

|  |
| --- |
| **Tiivistelmä** |
| Vaikutustenarviointi lainsäädäntöehdotuksesta, joka koskee yrityksille suunnattujen joukkorahoituspalvelujen eurooppalaista järjestelmää |
| **A. Toimenpiteen tarve** |
| **Miksi? Mihin ongelmaan puututaan?**  |
| Joukkorahoitus on teknologian mahdollistama uudenlainen rahoituspalvelu, jolla on potentiaalia auttaa yrityshankkeita saamaan rahoitusta ja sijoittajia monipuolistamaan sijoituksiaan. Joukkorahoitus on yhä yleisemmin vakiinnuttamassa asemaansa olennaisena osana startup-yritysten ja nuorten yritysten rahoitusportaita. Se on usein tärkein rahoitusväline alkuvaiheen yrityksissä, jolloin riskipääomarahastot tai pääomasijoitusrahastot ovat vain osittain kiinnostuneita niistä. Joukkorahoitus tarjoaa vaihtoehdon vakuudettomille pankkilainoille, kuten sekkiluotoille tai luottokorttilainoille, jotka ovat tällä hetkellä pk-yritysten ulkoisen rahoituksen tärkeimpiä lähteitä. Joukkorahoituksella täydennetään pankki- ja yritysrahoitusta ja monipuolistetaan näin rahoituslähteitä. Se tarjoaa uusia mahdollisuuksia etenkin nuorille ja innovatiivisille yrityksille, joilla ei ole mittavia vakuuksia, kiinteä omaisuutta tai rahoitushistoriaa.Tästä merkittävästä roolista huolimatta EU:n joukkorahoitusmarkkinat yritysrahoitusta varten ovat varsin alikehittyneet verrattuna muihin suuriin talouksiin ja – mikä tärkeintä – ne eivät kykene toimimaan kunnollisesti valtioiden rajojen yli. Hiljattaisista tutkimuksista ja kohdennetuista kuulemisista saatu näyttö osoittaa, että hajanaisten ja keskenään ristiriitaisten sääntelyjärjestelmien vuoksi joukkorahoitusalustat eivät kykene laajentamaan toimintaansa ja tarjoamaan vapaasti palveluja koko Euroopan laajuisesti. Sijoittajat pidättäytyvät rajatylittävästä toiminnasta, koska ne eivät luota alustoihin ja palvelujen tarjontaan sovellettaviin hajanaisiin lainsäädäntöpuitteisiin. |
| **Mihin aloitteella pyritään?**  |
| Aloitteella pyritään mahdollistamaan joukkorahoitustoiminta EU:n sisämarkkinoilla pk-yritysten varhaisvaiheen ja vaihtoehtoisena rahoituksena pääomamarkkinaunionin tavoitteen mukaisesti. Aloitteella autettaisiin myös monipuolistamaan Euroopan finanssijärjestelmää, mikä hyödyttäisi rahoitusvakautta, sijoittajansuojaa ja markkinatoimijoiden välistä kilpailua. Aloitteella on kaksi erityistavoitetta. Ensimmäisenä tavoitteena on antaa alustoille mahdollisuus laajentua valtioiden rajojen yli luomalla toimilupajärjestelmä, jota voidaan käyttää kaikkialla EU:ssa niin, että kussakin EU-maassa ei edellytetä uutta toimilupaa. Toisena tavoitteena on varmistaa, että alustoihin sovelletaan puitteita, joilla varmistetaan niiden asianmukainen johto ja rahoituksen tarjoajien suoja keskittymällä vakaaseen riskinhallintaan, etenkin vastuulliseen liiketoimintaan, sopivuutta ja luotettavuutta koskeviin vaatimuksiin, due diligence -toimiin ja tietojen riittävään ilmoittamiseen. Tämän pitäisi lisätä sijoittajien luottamusta rajatylittävään toimintaan. |
| **Mitä lisäarvoa saadaan toimenpiteen toteuttamisesta EU:n tasolla?**  |
| Toteutettavilla toimilla puututaan vaikutustenarvioinnissa yksilöityihin ongelmiin, joita ovat alustojen vaikeudet niiden pyrkiessä laajentamaan toimintaansa EU-maiden rajojen yli sekä luottamuksen puute rajatylittäviin sijoituksiin ja varojenkeruuseen. EU:n toimilla vähennettäisiin merkittävästi monimutkaisuutta sekä taloudellista ja hallinnollista rasitetta kaikkien keskeisten toimijoiden eli joukkorahoitusalustojen, hankkeen toteuttajien ja sijoittajien kannalta ja varmistettaisiin samalla tasapuoliset toimintaedellytykset kaikille samaa EU-merkkiä käyttäville palveluntarjoajille. |

|  |
| --- |
| **B. Ratkaisut** |
| **Mitä lainsäädännöllisiä ja muita toimenpidevaihtoehtoja on harkittu? Onko jokin vaihtoehto arvioitu parhaaksi? Miksi?**  |
| Vaikutusten arvioinnissa tarkastellaan seuraavia toimintavaihtoehtoja:* Vaihtoehto 1 – perusskenaario (ei EU:n toimia)
* Vaihtoehto 2 – maineen hyödyntäminen: vähimmäistason yhdenmukaistaminen yhdistettynä itsesääntelyyn
* Vaihtoehto 3 – tuotepohjainen lähestymistapa: sisällytetään joukkorahoitus EU:n yhteiseen sääntökirjaan
* Vaihtoehto 4 – täydentävä palvelupohjainen ratkaisu: vapaaehtoinen eurooppalaisten joukkorahoituspalvelun tarjoajien järjestelmä, jossa määritettäisiin tiettyjä yhteisiä EU-vaatimuksia joukkorahoitusjärjestelmille.

Vaikutusten arvioinnin ja tarkastelun jälkeen parhaaksi arvioitiin neljäs vaihtoehto (joukkorahoituspalvelun tarjoajien järjestelmä), koska se tarjoaa selvät sääntelypuitteet, joilla voidaan puuttua yksilöityihin ongelmiin, ja on oikeasuhteinen ja minimoi noudattamiseen liittyvät kustannukset. |
| **Mitkä toimijat kannattavat mitäkin vaihtoehtoa?**  |
| Sidosryhmät ovat ilmaisseet tukensa sääntelylle useissa avoimissa julkisissa kuulemisissa. Päämarkkinaunionia koskevasta vihreästä kirjasta vuonna 2015 järjestetyssä kuulemisessa muutamat vastaajat katsoivat, että EU:n tason toimia ei tarvita, mutta monet toivoivat sääntelyvarmuutta EU:n tasolle, jotta voitaisiin helpottaa rajatylittävää toimintaa ja lisätä luottamusta avoimuuden ja sijoittajansuojan kautta. Monet pääomamarkkinaunionin väliarviointia koskevaan kuulemiseen vuonna 2017 vastanneet esittivät samanlaisia väitteitä ja kannattivat joukkorahoitusta koskevien asianmukaisten lainsäädäntöpuitteiden kehittämistä koko EU:ssa, jotta voidaan luoda riittävän kokoiset markkinat. Rahoitusteknologiaan (FinTech) liittyvässä julkisessa kuulemisessa, joka päättyi 15. kesäkuuta 2017, useimmat vastanneista katsoivat, että kansalliset sääntelyjärjestelmät haittaavat rajatylittävää joukkorahoitustoimintaa, minkä vuoksi tarvitaan yhdenmukaistamista EU:n tasolla. Esiin tuotuja mahdollisia yhdenmukaistamisaloja olivat alustojen julkistamisvaatimukset, rekisteröitymisvaatimukset ja sijoittajansuojasäännöt.Alustavan vaikutustenarvioinnin perusteella useimmat jäsenvaltioiden edustajat (10. marraskuuta 2017 järjestetyssä Euroopan arvopaperikomitean asiantuntijaryhmän kokouksessa) ilmoittivat kannattavansa EU:n sääntelyä alalla (vaihtoehto 4) ja muutama jäsenvaltio ehdotti aloitetta kansallisten järjestelmien yhdenmukaistamiseksi (vaihtoehto 3). |
| **C. Parhaaksi arvioidun vaihtoehdon vaikutukset** |
| **Mitkä ovat parhaaksi arvioidun vaihtoehdon hyödyt (jos parhaaksi arvioitua vaihtoehtoa ei ole, päävaihtoehtojen hyödyt)?**  |
| Parhaaksi arvioidulla vaihtoehdolla tarjotaan joukkorahoitusalustoille yksinkertainen ja kattava menetelmä, jolla ne voivat laajentaa toimintaansa valtioiden rajojen yli uuden EU-merkin ansiosta. Alustojen hallinnointi- ja avoimuusvaatimuksia koskevilla yhteisillä säännöksillä annetaan myös rajatylittäville sijoittajille takeet asianmukaisesta suojasta esimerkiksi eturistiriitojen tai petosten tapauksessa ja enemmän tietoa rahoitettavista hankkeista. Toimella voitaisiin kaiken kaikkiaan alentaa yhdentymisen toteutumattomuudesta aiheutuvia kustannuksia vähintään 20 miljardia euroa Euroopassa saavutettavan uuden markkinavolyymin ansiosta.Aloitteella tarjotaan uusia rahoitusmahdollisuuksia etenkin startup-yrityksille ja innovatiivisille pk-yrityksille, ja tämän ansiosta sillä odotetaan olevan positiivinen vaikutus talouskasvuun, työpaikkojen luomiseen ja innovointiin. Pk-yritykset työllistävät tällä hetkellä 67 prosenttia EU:n työvoimasta ja ovat merkittävä innovoinnin moottori. Samaan aikaan pk-yrityksillä on edelleen merkittäviä ongelmia varojen hankkimisessa. Euroopan komission vuonna 2016 tekemässä Innobarometri-kyselyssä vahvistui, että rahoituksen saanti on keskeinen este tutkimus- ja kehitystoiminnan kasvulle ja innovatiivisten tuotteiden tai palvelujen kaupallistamiselle. |

|  |
| --- |
| **Mitkä ovat parhaaksi arvioidun vaihtoehdon kustannukset (jos parhaaksi arvioitua vaihtoehtoa ei ole, päävaihtoehtojen kustannukset)?**  |
| Parhaaksi arvioidusta vaihtoehdoista aiheutuu noudattamiseen liittyviä kustannuksia alustojen tarjoajille. Kustannukset esitetään tarkemmin vaikutustenarvioinnin liitteessä 3, ja ne vaihtelevat sen mukaan, oliko yksiköllä jo toimilupa rahoitusmarkkinadirektiivin nojalla tai hakevatko alustan tarjoajat tai ovatko ne hakeneet toimilupaa useissa maissa. Noudattamisesta aiheutuvat kustannukset kasvavat, jos alustan toimintaa ei tällä hetkellä säännellä ja jos se tarjoaa tai aikoo tarjota palveluja vain yhdessä maassa. Parhaaksi arvioidusta vaihtoehdosta saattaa aiheutua myös hallintokustannuksia. Ehdotuksella saattaa olla EAMV:een joitakin talousarviovaikutuksia, jotka on arvioitu 2,5 miljoonaksi euroksi ja jotka jakautuvat toimialan ja EU:n talousarvion välille ensimmäisenä täytenä täytäntöönpanovuotena.  |
| **Mitkä ovat vaikutukset suuriin yrityksiin sekä pk- ja mikroyrityksiin?**  |
| Yritykset, pk-yritykset ja mikroyritykset ovat joukkorahoitusalustojen suurimpia käyttäjiä. Aloitteella varmistetaan, että niiden saataville tulee uusia rahoituslähteitä vaihtoehtona perinteisille rahoitusvälineille, kuten pankkilainoille, sekkiluotoille tai luottokorttilainoille, jotka ovat usein kalliita alkuvaiheen yrityksille. Koska joukkorahoituksen piiriin pääsemisestä maksettava maksu on keskimäärin alempi kuin lyhytaikaisen pankkirahoituksen kustannukset, aloitteella saatetaan myös pienentää alkuvaiheessa ja ensimmäisessä laajentumisvaiheessa olevien pk-yritysten rahoituskustannuksia. |
| **Kohdistuuko jäsenvaltioiden budjettiin ja julkishallintoon merkittäviä vaikutuksia?** |
| Parhaaksi arvioidulla vaihtoehdolla on vaikutuksia kansallisten toimivaltaisten viranomaisten ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (EAMV) kustannuksiin ja hallinnolliseen rasitteeseen. Näiden kustannusten suuruus ja jakautuminen riippuvat eurooppalaisille joukkorahoituspalvelun tarjoajille asetettavista täsmällisistä vaatimuksista ja niihin liittyvistä valvonta- ja seurantatehtävistä. Valvojiin kohdistuvat kustannusvaikutukset ovat kuitenkin merkittävästi alemmat kuin rahoitusmarkkinadirektiivin mukaisesta vastaavasta toimiluvasta aiheutuvat kustannukset. Kustannustasosta ei ole saatavilla konkreettisia arvioita, mutta voidaan olettaa, että valvontakustannukset vastaavat pelkästään toimeksiantojen välittämisen kattaviin kansallisiin järjestelmiin liittyviä kustannuksia. Myös EU:n talousarvioon kohdistuu kustannusvaikutuksia, jotka riippuvat siitä, missä määrin EAMV osallistuu toimilupa- ja valvontaprosesseihin. Jos oletetaan, että EAMV vastaa joukkorahoituspalvelun tarjoajien toimilupien myöntämisestä, kertakustannukset ovat arviolta 500 000 euroa (tietotekniikkajärjestelmien perustaminen ja toimilupaprosessista vastaavan ryhmän perustaminen). |
| **Onko toimenpiteellä muita merkittäviä vaikutuksia?** Enintään 6 riviä  |
| Ei ole. |
| **D. Seuranta** |
| **Milloin asiaa tarkastellaan uudelleen?**  |
| Joukkorahoitusmarkkinat kasvavat nopeasti ja liiketoimintamallit kehittyvät nopean teknologisen kehityksen myötä. Valitun toimintatavan tarkoituksenmukaisuutta seurataan tämän vuoksi säännöllisesti sääntelyn parantamisen periaatteiden mukaisesti, jotta voidaan varmistaa, että toimien soveltamisala (sijoitus- ja lainapohjainen joukkorahoitus enintään 1 miljoonan euron hankkeisiin) ja toimenpiteiden laajuus ovat yhdenmukaisia tavoitteiden kanssa ja oikeasuhteisia niihin nähden. |