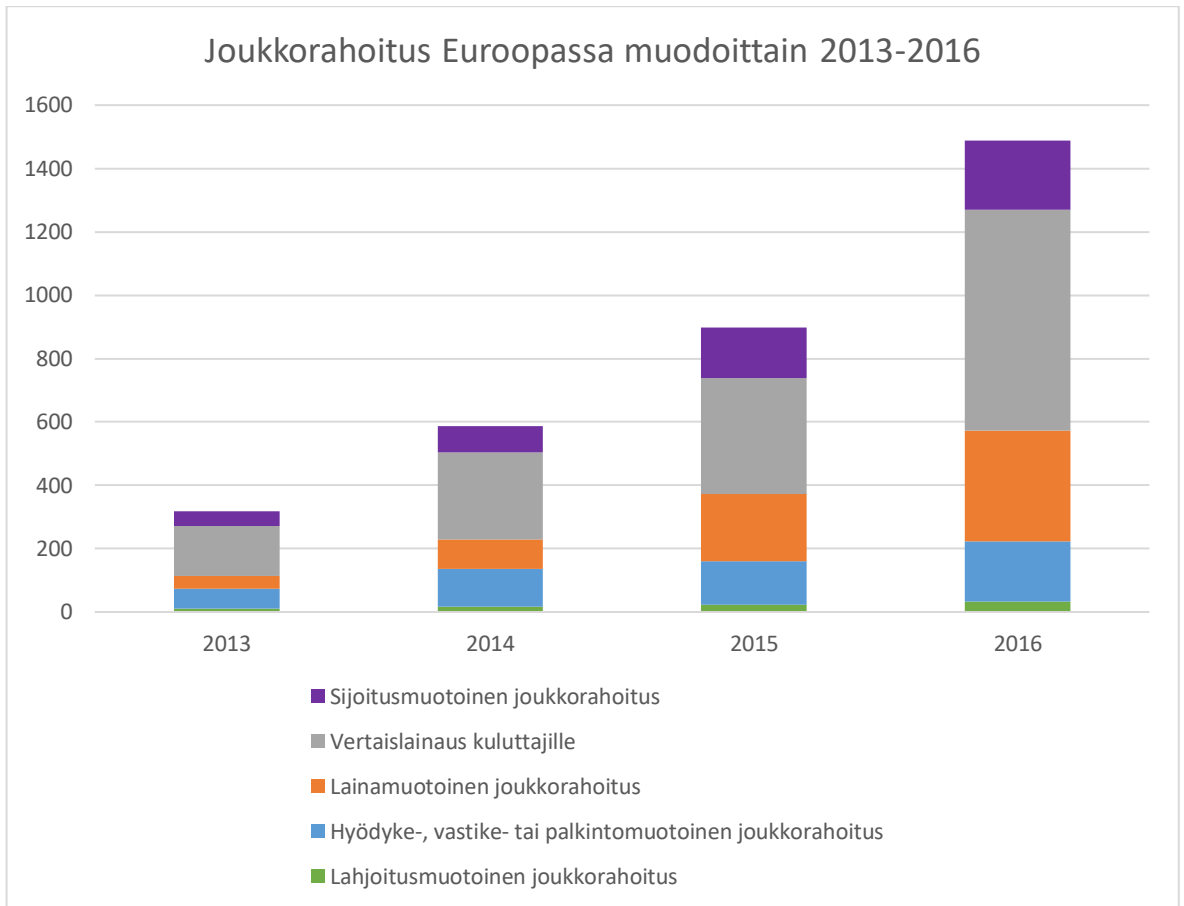
Joukkorahoituksen muotojen keskinäiset suhteet ovat muuttuneet jonkin verran vuosien 2013 ja 2018 välillä. Vertaislainaus kuluttajille on molempina vuosina ollut 49%. Hyödyke-, vastike- tai palkintomuotoisen joukkorahoituksen osuus on ollut marginaalisen pieni molempina vuosina, mutta se on kutistunut jo lähes olemattomaksi 2018. Sen sijaan sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen osuus on pienentynyt huomattavasti (26 prosenttiyksikköä) ja lainamuotoinen joukkorahoitus on puolestaan kasvanut toiseksi suurimmaksi muodoksi (27 prosenttiyksikköä).

4.5.3 Joukkorahoituksen jakautuminen eri muotojen kesken Euroopassa

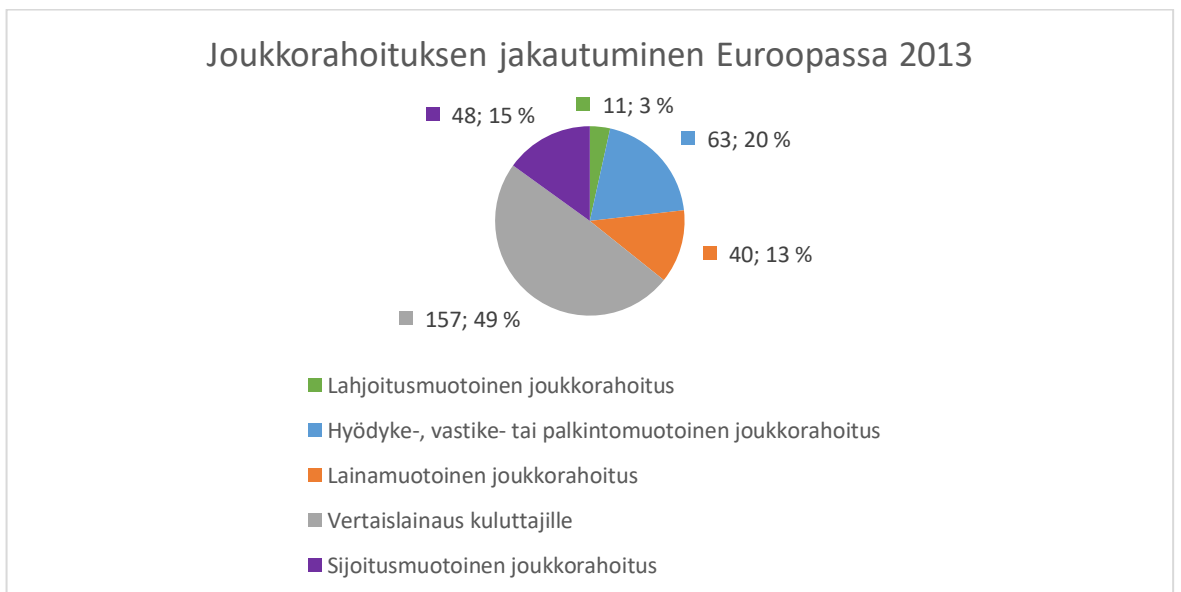
Eurooppaa koskevassa on taulukkoon laskettu mukaan myös lahjoitusmuotoinen joukkorahoitus. Euroopassa joukkorahoitusmuotojen väliset erot eivät ole aivan yhtä suuria kuin Suomessa (taulukko 3).

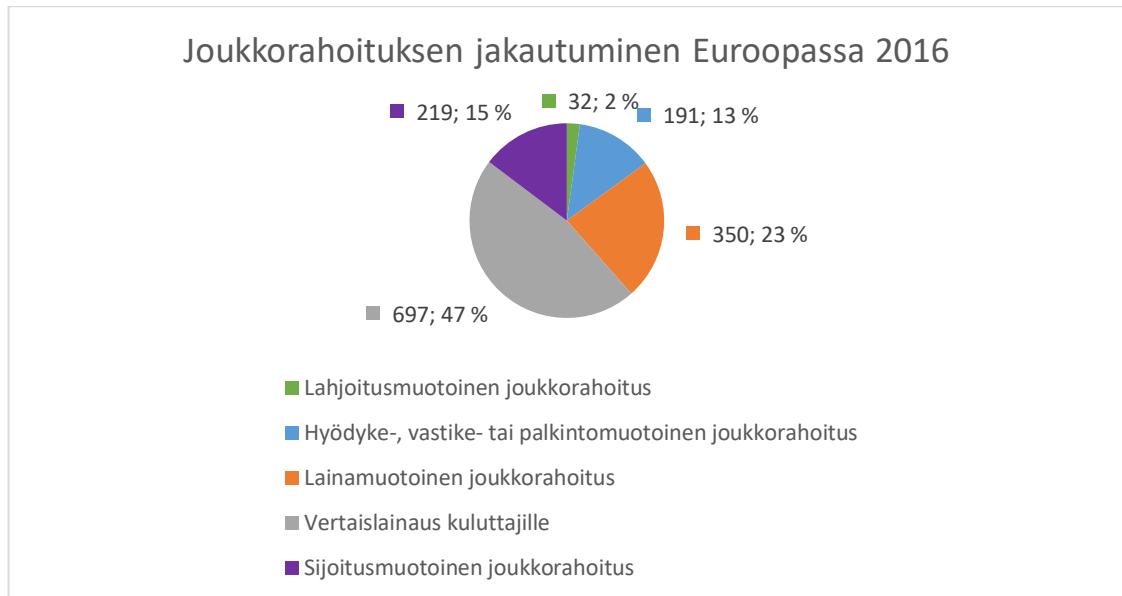
Taulukko 5. Joukkorahoituksen jakautuminen eri muotojen kesken Suomessa 2013-2018 (milj. euroa). (Kallio & Vuola 2018, 135.)

	2013	2014	2015	2016
Lahjoitusmuotoinen joukkorahoitus	11	16	22	32
Hyödyke-, vastike- tai palkintomuotoinen joukkorahoitus	63	120	139	191
Lainamuotoinen joukkorahoitus	40	93	212	350
Vertaislainaus kuluttajille	157	275	366	697
Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus	48	83	159	219
Yhteensä	319	587	898	1489



Verrattuna Suomeen, Euroopassa eri muotojen välinen jakauma on huomattavasti tasaisempi. Kaikki joukkorahoituksen muodot ovat kasvaneet tarkasteluvälin jokaisena vuotena.





Muutos Euroopassa ei ole ollut kovin suurta 2013-2016. Lainamuotoinen joukkorahoitus on kasvanut 10 prosenttiyksikköä. Hyödyke-, vastike- tai palkintomuotoinen joukkorahoitus on vähentynyt 7 prosenttiyksikköä. Muita merkittäviä muutoksia ei ole tällä tarkasteluvälillä tapahtunut.

Ero Suomen lukuihin on huomattava, sillä Suomen vastaavat luvut, joskin pidemmältä aikaväliltä, osoittivat paljon suurempaa muutosta eri joukkorahoitusmuotojen välillä. Yksi mielenkiintoinen seikka on myös se, että Suomessa kaikki joukkorahoitusmuodot eivät kasvaneet tarkasteluvälin jokaisena vuotena, mutta Euroopassa näin oli.

5 Joukkorahoitus erilaisten ideoiden toteuttajana

Joukkorahoituksen aivan ytimessä on kysymys siitä, miksi rahoittaja haluaa käyttää varojaan toisen henkilön projektin tai muun joukkorahoituskampanjan tukemiseen. Monesti rahoituksessa motivaattorina toimii tuleva tuotto rahoille, mutta joukkorahoituskampanjoiden heterogeenisyydestä johtuen taustalla voi olla monia muitakin syitä. Lähempänä perinteistä rahoitusta on joukkorahoituskampanjat, joissa rahoittaja saa vastineeksi maksamastaan summasta korkoa, osakkeita tai joitain virtuaalisia tai fyysisiä hyödykkeitä. Nämä hyödykkeet ovat monesti ainoastaan tämän joukkorahoituksen rahoittajille saatavilla. Toisaalta taustalla voi olla myös halu tukea sellaista henkilöä, joka ei saa muualta tuloa, jotta hän voi keskittyä tekemään asioita, joista hänen rahoittajansa nauttivat. Tällaisessa tilassa ovat monesti esimerkiksi taiteilijat.

Intuitiivisesti saattaisi kuvitella, että yksittäisen kuluttajan kannalta parhaat mahdolliset kaupan ehdot olisivat selkeät. Kuluttajan luulisi haluavan tietää, että idean taustalla on niin iso toimija, että esimerkiksi huoltoa, korjausta ja palautusta silmällä pitäen ei tulisi minkäänlaisia ongelmia. Kotimainen kuluttajansuojalaki lähtee todella laajasta kuluttajan oikeuksien suojaamisesta, jonkalaiseen suojaan kotimainen kuluttaja onkin hyvin tottunut.

Kuitenkin joukkorahoitus ilmiönä on suurelta osin epäselviä ehtoja koskien esimerkiksi tuotteen ominaisuuksia, palautusta, toimitusaikoja ja vastuun jakautumista. Kuitenkin tärkeä ominaisuus, jota perinteinen elinkeinonharjoittaja-kuluttaja -malli ei tarjoa, on riskipitoiset ideat, joista monet ovat niin kaukana todellisuudesta, että niitä eivät uskalla vakaata tuottoa tavoittelevat yritykset ottaa kannettavakseen.

5.1 Joukkorahoitus toimii hedelmällisenä maaperänä uusille keksinnöille

Joukkorahoituksessa kenen tahansa on mahdollista vakuuttaa kuka tahansa ja saada tätä kautta pääomaa ideansa toteuttamiseen tai tuotteiden valmistamiseen. Joukkorahoitus tarjoaakin oivan väylän päästä markkinoille, jossa on rahoittajina paljon sellaisia kuluttajia, jotka eivät välttämättä ole perehtyneet lainkaan rahoitukseen tai liiketoimintaan. Tällaisille henkilöille voi myydä minkä tahansa idean, vaikka sillä ei olisikaan todellista mahdollisuutta onnistua. Mielikuvamarkkinointi ja uskottava puhuja ovat vielä keskeisemmässä roolissa verrattuna perinteiseen rahoitukseen.

Joukkorahoituksessa rahoittajina toimivat tahot ovat siis lähtökohtaisesti tieto- ja ymmärrystasoltaan perinteisiä rahoittajia heikommassa asemassa. Vaikka siihen liittyykin eettisiä ongelmia ja hyväksikäytön mahdollisuus, on siinä nähtävissä myös monia hyviä puolia. Tämä mahdollistaa myös sellaisten hankkeiden, ideoiden ja projektien yrittämisen (vaikka ei onnistumista), joita ei muuten kukaan lähtisi edes kokeilemaan. Näiden kautta voi syntyä monia mullistavia keksintöjä ja tuotteita, vaikka nämä varmasti ovatkin harvassa. Voidaan kuitenkin pienin varauksin sanoa, että joukkorahoitus on luonut hedelmällisen maaperän yhä erikoisempien ideoiden toteuttamiseksi.

5.2 Joukkorahoituksen hyödyt rahoitusta keräävälle. Miksi juuri joukkorahoitus?

Näen kolme keskeistä syytä kerätä rahoitusta juuri joukkorahoituksella rahoituksen kerääjän näkökulmasta. Ensimmäinen syy on äärimmäisten tai poikkeavien ideoiden mahdollistaminen. Tällaisten ideoiden ”myyminen” perinteisiä rahoitusväyliä pitkin voi olla erittäin vaikeaa tai mahdotonta. Toisaalta taas joukkorahoitukseen rahoittajana voi osallistua kuka tahansa tietämystasosta riippumatta. Tällöin suodattimena toimii ainoastaan joukkorahoitusalus, jotka välittävät esimerkiksi lainamuotoista tai sijoitusmuotoista joukkorahoitusta

ja rajoittavat pääsyä alustalle joillain mittareilla. Pääsääntöisesti kuitenkin joukkorahoituksen hakija voi esimerkiksi hyödykemuotoisessa joukkorahoituksessa tehdä todella vakuuttavan suunnitelman, jolla kerää rahoituksen, vaikka kriittisesti vertaisarvioiden projektilla ei olisi minkäänlaisia mahdollisuuksia.

Toinen syy valita juuri joukkorahoitus on joukkorahoituksen helppous. Kampanja on suhteellisen helppo laittaa alulle ja useimmilta alustoilta saa paljon ohjeita ja tukea onnistuneen kampanjan tekemiseksi, onhan molempien etu, että kampanja onnistuu.

Kolmantena syynä voi olla yksinkertaisesti se, että mitään muuta rahoitusta ei ole saatavilla. Perinteisiä rahoitusväyliä ei kiinnosta pienten summien sijoittaminen, sillä transaktiokustannukset huomioiden sijoitus ei ole sen arvoinen (Vitins 2013). Tähän joukkorahoitus on aivan erinomainen mahdollisuus, sillä joukkorahoituksessa on kyse yleensä juurikin pienten rahasummien keräämisestä monelta taholta.

5.3 Joukkorahoituksen hyödyt rahoittajalle. Miksi juuri joukkorahoitus?

Joukkorahoitus voi ensinnäkin tuoda rahoittajalle mahdollisuuden päästä yrityksen omistajaksi jo siemenvaiheessa. Perinteisesti siemenvaiheen yritykset ovat vain perustajiensa omistuksessa ja sellaisiin voi olla todella vaikeaa päästä käsiksi ennen listautumista. Menestyvissä siemenvaiheen yrityksissä kasvu voi olla todella nopeaa, jopa tuhansia prosentteja vuodessa. Sijoitusnäkökulmasta joukkorahoittamalla useita tällaisia yrityksiä on mahdollista hajauttaa muutoin kohtuuttoman suurta riskiä. Näin voi saada siis sijoitussalkkuunsa hyvää hajautusta ja mielenkiintoisia arvopapereita osakkeiden tai lainojen muodossa.

Toisaalta taas hyödykemuotoisessa joukkorahoituksessa voi olla kyse myös tilanteesta, jossa joukkorahoituskampanjassa on tarjolla sellaisia hyödykkeitä, joita ei ole ollut tarjolla ennen joukkorahoituskampanjaa, eikä sen jälkeen. Täten on kuluttajan mahdollista päästä käsiksi eksklusiivisiin ja harvinaisiin tavaroihin ja palveluihin.

Kaikissa joukkorahoitusmuodoissa kuitenkin kynnys on melko pieni lähteä joukkorahoituksen mukaan rahoittajana. Nykyään alustojen välillä on hyvää kilpailua Suomessa ja kansainvälisesti, joten sekä rahoituksen kerääjällä että rahoittajalla valinnanvaraa riittää. Tämä terve kilpailu on edistänyt palvelukehitystä asiakkaiden hyödyksi.

Monissa joukkorahoituskampanjoissa etu on myös tiivis kontakti rahoittajan ja rahoitettavan kohteen välillä. Parhaimmillaan voi esittää tarkentavia kysymyksiä ja toiveita sen suhteen, mihin suuntaan haluaa joukkorahoitettavaa kohdetta viedä. Toisaalta taas esimerkiksi Patreonissa monet joukkorahoituksen kerääjät tarjoavat tietyn summan lahjoittaville mahdollisuuden esittää pyyntöjä sen suhteen, millaista sisältöä esimerkiksi rahoitettavalle kanavalle tulee, millaisia tauluja joku maalaa tai mistä aiheista joku tekee juttuja seuraavaksi aikakauslehteen. Niinpä tämä vaikuttamisen mahdollisuus tekee joukkorahoituksesta todella houkuttelevaa.

Tietenkään ei voi väheksyä sitäkään, että joukkorahoitus on eräänlainen trendi, johon monet haluavat päästä mukaan ja tämä tunnettavuus tuo lisää kiinnostuneita rahoittajia markkinoille.

6 Joukkorahoituksen sääntely Suomessa ja Euroopan Unionissa

Juridiikka on lähes aina kykenemätön täysin ennakoimaan yhteiskunnassa tapahtuvia ilmiöitä ja muutoksia. Osaltaan syynä on se, että sääntelyn luominen kestää itsessään usein vuosia, mutta myös ilmiöiden ennakointi on usein vaikeaa tai jopa mahdotonta. Niinpä usein ajaudutaan tilanteeseen, jossa uuden ilmiön tuottamaan oikeuden aukkoon sovelletaan jotain tarpeeksi lähellä olevaa sääntelyä, kunnes juuri tätä aukkoa paikkaamaan luotu sääntely saadaan valmiiksi. Toki mikään sääntely ei synny täydellisenä ja sen korjaaminen lain tai asetuksen muuttamisen kautta sekä tuomioistuinten antamien ratkaisujen kautta vie myös useita vuosia, eikä oikeus silti tule koskaan valmiiksi. Tätä kautta onkin äärimmäisen mielenkiintoista seurata lähietäisyydeltä, miten sääntely Suomessa ja EU:ssa reagoi näin räjähdysmäisesti kasvaneeseen ja yhä kasvavaan ilmiöön. Tämä silmällä pitäen on hyvä tarkastella joukkorahoituksen sääntelyä ensin kotimaisella ja sen jälkeen Euroopan Unionin tasolla.

6.1 Kotimainen sääntely

Joukkorahoituksen ja sen lähi-ilmiöiden sääntely rakentuu muutaman keskeisen lain ja niitä tarkentavien asetusten varaan. Toistaiseksi ei ole syntynyt vielä keskeistä oikeuskäytäntöä, jonka normia ei olisi kirjoitetussa laissa.

6.1.1 Joukkorahoituslaki ja Valtiovarainministeriön asetus joukkorahoituksen saajan tiedonantovelvollisuuden sisällöstä ja rakenteesta

Joukkorahoituslaki tuli voimaan 1.9.2016 ja sen 1 §:n mukaisesti siinä ”säädetään vastikkeellisen laina- ja sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen hankkimisesta, tarjoamisesta ja ammattimaisesta välittämisestä elinkeinotoiminnan rahoittamiseksi.”

Joukkorahoituslaissa on kaikkiaan 5 lukua, joista ensimmäisessä on yleisiä säännöksiä ja määritelmiä. Toisessa luvussa on rajoitettu oikeutta tarjota joukkorahoitusta sekä asetettu rekisteröitymisvelvollisuus. Rekisteröityminen tehdään Finanssivalvonnalle ja laissa on tarkemmin määritelty, mitä tietoja rekisteröintihakemuksessa tulee olla. Kolmas luku koskee asiakkaansuojaa, joka asettaa joukkorahoituksen välittäjälle erilaisia velvollisuuksia, joita tulee noudattaa asiakassuhteessa. Näistä velvollisuuksista hyvä esimerkkejä ovat tiedonantovelvollisuus koskien rahoitettavia yrityksiä sekä kieltö antaa markkinoinnissa harhaanjohtavia tai totuudenvastaisia tietoja. Neljäs luku koskee valvontaa ja seuraamuksia, jossa on nimensä mukaisesti määritelty sanktiot tämän lain säännösten rikkomisesta ja niihin liittyvästä valvonnasta. Viidenteen lukuun on koottu erinäisiä säännöksiä, josta löy-

tyy esimerkiksi hyvä joukkorahoitustapa, joka vastaa kaikkia muitakin lainsäädännöstä ilmeneviä ”hyviä tapoja”, kuten hyvää asianajotapaa, hyvää pesänhoitotapaa ja niin edelleen. Kyseessä on siis kaikkea alan toimintaa ohjaava sääntö, jota tulee noudattaa, eikä kyse ole vain moraalisesta kysymyksestä.

Valtiovarainministeriön asetus joukkorahoituksen saajan tiedonantovelvollisuuden sisällystä ja rakenteesta on annettu joukkorahoituslain 21 §:n nojalla ja siinä on asetettu joukkorahoituksen saajalle velvollisuus pitää saatavilla perustietoasiakirja, joka on ajantasainen ja sisältää tiedot joukkorahoituksen saajan nimestä, tarjottavasta sijoituskohteesta, kerättävien varojen määrästä, kerättävien varojen käyttötarkoituksesta sekä joukkorahoituksen välittäjän nimestä. Lisäksi joukkorahoituksen saajan on kerrottava rahoitukseen liittyvistä riskeistä sekä mistä ja miten saa veloituksetta lisätietoa joukkorahoituksen saajasta ja välittäjästä.

6.1.2 Muita joukkorahoituksen kannalta keskeisiä lakeja

Rahankeräyslain kokonaisuudistus on hyväksytty eduskunnassa muutettuna ja uusi rahankeräyslaki tulee voimaan 1.3.2020 (HE 214/2018 vp). Uuden lain säätämisen yksi motiiveista oli nimenomaan saavuttaa tila, jossa rahankeräyslaki ottaa paremmin huomioon joukkorahoituksen ilmiönä. Rahankeräyslaki sääntelee erityisesti lahjoitusmuotoista joukkorahoitusta Suomessa. Hallituksen esityksessä (214/2018 vp) on kerrottu joukkorahoituslain sääntelevän vain tiettyä joukkorahoituksen sektoria, jolloin joukkorahoitus tulee ottaa huomioon muussakin lainsäädännössä tarvittavissa määrin. Lisäksi uuden rahankeräyslain taustalla on taloudellinen tehokkuus, rahankeräysten organisoidumpi ja selkeämpi valvonta sekä rikollisuuden ehkäiseminen (HE 214/2018 vp).

Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista tulee joissain tapauksissa sovellettavaksi. Ensinnäkin kyse tulee olla vaihtoehtorahastosta. Lain 2 luvun 1 §:stä ilmenevän määritelmän mukaan ”vaihtoehtorahastolla tarkoitetaan yhteisöä tai muuta yhteistä sijoittamista, jossa varoja hankitaan useilta sijoittajilta ja sijoitetaan määritellyn sijoituspolitiikan mukaisesti sijoittajien eduksi ja jolta ei edellytetä sijoitusrahastodirektiivin 5 artiklassa tarkoitettua lupaa.”

Toiseksi laissa on rajattu toimilupavelvollisuuden raja melko väljäksi, jolloin pienimmät toimijat eivät vaadi tämän lain mukaista toimilupaa. Yhtiön hoitamien vaihtoehtorahastojen yhteenlasketut varat tulee olla vähintään 100 miljoonaa euroa tai tietyissä tapauksissa 500 miljoonaa euroa, mikä ilmenee 1 luvun 2.1 §:stä.

Arvopaperimarkkinalaki on arvopaperimarkkinoita sääntelevä yleislaki, jossa säädetään sen 1 §:n mukaisesti ”arvopaperien yleiseen liikkeeseen saattamisesta, tiedonantovelvollisuudesta arvopaperimarkkinoilla, julkisista ostotarjouksista, arvopaperimarkkinoiden väärinkäytön estämisestä ja valvonnasta.” Joukkorahoituksen kannalta arvopaperimarkkinalaki on relevantti erityisesti sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen kohdalla, mutta se on monesti relevantti myös muita joukkorahoituksen muotoja tarkastellessa. Arvopaperimarkkinalaki asettaa yleiset pelisäännöt arvopaperimarkkinoilla toimimiselle. Laissa ei ole määritelty tyhjentävästi arvopaperin käsitettä, on vain todettu, että ”Arvopaperilla tarkoitetaan tässä laissa sellaista arvopaperia, joka on vaihdantakelpoinen ja joka on saatettu tai saatetaan yleiseen liikkeeseen useiden samansisältöisistä oikeuksista annettujen arvopaperien kanssa.”, jota seuraa esimerkkilista tyyppillisimmistä arvopapereista.

Laki luottolaitostoiminnasta tarjoaa luottolaitostoimintaa harjoittaville yrityksille mahdollisuuden tarjota myös muun muassa joukkorahoitustoimintaa. Tällä toimiluvalla esimerkiksi OP harjoitti joukkorahoitustoimintaansa ja sama pätee myös muihin pankkeihin, mikäli ne päättäisivät tarttua joukkorahoitustoimintaan osana liiketoimintaansa. Kyseisen lain 1.1 §:ssä kerrotaan lain tarkoituksesta seuraavasti:

”Tässä laissa säädetään oikeudesta harjoittaa luottolaitostoimintaa sekä tällaiselle toiminnalle asetettavista vaatimuksista ja niiden noudattamisen valvonnasta. Laissa säädetään lisäksi oikeudesta harjoittaa muuta liiketoimintaa, jossa yleisöltä hankitaan takaisinmaksettavia varoja.”

Semanttisella tulkinnalla tästä voidaan vetää se johtopäätös, että luottolaitostoimiluvalla toimivien joukkorahoitusta tarjoavien yritysten toiminta ei voi sisältää ainakaan lahjoitusmuotoisen joukkorahoituksen välittämistä ja fokus onkin tällöin sijoitusmuotoisen tai lainamuotoisen joukkorahoituksen välittämisessä.

Sijoituspalvelulaki on nimensä mukaisesti relevantti erityisesti sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen kohdalla. Lain 1 §:ssä on soveltamisalaksi todettu yksinkertaisesti: ”Tätä lakia sovelletaan liiketoimintaan, jossa tarjotaan sijoituspalvelua tai harjoitetaan sijoitustoimintaa.”

Kuten edellä on kerrottu, oman ongelmansa joukkorahoitukseen luo kotimainen *kuluttajansuojalainsäädäntö*, tärkeimpänä tietenkin kuluttajansuojalaki. Kuluttajansuojalainsäädäntö tuleekin ottaa huomioon erityisesti hyödykemuotoista joukkorahoitusta kerättäessä.

6.2 Sääntely Euroopan Unionissa

Euroopan Unionin keskiössä on ollut läpi sen historian taloudelliset näkökohdat ja esimerkiksi ihmisoikeudet ja poliittinen yhteenkuuluvuus ovat kasvattaneet asemaansa vasta verrattain vähän aikaa sitten. Näin onkin luontevaa, että joukkorahoitusta rahoitusinstrumenttina on jonkin verran säännelty myös EU:ssa. Sääntelyn muotona on ollut direktiivit, muutama asetus sekä suurimpana ryhmänä eri toimielinten ja elinten tiedonannot, kannanotot, suositukset ja muut lausumat.

6.2.1 MiFID I, MiFID II ja MiFIR-asetus

MiFID I eli Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/39/EY ei ole enää voimassa, sen viimeinen voimassaolopäivä oli 12.1.2018. Sillä kuitenkin yhdennettiin rahoitusvälineiden markkinoita Euroopan Unionin alueella, helpotettiin arvopapereiden liikkumista jäsenvaltioiden välillä, parannettiin sijoittajan suojaa ja säänneltiin sijoituspalveluiden tarjoamista. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen ESMAn kannanoton mukaan EU-lainsäädäntöä luodessa ei ole otettu joukkorahoitusta huomioon riittävässä määrin, vaikka *MiFID I* voisikin oikein käytettynä toimia joukkorahoituksen sääntelykehikkona (Kallio & Vuola 2018, 157).

MiFID II -direktiivi ja MiFIR-asetus eli Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus 600/2014. Tämän laajan rahoitusvälineiden markkinoita koskevan sääntelykokonaisuuden keskeisimmät tavoitteet ovat sijoitussuojan parantaminen sekä kaupankäynnin avoimuuden lisääminen (Finanssivalvonta 2019a). *MiFID II* on ollut myös joukkorahoituslain sääntelyn taustalla ja vaikka joukkorahoituslakia koskevassa hallituksen esityksessä onkin kerrottu lakia säädettäessä otettavan huomioon *MiFID II*:n sääntelyä, ei siinä kuitenkaan tarvittavassa laajuudessa onnistuttu, mikä on johtanut joukkorahoituslain myöhempisiin muutoksiin (Kallio & Vuola 2018, 309).

6.2.2 Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA)

Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) antaa kannanottoja, lausuntoja ja neuvoja. Sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen liittyen ESMA on antanut lausunnon ja neuvon 18.12.2014, jossa se on arvioinut laaja-alaisesti sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen asemaa EU:n alueella. Edellä mainittujen lausunnon ja neuvon keskeinen viesti oli, että EU-lainsäädäntöä ei ole säädetty ottaen huomioon joukkorahoitusmarkkinan tarpeet ja erityispiirteet. Tästä huolimatta edellä kerrotulla tavalla *MiFID I* voisi ESMAn näkemyksen mukaan tarjota sääntelykehikon joukkorahoitusmarkkinoille oikein käytettynä. ESMAn

lausunnot ja neuvot on yleisesti suunnattu EU-maiden kansallisille markkinavalvojille sekä EU:n toimielimille ja instituutioille. (Kallio & Vuola 2018, 157.)

ESMA on huolissaan EU-valtioiden välillä tapahtuneesta sääntelyn hajautumisesta ja onkin sääntelyä tarkastelemalla mahdollista huomata, että sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen harjoittaminen on huomattavasti helpompaa joissain jäsenvaltioissa toisiinsa verrattuna. (Kallio & Vuola 2018, 159.)

6.2.3 Euroopan pankkiviranomaisen (EBA) lausunto

Myös Euroopan pankkiviranomainen (EBA) on antanut 2015 lausunnon koskien joukkorahoitusmarkkinaa EU-alueella ja sen keskeisenä tavoitteena on ollut lisätä jäsenvaltioiden markkinavalvojen toiminnan ja tulkintakäytäntöjen yhtenäisyyttä sekä luoda lainamuotoiselle joukkorahoitukselle yhtenäisempi pohja EU-alueella. (Kallio & Vuola 2018, 172.)

EBA totesi joukkorahoitusta koskevassa lausunnossaan internetin mahdollistavan laajan rajatylittävän rahoitustoiminnan EU-alueella. Jäsenvaltioiden sääntelyn hajautuneisuus kuitenkin aiheuttaa rahoitusmarkkinoille esteen rajatylittävän toiminnan laajamittaiselle hyödyntämiselle. Tämän takia EBA ehdottaakin harkittavaksi useita sääntelytoimenpiteitä näiden esteiden purkamiseksi. (Kallio & Vuola 2018, 172-173.)

6.2.4 Esitesääntely

Esitesääntely koskee rahoitusmarkkinoille keskeistä velvollisuutta julkaista esite, josta ilmenee tietoja liikkeelle laskettavasta arvopaperista ja liikkeellelaskijayrityksestä. Sääntely EU:ssa perustuu melko vanhaan esitedirektiiviin vuodelta 2003. Sääntely on pitkälti harmonisoitu EU-maiden välillä ja kansallista liikkumavaraa on todella vähän. (Kallio & Vuola 2018, 175.)

Suomessa esitteiden hyväksymisestä vastaa Finanssivalvonta. Esitteitä on olemassa paitsi edellä mainittuun esitedirektiiviin perustuvia esitteitä, myös kansallisia esitteitä. Kansallisen esitteen vaatimuksista säädetään valtiovarainministeriön asetuksessa (1019/2012). (Kallio & Vuola 2018, 175-176.)

6.3 Oikeusvertailevia näkökohtia

Eurooppalaisia ja Yhdysvaltojen joukkorahoitussääntelyä verrattaessa voidaan todeta, että ei ole yhtä oikeaa tapaa lähestyä laina- ja sijoitusmuotoista joukkorahoitusta ja sen sääntelyä. Eri maissa on päädytty hyvinkin erilaisiin ratkaisuihin, joiden taustalla on ollut

erilaisia painotuksia eri intressitahojen välillä. Kaikissa maissa kuitenkin on pyritty samantyyppisiin päämääriin: kevyt hallinto, kattava sijoittajansuoja, helppolukuinen sääntely ja toimialan kehittymisen mahdollistaminen. Tämän tyyppinen hajautuminen ja eri sääntelytapojen testaus on normaalia uusien ilmiöiden kanssa ja aika näyttää, mikä näistä tavoista osoittautuu tehokkaimmaksi ja mahdollisesti leviää myöhemmin muihin maihin. (Kallio & Vuola 2018, 214.)

Toisaalta taas erityisesti EU-maiden välillä on myös paljon yhteneväisyyksiä johtuen direktiiveistä, asetuksista ja muista EU-normeista. EU-tasolla kuitenkin sääntelyinfrastruktuuri ei ole pitkälle kehittynyttä ja voimmekin olettaa, että EU ottaa tulevaisuudessa sääntelysään joukkorahoituksen paremmin huomioon. (Kallio & Vuola 2018, 215.)

7 Pohdinta

Joukkorahoituksen voidaan nähdä toimineen yhtenä talouskasvuun positiivisesti vaikuttaneena tekijänä. Se on helpottanut PK-yritysten rahoitusmahdollisuuksia ja toisaalta antanut myös monipuolisia mahdollisuuksia sijoittaa ja vaurastua. Joukkorahoitus on myös edistänyt rahoitusmarkkinoiden digitalisaatiota ja finanssiteknologian kehitystä. Näillä voidaan nähdä olevan positiivinen vaikutus Suomen kansantalouden kehitykseen pitkällä aikavälillä. (Kallio & Vuola 2018, 143.)

Joukkorahoitus on kokoelma toisistaan hyvin poikkeavia rahoitusmuotoja, joita yhdistää vain rahoittajien suuri joukko. Eri muodoilla voi olla täysin päinvastaisia päämääriä ja keinoja niiden toteuttamiseksi. Esimerkiksi lahjoituspohjaisessa joukkorahoituksessa ei ole tarkoituskaan tavoitella voittoa, mutta sijoituspohjaisessa joukkorahoituksessa tai joukkolainaamisessa se on ainakin yksi päämäärä, jollei ainoa.

Vaikuttaisi siltä, että kansainvälisesti eniten huomiota joukkorahoitusalueet edustavat hyödykemuotoista joukkorahoitusta, jossa voi olla osana lahjoitusmuotoista joukkorahoitusta. Myös lainamuotoinen joukkorahoitus on saanut jonkin verran huomiota kansainvälisesti. Sen sijaan sijoitusmuotoinen joukkorahoitus tuntuu olevan enemmän alueellista ja onkin ymmärrettävää, että on suurempi kynnyks sijoittaa rahaa yritykseen, joka toimii toisella puolella maailmaa. Sijoitus myös sitoo rahoittajan yritykseen ainakin joksikin aikaa ja riippuen yrityksestä sijoitusta voi olla vaikeaa tai mahdotonta myydä. Tämän takia suosiossa ovat erikoiset tuotteet ja palvelut, jotka edustavat jotain uutta ja erilaista, minkä rahoittaminen on huomattavasti pienemmän kynnyksen takana.

Joukkorahoitusalueita vertaillen ja niistä tietoja etsiessä oli turhauttavaa törmätä kerta toisensa jälkeen sivuihin, joiden houkuttelevuuteen ja ulkoasuun oli panostettu paljonkin, mutta jopa ihan yritystä koskevat perustiedot puuttuivat kokonaan tai niitä oli vaikea löytää. Tällaisia tietoja ovat esimerkiksi yrityksen perustamisvuosi, maantieteellinen sijainti, toteutuneiden kampanjoiden määrä, välitetyn joukkorahoituksen määrä ja alustan käyttäjien määrä. Näiden tietojen puuttuminen tai vaikea saavutettavuus herättää epäilyksiä siitä, että onko luvuissa jotain hämärää tai epäedullista, sillä luulisi hyviä lukuja olevan yleisesti esillä ja sen toimivan hyvänä markkinointikeinona.

7.1 Onko reagointi onnistunut?

Kallio ja Vuola (2018, 373) tiivistävät hyvin joukkorahoitusilmiön keskeisen ongelman: ”— joukkorahoitustoimialan kasvun suurin riski ei ole regulaatio, vaan toimijat itse”. Rahoitusalan markkinatalousvetoisuudesta, vapaasta kilpailusta ja globaalista luonteesta johtuen sääntelyllä ei voida koskaan tavoittaa tehokasta järjestelmää, jossa ei olisi mahdollisuutta ottaa liian suurta riskiä tai toimia muuten moraalittomasti.

Toisaalta taas lähes jokainen uusi trendi vaatii tuekseen jonkinlaista sääntelyä, varsinkin kun kyseessä on globaali kilpailu, kuluttajien varat ja riskisijoittaminen. Lait tai muu sääntely ei tapahdu yhdessä yössä ja voi olla, että ensimmäiset yritykset säännellä markkinaa ovat menneet jossain määrin pieleen. Reagointi on kuitenkin näkemykseni mukaan ollut onnistunutta ainakin Suomessa ja EU:n tasolla. Aika näyttää miten sääntelyä esimerkiksi EU-alueella yhtenäistetään, mutta komission ehdotus ainakin vaikuttaa lupaavalta.

Vaikka joukkorahoituslain sisältämä sääntely ei osoittautuisikaan pitkällä aikavälillä parhaaksi mahdolliseksi tavaksi säännellä lainamuotoista joukkorahoitusta, kyseisellä lailla on ainakin saavutettu selkeyttä alalle. Tästä selkeydestä on yritysten paljon helpompi suunnitella toimintaansa.

7.2 Oman oppimisen arviointi

Sain ajatuksen aiheesta jo pitkän aikaa ennen kirjoitusprosessin alkua ja näin aihevalinta ohjasi arjen havainnointiani pitkään. Luin kymmeniä aiheeseen liittyviä uutisia ja tiedonantoja. Luin myös monia artikkeleja ja rahoituksen teoriaa työn taustaksi. Aloittaessani kirjoittamaan tätä työtä olin jo hahmotellut melko hyvin rakenteen, jota tulisin käyttämään. Kapaleiden järjestystä ja tekstin rakennetta jouduin muokkaamaan kirjoitusprosessin edetessä.

Jossain kohtaa kirjoittamisprosessia tuntui, että turvauduin liikaa yhteen lähteeseen. Tarkastelukulmani joukkorahoitukseen oli kuitenkin kansallinen ja käyttäen ilmiötä kansainvälisellä tasolla vain viitekehyksenä. Toinen rajausta ohjannut seikka oli kiinnostus juridiikkaa kohtaan ja aloitettu tutkinto oikeustieteellisessä tiedekunnassa. Aki Kallio ja Lasse Vuola ovat molemmat rahoitukseen erikoistuneita juristeja ja heidän teoksensa Joukkorahoitus tarkastelee ilmiötä työni kannalta juuri oikeasta näkökulmasta ja tarjoaa hyvän pohjan analysoida ilmiötä edelleen. Tästä johtuen Kallion ja Vuolan kirja on laajasti viitattuna tässä teoksessa. Lopulta kuitenkin tulos oli se, että vaikka tämä teos toimikin päälähteenä ja punaisena lankana, onnistuin hyvin löytämään myös muita tukevia lähteitä sekä arvioimaan erilaisia näkemyksiä eri lähteiden välillä.

Tämä opinnäytetyö antoi myös aivan erinomaisen mahdollisuuden soveltaa läpi tutkinnon opittuja asioita, tietenkin painottuen rahoitukseen ja juridiikkaan. Sain oikeustieteellisten opintojeni kautta myös hyviä työkaluja oikeudellisten ilmiöiden analysointiin ja pystyin arvioimaan sääntelyn vaikutusta joukkorahoitusmarkkinaan.

Kaikkiaan työn kirjoittaminen oli todella palkitsevaa ja tarjosi paljon oivalluksia läpi prosessin. Tiedonhankinta ei tuntunut vaikealta, sillä juridiset tekstit olivat minulle jo tuttuja. Ainoastaan kotimaisesta joukkorahoitusmarkkinasta oli vaikeaa löytää kattavaa teosta ennen Kallion ja Vuolan teoksen julkaisua.

Koko työtä lukiessani läpi huomasin tekstini kehittyneen huimasti ensimmäisten ja viimeisten kirjoitettujen kappaleiden välillä. Yhtenä syynä tähän oli tietenkin tottuminen ja rutiini tämän työn kirjoittamiseen. Toisena syynä oli myös koko ajan kasvava ymmärrys aiheesta, jolloin pystyin olemaan tekstissäni täsmällinen. Tästä syystä jotkut kappaleet piti kirjoittaa kokonaan uudelleen ja osaa korjata merkittävästi.

Ennen työn aloitusta tiesin perusasioita rahoitusmarkkinoista ja yrityksen rahoituksesta. Osasin hahmottaa joitain joukkorahoituksen kategorioita ja kertoa miksi joukkorahoitus kiinnostaa. Työn kirjoittamisen jälkeen olen saanut kokonaisvaltaisen käsityksen joukkorahoituksen markkinasta Suomessa ja miten se suhtautuu markkinan kehitykseen EU:ssa ja globaalisti. Opin valtavasti hyödyllistä käsitteistöä ja ymmärtämään ilmiön moninaisuuden ja laajuuden.

Itse työn kirjoitusprosessi antoi minulle erinomaiset valmiudet kirjoittaa pitkiä lähdeviitattuja tekstejä tulevissa opinnoissani ja työelämässä. Työ opetti myös jäsentelykykyä ja pitkäjänteisyyttä.

Lähteet

Arvopaperimarkkinalaki 14.12.2012/746

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus 600/2014

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/39/EY

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU

Finanssivalvonta 2019a. Sääntely. Sääntelykokonaisuudet. MiFID II ja MiFIR. Luettavissa: <https://www.finanssivalvonta.fi/saantely/saantelykokonaisuudet/mifid-ii-ja-mifir/>. Luettu: 19.11.2019.

Finanssivalvonta 2019b. Finanssivalvonta. Tietoa Finanssivalvonnasta. Luettavissa: <https://www.finanssivalvonta.fi/finanssivalvonta/>. Luettu: 19.11.2019.

Forbes 2016. Trends Show Crowdfunding To Surpass VC In 2016. Luettavissa: <https://www.forbes.com/sites/chancebarnett/2015/06/09/trends-show-crowdfunding-to-surpass-vc-in-2016/#5fcf55b84547>. Luettu: 8.6.2019.

FundedByMe 2019. Yrittäjä. Hae rahoitusta. Luettavissa: <https://www.fundedbyme.com/fi/for-entrepreneurs/>. Luettu: 28.11.2019.

GoFundMe 2019a. How it works. About GoFundMe. Luettavissa: <https://www.gofundme.com/c/about-us>. Luettu: 27.11.2019.

GoFundMe 2019b. How it works. Free fundraising. Why GoFundMe. Luettavissa: <https://www.gofundme.com/why-gofundme>. Luettu: 27.11.2019.

Graptreon 2019. Ne Obliviscaris. Luettavissa: <https://graphtreon.com/creator/neobliviscaris>. Luettu: 30.11.2019.

Hallituksen esitys eduskunnalle joukkorahoituslaiksi sekä eräksi siihen liittyviksi laeiksi (HE 46/2016 vp)

IMF 2019. International Monetary Fund. GDP, current prices. 2016. Luettavissa: <https://www.imf.org/external/datamapper/NGDPD@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD>. Luettu: 9.6.2019.

Indiegogo 2019a. About. About Us. Luettavissa: <https://www.indiegogo.com/about/our-story>. Luettu: 28.11.2019.

Indiegogo 2019b. Indiegogo Enterprise. Luettavissa: <https://enterprise.indiegogo.com/>. Luettu: 28.11.2019.

Indiegogo 2019c. Entrepreneurs. Indiegogo vs. Kickstarter. Luettavissa: <https://entrepreneur.indiegogo.com/how-it-works/indiegogo-vs-kickstarter/>. Luettu: 28.11.2019.

Innovestor 2019a. Innovestor. Meistä. Luettavissa: <https://innovestorgroup.com/fi/meista/>. Luettu: 29.11.2019.

Innovestor 2019b. Sijoittajille. Sijoita kasvuyrityksiin. Luettavissa: <https://innovestorgroup.com/fi/sijoittajat/>. Luettu: 29.11.2019.

Invesdor 2019a. Yritys. Yleistä. Luettavissa: <https://home.invesdor.com/fi/about-us>. Luettu: 29.11.2019.

Invesdor 2019b. Yritys. Infograafit. Luettavissa: <https://home.invesdor.com/fi/invesdor-infographics>. Luettu: 29.11.2019.

Joukkorahoituslaki 25.8.2016/734

Kallio, A. & Vuola, L. 2018. Joukkorahoitus. Alma Talent. Helsinki.

Kauppalaki 27.3.1987/355

Kauppalehti 2017. OP:n joukkorahoituspalvelu käynnistyi – ensimmäisenä rahaa hakee Jyrki Sukulan jäätelöyhtiö. Luettavissa: <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/opn-joukkorahoituspalvelu-kaynnistyi-ensimmaisena-rahaa-hakee-jyrki-sukulan-jaatelo-yhtio/c58f16ae-f697-3cce-9a14-2f0b9b0c7493>. Luettu: 3.6.2019.

Kickstarter 2019a. About. About us. Luettavissa: <https://www.kickstarter.com/about?ref=global-footer>. Luettu: 27.11.2019.

Kickstarter 2019b. About. About us. Stats. Luettavissa: <https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=global-footer>. Luettu: 27.11.2019.

Kickstarter 2019c. About. Press. The basics. Luettavissa: https://www.kickstarter.com/press?ref=about_subnav. Luettu: 27.11.2019.

Komission ehdotus asetukseksi yrityksille suunnatun joukkorahoituspalvelun eurooppalaisista tarjoajista KOM(2018) 113.

Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, neuvostolle, Euroopan talous- ja sosiaali- komitealle ja alueiden komitealle KOM(2014) 172.

Kuluttajansuojalaki 20.1.1978/38

Lahjanlupauslaki 31.7.1947/625

Laki Finanssivalvonnasta 19.12.2008/878

Laki luottolaitostoiminnasta 8.8.2014/610

Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista 7.3.2014/162

Luostarinen, K. 6.6.2019. Rahoituspäällikkö. OP Ryhmä. Sähköposti. Helsinki.

Maksulaitoslaki 30.4.2010/297

Mesenaatti 2019a. Info. Mikä on Mesenaatti.me? Luettavissa: <https://mesenaatti.me/info/mika-on-mesenaatti-me/>. Luettu: 29.11.2019.

Mesenaatti 2019b. Kiitos Samuji ja 605 mesenaattia! Luettavissa: <https://mesenaatti.me/campaign/?id=1284#single/view>. Luettu: 29.11.2019.

MusicFeeds 2014. Ne Obliviscaris Smash Australian Crowdfunding Record. Luettavissa: <https://musicfeeds.com.au/news/ne-obliviscaris-smash-australian-crowdfunding-record/>. Luettu: 30.11.2019.

MusicFeeds 2016. Ne Obliviscaris's Groundbreaking Patreon Campaign Pays Off, To The Tune Of Over \$100K/Year. Luettavissa: <https://musicfeeds.com.au/news/ne-obliviscariss-groundbreaking-patreon-campaign-pays-off-tune-100kyear/>. Luettu: 30.11.2019.

Nordea 2018. Nordea ja Invesdor loivat kasvuyrityksille uuden rahoitusmahdollisuuden Luettavissa: <https://www.nordea.com/fi/media/utiset-ja-lehdistotiedotteet/press-releases/2018/11-27-09h01-nordea-ja-invesdor-loivat-kasvuyrityksille-uuden-rahoitusmahdollisuuden.html>. Luettu: 28.11.2019.

Osakeanti 2018. Startup-yritys vai kasvuyritys? Luettavissa: <https://osakeanti.net/blogi/startup-yritys-vai-kasvuyritys/>. Luettu: 29.11.2019.

Patreon 2019. Why membership? Luettavissa: <https://www.patreon.com/>. Luettu: 19.11.2019.

Rahankeräyslaki 31.3.2006/255

Sijoituspalvelulaki 14.12.2012/747

Suomen Pankki 2019. Yksityishenkilöille myönnettyjen vertaislainojen määrät kasvoivat edelleen. Luettavissa: <https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/Joukkorahoitus-ja-vertaislainaus/>. Luettu: 8.6.2019.

The New York Times 2016. Global Brands, Taking Cue From Tinkerers, Explore Crowdfunding. Luettavissa: <https://www.nytimes.com/2016/01/07/business/global-brands-taking-cue-from-tinkerers-explore-crowdfunding.html>. Luettu: 28.11.2019.

Valtioneuvoston asetus rahankeräyksistä 21.6.2006/503

Valtiovarainministeriön asetus joukkorahoituksen saajan tiedonantovelvollisuuden sisällöstä ja rakenteesta 8.12.2016/1045

Valve 2019. Dota 2. The International. Luettavissa: <https://www.dota2.com/international/overview/>. Luettu: 30.11.2019.

Vauraus Suomi 2019. Yritys. Luettavissa: <https://vauraus.fi/yritys/>. Luettu: 29.11.2019.

Velkakirjalaki 31.7.1947/622

Venturebeat 2019. How big was 2018 for VC? Historic. Luettavissa: <https://venturebeat.com/2019/01/12/how-big-was-2018-for-vc-historic/>. Luettu: 8.6.2019.

Vitins, M. 2013. Crowdfunding and Securities Laws: What the Americans Are Doing and the Case for an Australian Crowdfunding Exemption. *Journal of Law, Information and Science*.