



OULUN YLIOPISTO
UNIVERSITY of OULU

OULUN YLIOPISTON KAUPPAKORKEAKOULU

Ellinoora Korkiakoski

**FINTECH-YRITYSTEN TARJOAMIEN VERTAISLAINAPALVELUIDEN KÄYTTÖ
RAHOITUKSESSA JA SIJOITTAMISESSA**

Kandidaatintutkielma
Kauppatieteiden koulutusohjelma
Toukokuu 2017

SISÄLLYS

1	JOHDANTO.....	4
2	FINTECH.....	7
	2.1 FinTechin taustaa.....	7
	2.1.1 FinTech-alan keskeisimmät innovaatiot.....	8
	2.1.2 FinTech revolution mahdollistaneet tekijät.....	10
	2.1.3 FinTech-yritysten hyödyt.....	11
	2.2 FinTech revolution nykytila.....	13
	2.2.1 FinTech kehittyvissä maissa.....	13
	2.2.2 FinTech kehittyneissä maissa.....	15
3	JOUKKORAHOITUS.....	17
	3.1 Joukkorahoituksen tausta ja joukkorahoituspalvelut.....	17
	3.2 Joukkorahoituksen luokat.....	18
	3.3 Joukkorahoituksen laillisuus ja sääntely.....	19
4	VERTAISLAINAUS.....	22
	4.1 Vertaislainauksen toimintatapa.....	22
	4.2 Vertaislainauksen käyttäjät.....	23
	4.2.1 Rahoituksen hakijat.....	23
	4.2.2 Sijoittajat.....	25
5	VERTAISLAINAUKSEN VALINTAAN VAIKUTTAVAT TEKIJÄT.....	26
	5.1 Vertaislainaus rahoituksen lähteenä.....	28
	5.1.1 Rahoituksen saatavuus.....	28
	5.1.2 Taloudelliset tekijät.....	28
	5.1.3 Joustavuus.....	29
	5.1.4 Nopeus, yksinkertaisuus ja läpinäkyvyys.....	31
	5.1.5 Sosiaaliset tekijät.....	32
	5.1.6 Tuotteen ja markkinoiden validointi.....	33
	5.1.7 Markkinoiminen.....	34
	5.2 Vertaislainaus sijoittamisen kohteena.....	34
	5.2.1 Taloudelliset tekijät.....	35
	5.2.2 Riskit ja luottamus.....	35
	5.2.3 Uusi pääomaluokka.....	36
	5.2.4 Epäitsekäät tekijät.....	37

6	VERTAISLAINAUS TULEVAISUUDEN LAINANTARJOAJANA.....	38
	6.1 Asiakkaiden preferenssit.....	38
	6.2 Epäsymmetrinen informaatio.....	39
	6.2.1 Väkijoukkojen viisaus.....	40
	6.2.2 Verkostoitumispalvelut.....	41
	6.3 Riskit ja sääntely.....	43
	6.4 Vertaislainauksen asema verrattuna muihin alan toimijoihin.....	44
7	YHTEENVETO.....	46
	LÄHTEET.....	49

1 JOHDANTO

Teknologia yleistyy hurjaa vauhtia ympäri maailmaa muuttaen yksilöiden arkea ja yritysten toimintatapoja. Tämän johdosta digitalisaatio koskettaa jo lähes jokaista alaa. Näin on myös finanssialalla. Teknologian käytöstä finanssialalla käytetään nykyisin nimitystä FinTech eli finanssiteknologia, joka on hiljattain muodostunut varsin trendikkääksi sanaksi. Vaikka termi itsessään on verrattain uusi, FinTech aiheena ei ole sitä. Esimerkiksi pankkiautomaatit, jotka otettiin käyttöön jo vuonna 1967, ovat teknologian käyttämisestä finanssialalla (Arner, Barberis & Buckley 2015). Kuitenkaan teknologian käyttö finanssialalla ei ole ennen johtanut sellaisiin huomattaviin vakiintuneet toimintamallit murtaviin muutoksiin, jotka nyt on havaittavissa. Tästä syystä puhutaan jopa FinTech revoluutiosta. Muutokset finanssialalla saivat pääosin alkunsa vuoden 2008 finanssikriisistä. Esimerkiksi luottolaitoksien lukumäärä euroalueella laski vuodesta 2008 vuoteen 2015 mennessä 19,1% (European Central Bank 2016). Samaan aikaan alalle on kuitenkin perustettu suuri määrä finanssiteknologian avulla suurelle yleisölle palveluita tarjoavia startup-yrityksiä, eli FinTech-yrityksiä. Lisäksi investoinnit FinTechiin kasvoivat vuodesta 2010 vuoteen 2015 mennessä yli 12-kertaisiksi (Skan, Dickerson & Gagliardi 2016).

Finanssikriisi heikensi myös rahoituksen saatavuutta markkinoilla. Rahoituksen saatavuuden heikkeneminen perinteisiltä toimijoilta saattaa ajaa muun muassa pienet ja keskisuuret yritykset sekä yksityiset henkilöt käyttämään vaihtoehtoisia FinTech-yritysten tarjoamia rahoituspalveluita, joista eräitä merkittävimpiä ovat vertaislainapalvelut. Vaikka vertaislainauksen merkitys rahoituksen lähteenä on vielä pieni verrattuna muihin lähteisiin, saattaa sen merkitys nousta tulevaisuudessa FinTechin nousun seurauksena. Esimerkiksi kahden suurimman yhdysvaltalaisen vertaislainapalvelun Lending Clubin ja Prosperin kautta haetun rahoituksen yhteenlaskettu summa kasvoi vuodesta 2009 noin 61 miljoonasta dollarista vuoteen 2016 mennessä noin 8,1 miljardiin dollariin (NSR Invest 2017). Tästä syystä jotkut tutkijat ovat sitä mieltä, että vertaislainauksella on jopa potentiaalia muuttaa perinteisiä käsityksiä lainaamisesta.

Näin ollen FinTech on tutkimusaiheena verrattain uusi ja ajankohtainen. Sen tuomat uudet palvelut, kuten tässä tutkielmassa tarkemmin käsiteltävät vertaislainapalvelut,

muuttavat finanssialaa, ja jotkut ovat sitä mieltä, että FinTech-yrityksillä on suuri mahdollisuus horjuttaa perinteisten toimijoiden johtavaa asemaa. Koska yksilöt kasvavassa määrin siirtyvät nyt käyttämään FinTech-yritysten vertaislainapalveluita perinteisten toimijoiden tarjoamien palveluiden sijasta, on mielenkiintoista selvittää, mitkä tekijät motivoivat yksilöitä tähän päätökseen. Lisäksi on mielekästä tarkastella, pystyvätkö vertaislainapalvelut näiden ja muiden vertaislainaukseen liittyvien tekijöiden johdosta saavuttamaan merkittävän aseman tulevaisuuden lainantarjoajana ja näin horjuttamaan perinteisten lainantarjoajien asemaa. Tämän pohjalta tutkielman päätutkimuskysymys on:

Mitkä tekijät vaikuttavat päätökseen valita FinTech-yrityksen tarjoama vertaislainapalvelu perinteisen toimijan tarjoaman palvelun sijasta?

Lisäksi tutkielman alatutkimuskysymykset ovat:

Mitkä tekijät vaikuttavat vertaislainauksen tulevaisuuden asemaan lainantarjoajana?

Mikä asema vertaislainauksella on tulevaisuudessa?

Tutkielmassa saadaan selville, että rahoituksen parempi saatavuus on usein päätekijä lainanottajalle valita FinTech-yrityksen tarjoama vertaislainapalvelu perinteisen toimijan tarjoaman palvelun sijasta. Muita lainanottajan päätökseen vaikuttavia tekijöitä ovat muun muassa alhaisemmat kustannukset, vakuudettomuus, mukavuus ja mahdollisuus markkinoimiseen sekä tuotteiden ja markkinoiden validoimiseen. Lainanantajien päätökseen vaikuttavia tekijöitä taas ovat muun muassa suhteellisesti korkeammat tuotot, uuden pääomaluokan tarjoamat hajauttamismahdollisuudet sekä niin sanotut epäitsekäät tekijät.

Vertaislainauksen tulevaisuuden asemaan merkitsevästi vaikuttava tekijä on sen kyvykkyys ratkaista lainaukseen perinteisesti liittyvä epäsymmetrisen informaation ongelma. Lähtökohtaisesti se on suuri vertaislainauksessa, mutta vertaislainaus tarjoaa sen ratkaisemiseen esimerkiksi pankin prosessista huomattavasti poikkeavia menetelmiä. Nämä voivat olla toimivia varsinkin pienten yritysten ja heikompien luottokelpoisuuden omaavien lainanottajien monitoroimisessa, missä myös pankit

kohtaavat ongelmia. Lisäksi tulevaisuuteen vaikuttavat muun muassa asiakkaiden preferenssien, vertaislainauksen riskien ja sääntelyn muutokset. Näitä käsiteltäessä voidaan huomata, että vertaislainaukseen liittyy vielä paljon ongelmia, jolloin se ei ole ainakaan pitkiin aikoihin hävittämässä perinteisiä lainamuotoja. Kuitenkin siihen liittyy myös uusia mahdollisuuksia, jolloin sen aseman voidaan todeta olevan vaihtoehtoisena lainausmuotona lainauksen kenttää täydentävä lainamuoto.

Tutkielman avulla rahoituksen hakijat ja sijoittavat saavat tietoa vertaislainauksesta uutena rahoitus- ja sijoitusmuotona sekä saavat selville, mitä tekijöitä tulisi ottaa huomioon harkittaessa vertaislainausta rahoituksen lähteenä tai sijoituksen kohteena. Lisäksi vertaislainapalvelut sekä perinteiset toimijat saavat selville, mitkä tekijät ajavat asiakkaita perinteisten toimijoiden palveluista vertaislainauspalveluihin. Tämä voi edelleen auttaa heitä kehittämään ja markkinoimaan palveluitaan.

Johdannon jälkeen tutkielma etenee lukuun kaksi, jossa tarkastellaan tarkemmin FinTechiä ja siihen läheisesti liittyviä käsitteitä. Tämän yhteydessä käydään läpi myös FinTech-alan keskeisimmät innovaatiot. Lisäksi pohditaan, mitkä tekijät mahdollistivat niin kutsutun FinTech revoluution, mitä hyötyjä voidaan liittää FinTech-yrityksiin ja mikä on FinTech revoluution aste tällä hetkellä. Luvussa kolme käsitellään vertaislainauksen yläkäsitettä joukkorahoitusta tuoden lyhyesti esille sen kaikki luokat, vertaislainaus mukaan lukien. Lisäksi pohditaan joukkorahoituksen laillisuutta ja sääntelyä. Luvussa neljä tarkastellaan tarkemmin vertaislainausta selvittäen miten se toimii ja ketkä ovat sen käyttäjiä.

Luku viisi alkaa päätutkimuskysymykseen liittyvien empiiristen tutkimusten esittelyllä. Sen jälkeen käydään tarkemmin läpi näiden tutkimusten tuloksia ja niihin liittyvää pohdintaa. Mukaan otetaan myös muista tieteellisistä artikkeleista löytyneitä mahdollisia tekijöitä, jotka saattavat vaikuttaa päätökseen valita FinTech-yrityksen tarjoama vertaislainapalvelu perinteisen toimijan tarjoaman palvelun sijasta. Luvussa kuusi tarkastellaan vertaislainauksen tulevaisuuden asemaa lainantarjoajana ja siihen mahdollisesti vaikuttavia tekijöitä. Luku seitsemän kokoaa tutkielman tulokset yhteen ja esittää johtopäätöksiä.

2 FINTECH

2.1 FinTechin taustaa

Termi FinTech tulee englannin kielen sanoista Financial Technology. Suomeksi aiheesta voidaan käyttää nimitystä finanssiteknologia. Laajimmillaan termi viittaa teknologian käyttöön tarjottaessa finanssipalveluita. Termin FinTech alkuperä juontaa juurensa 1990-luvun alkupuolelle, mutta teknologiaa on kuitenkin käytetty finanssipalveluita tarjottaessa jo kauan ennen tätä. Finanssiala on esimerkiksi jo pitkään ollut yksi suurimmista IT-palveluiden ja -tuotteiden ostajista. (Arner ym. 2015, Puschmann 2017.) Arner ym. esittävät, että finanssiteknologian käyttö tämän päivän merkityksessään sai alkunsa jo pankkiautomaattien käyttöönotolla 1967.

Vaikka tietotekniikalla on jo kauan saatu aikaiseksi parannuksia finanssialalla, ei finanssiala ole ennen kokenut nykypäivän kaltaisia vakiintuneet toimintamallit murtavia muutoksia. Lisäksi Philippon (2016) uskoo, että finanssipalvelut ovat yhä kalliita, eikä aikaisempia parannuksia ole siten välitetty asiakkaiden kustannusten pienentämiseksi. Hiljattain finanssiteknologian käyttö on kuitenkin lisääntynyt räjähdysmäisesti, ja sen aiheuttamasta murroksesta johtuen jotkut puhuvat jopa FinTech revoluutiosta. Tästä johtuen FinTech koetaan usein jonain uutena ja ennennäkemättömänä, vaikka aiheena se ei sitä ole. Nykypäivän käsityksen mukaisesti Puschmann (2017) määrittelee termin FinTech tietotekniikan aiheuttamiksi lisääntyviksi innovaatioiksi finanssialalla tai sen kontekstissa, jotka murtavat vakiintuneita toimintamalleja ja johtavat uusin organisaatioiden sisäisiin tai välisiin liiketoimintamalleihin, tuotteisiin ja palveluihin, organisaatioihin, prosesseihin ja järjestelmiin.

Koska FinTech koetaan innovatiivisena vakiintuneet toimintamallit murtavana ilmiönä, ei käytettäessä termiä FinTech useinkaan viitata finanssiteknologian käyttöön perinteisten säänneltyjen finanssialan toimijoiden, kuten pankkien tai muiden rahoituslaitosten, toimesta. Perustalla revoluutiossa on suoraan sanoen muuttuva käsitys siitä, kuka ja miten voi tarjota finanssipalveluita (Arner ym. 2015, Philippon 2016). Ennen oikeus finanssipalveluiden tarjoamiseen uskottiin olevan vain vakiintuneilla säännellyillä finanssialan toimijoilla, ja heillä voidaan nähdä

olleen tähän saakka jonkinlainen monopoliasema. Kilpailun puute on ollut suorastaan ongelma finanssialalla (Philippon 2016). Vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen alalle on kuitenkin perustettu kasvavassa määrin finanssiteknologian avulla palveluita yrityksille ja suurelle yleisölle vakiintuneiden finanssialan toimijoiden ohella tarjoavia startup-yrityksiä. Termillä FinTech usein viitataan näihin startup-yrityksiin, jotka uudistavat finanssialaa tarjoamalla vaihtoehtoisia tuotteita ja palveluja perinteisten toimijoiden tarjoamiin tuotteisiin ja palveluihin verrattuna.

Kuten jo aiemmin todettua, myös perinteiset finanssialan toimijat käyttävät tietotekniikkaa toiminnassaan ja tuottavat niihin liittyviä innovaatioita. Tästä syystä ei termiä FinTech voida yksinomaan yhdistää startup-yritysten finanssiteknologian käyttöön. Tässä työssä FinTech viittaa yleisesti finanssiteknologiaan, mutta käytettäessä termiä FinTech-yritys tarkoitetaan finanssiteknologiaa hyödyntäviä startup-yrityksiä.

FinTech-yritykset ja finanssialan perinteiset toimijat eivät kuitenkaan suinkaan ole ainoita, jotka käyttävät liiketoiminnassaan finanssiteknologiaa. Myös teknologiajätit, kuten Apple, tuottavat asiakkailleen innovatiivisia finanssialaan liittyviä palveluita. Näistä esimerkkinä on Applen maksujärjestelmä Apple Pay. (Weill & Woerner 2015.) Lisäksi innovaatioita syntyy startup-yritysten ja perinteisten toimijoiden yhteistyönä. Pankit esimerkiksi perustavat startup-kiihdyttämöitä, antavat FinTech-yrityksille riskirahoitusta, ottavat niitä yhteistyökumppaneikseen tai jopa ostavat niitä. (Romanova & Kudinska 2017.) Näin ollen FinTech on hyvin monimuotoinen ilmiö, ja se koskettaa jo kaikkia finanssialan sektoreita. Jotta voitaisiin täysin ymmärtää FinTechiä ilmiönä ja sitä, miksi voidaan puhua FinTech revoluutiosta, tulee ensin tarkastella sen tuomia keskeisimpiä innovaatioita, syitä sen nousuun ja hyötyjä, joita se tuo verrattuna perinteisiin finanssialan toimijoihin.

2.1.1 Fintech-alan keskeisimmät innovaatiot

Arner ym. (2015) luokittelevat FinTech-alan viiteen eri kategoriaan: rahoitus ja sijoittaminen, sisäiset rahoitukselliset toiminnot ja riskinhallinta, maksujärjestelmät ja infrastruktuuri, tietojärjestelmien turvallisuus ja kaupallistaminen sekä asiakasrajapinnat. Haddad ja Hornuf (2016) vastaavasti luokittelevat Fintech-

yrietykset sen mukaan, osallistuvatko ne rahoittamiseen, omaisuudenhoitoon, maksujärjestelmien tarjoamiseen vai muuhun liiketoimintaan. Heidän lisäksi Stagars ja Akkizidis (2015: 46-49) ja Philippon (2016) luettelevat FinTechin keskeisimpiä innovaatioita. Seuraavaksi tarkastellaan näitä tarkemmin.

Rahoitus-, sijoitus- ja omaisuudenhoitoalan keskeisimmät uudet innovaatiot ovat joukkorahoitus (crowdfunding) ja automatisoidut sijoituspalvelut (robo-advisory services) (Arner ym. 2015). Joukkorahoitusta ja sen alakategorioita, mukaan lukien vertaislainaus, käsitellään tarkemmin luvuissa 3 ja 4. Automatisoidut sijoituspalvelut perustuvat automatisoituihin, algoritmisiin järjestelmiin, joiden avulla tarjotaan sijoituspalveluja yksityisille sijoittajille. Algoritmit käyttävät sijoittajan ominaisuuksia kuten ikää, tuloja ja riskinottohalukkuutta arvioidakseen sijoittajalle parhaiten sopivat sijoituskohteet. (Scherer 2017.) Stagars ja Akkizidis (2015: 47) ja Haddad ja Hornuf (2016) listaavat edellisten lisäksi keskeisimpien innovaatioiden joukkoon vielä henkilökohtaisen taloudenhallinnan (Personal Financial Management) palvelut. Nämä palvelut auttavat käyttäjiä hallitsemaan paremmin talouttaan. Ne mahdollistavat muun muassa eri tileiltä saatujen tietojen yhdistämisen ja edelleen näiden tietojen avulla erilaisten budjettien luomisen ja kulujen kategorioimisen (Stagars & Akkizidis 2015: 47).

Maksujärjestelmät ja infrastruktuuri ovat rahoituksen ja sijoittamisen jälkeen toiseksi eniten huomiota ja investointeja kerännyt sektori FinTechin suunnalta, erityisesti kehittyvissä maissa (Arner ym. 2015, Haddad & Hornuf 2016). Varsinkin mobiililompakot ja -maksujärjestelmät ovat tämän kategorian keskeisimpiä innovaatioita (Stagars & Akkizidis 2015: 47, Philippon 2016). Stagars ja Akkizidis (2015: 48) mainitsevat vielä matkapuhelimiin tai muihin langattomiin laitteisiin rakennetut maksupäätteet (mobile point of sale). Lisäksi tähän kategoriaan kuuluvat digitaaliset valuutat ja kryptovaluutat. Digitaaliset valuutat viittaavat elektronisiin valuuttoihin, jotka tarjoavat vaihtoehdon fyysisille valuutoille. Näillä voi ostaa tavaroita ja palveluja tavallisen rahan tavoin. Digitaalisten valuuttojen alakategorian kryptovaluuttojen ensimmäinen innovaatio on Bitcoin, joka perustuu lohkoketjuteknologiaan (blockchain technology). (Stagars & Akkizidis 2015: 48.) Lohkoketjuteknologiassa eri puolille maailmaa hajautetut tietokoneet muodostavat datasta ketjuja kukin lisäten niihin yhden lohkon. Lohkot luodaan lineaarisesti

aikajärjestyksessä, jolloin jokainen lohkoista sisältää viittauksen edelliseen lohkoon, ja joita ei tämän johdosta voida enää jälkikäteen muuttaa. Näin esimerkiksi Bitcoinin tapauksessa rahan siirtämiseen yksilöltä toiselle ei tarvita yhteistä selvittäjää, esimerkiksi pankkia, varmistamaan transaktion onnistumisen. (Wright & De Filippi 2015.) Näin säästetään välikädestä johtuvia kustannuksia.

Haddad ja Hornuf (2016) luettelevat muina liiketoimintoina muun muassa sijoittajien koulutukseen liittyviä palveluja ja taustapalveluja, esimerkiksi lähitunnistamiseen (near-field communication) tai todentamiseen liittyen. Lisäksi Stagars ja Akkizidis (2015: 49) mainitsevat konttorittomat pankit, jotka toimivat kokonaan internetin tai puhelinsovelluksen välityksellä. Näissä asiakkaat voivat hoitaa helposti kaikki pankkiasiansa tilin avaamisesta lähtien ilman käyntiä konttorissa. Nämä tulevat varmasti edelleen lisääntymään tulevaisuudessa, sillä konttoreista aiheutuu paljon kustannuksia pankeille. Tämä on nähtävissä jo esimerkiksi konttorien häviämisinä.

2.1.2 FinTech revoluution mahdollistaneet tekijät

FinTech revoluution alkuna voidaan nähdä vuoden 2008 finanssikriisi, jonka seurauksena luottamus finanssialan perinteisiin toimijoihin laski (King 2014, Arner ym. 2015, Menat 2016). Tämä johti muuttuvaan käsitykseen finanssialan palveluntarjoajista ja antoi mahdollisuuden uusille, tuntemattomille FinTech-yrityksille. Luottamuksen laskun lisäksi kriisi vaikutti FinTech revoluution mahdollistamiseen myös usealla muulla tavalla, joista lisää seuraavaksi.

Finanssikriisi nosti esille finanssialan heikkoudet ja johti lisääntyvään sääntelyyn varsinkin pankkisektorilla (Puschmann 2017). Esimerkiksi Basel 3 vakavaraisuussäännökset kasvattivat pankkien pääoma- ja varantovaatimuksia vähentäen innovoimiseen tarvittavia varoja. (Arner ym. 2015.) FinTech-yritykset eivät kuitenkaan yleensä omista pankkilisenssejä, minkä takia heillä ei ole vaatimuksia pääoman tai varantojen suhteen. Tällöin he voivat käyttää varojaan vapaammin innovoimiseen. Lisäksi FinTech-yritysten alalle tuloa on edelleen pyritty edistämään. Tästä on esimerkkinä Yhdysvalloissa tehty lakiesitys (The Jumpstart of Our Business Startups Act eli the JOBS Act), jonka tarkoituksena on edistää startup-toimintaa tarjoamalla heille vaihtoehtoisia rahoitusmuotoja (Arner ym. 2015).

Lisäksi maksupalveludirektiivi PSD2 (The Payment Services Directive) helpottaa alalle tuloa varsinkin makujärjestelmien sektorilla (European Parliament 2015).

Pääoma- ja varantovaatimukset vähensivät myös rahoituksen saatavuutta, sillä pankit pystyvät näin lainaamaan pienemmän osan pääomastaan ja talletuksistaan eteenpäin. Tämä tuo haasteita erityisesti pk-yrityksille ja yksittäisille henkilöille. Saadakseen tarvitsemansa rahoituksen nämä saattavat nyt kääntyä uusien teknologisten innovaatioiden kuten vertaislainapalveluiden puoleen, sillä näistä rahoituksen saaminen on yleensä helpompaa. (Arner ym. 2015, Menat 2016.) Myös muut yritykset ja kuluttajat saattavat kokea rahoituksen saatavuuden olevan muun muassa nopeuden takia parempi FinTech-yrityksistä. Rahoituksen saatavuutta käsitellään lisää myöhemmin.

Finanssikriisin voidaan nähdä sattuneen juuri otolliseen aikaan FinTechin nousulle. Finanssialan ammattilaisten lisääntyneen teknologiaosaamisen lisäksi myös muu väestö hallitsee teknologian yhä paremmin, ja tämä uusi osaava sukupolvi on nyt sopivassa iässä potentiaalisiksi asiakkaiksi (Menat 2016). Lisäksi teknologian käyttö on yleistynyt huomattavasti, ja esimerkiksi matkapuhelimet ja sosiaalinen media ovat jo lähes kaikkien ulottuvilla, mikä helpottaa näitä hyödyntävien FinTech-yritysten toimintaa. Yleistymisen myötä teknologia on myös halventunut. Lisäksi myös itse teknologia on kehittynyt huomattavasti, mikä tarjoaa finanssialan yrityksille mahdollisuuden automatisoida prosessejaan ja kehittää täysin uudenlaisia tuotteita, palveluja, prosesseja ja liiketoimintamalleja (Puschmann 2017).

2.1.3 FinTech-yritysten hyödyt

Samalla, kun väestön teknologiaosaaminen kasvaa, kuluttajat suosivat yhä enemmän teknologiaan perustuvia ratkaisuja. Tästä syystä teknologian sisäistäminen finanssialan yritykselle on itse asiassa ehto selviytymiseen tulevaisuudessa. Ensinnäkin teknologia mahdollistaa tuotteiden ja palveluiden yhä nopeamman tuottamisen, jota kuluttajat pitävät arvossa kasvavassa määrin. Teknologian avulla tuotteiden ja palveluiden tuottaminen on myös tehokkaampaa, mikä puolestaan johtaa pienempiin transaktiokustannuksiin. (Niehage 2016.) Edelleen asiakkaan kustannuksia alentaa teknologian mahdollistama tuotteiden ja palveluiden

standardisointi sekä matalammasta sääntelystä johtuvat kustannussäästöt (Philippon 2016). FinTech-yritykset pystyvät lisäksi saavuttamaan suuremman asiakaskunnan teknologian mahdollistaman internetperusteisuuden avulla. (Romanova & Kudinska 2017.) Esimerkiksi pankin tapauksessa asiakaskunta on usein rajoitettu konttorin läheisyyteen, sillä tilin avaaminen vaatii aina käyntiä konttorissa. FinTech-yritykset puolestaan pystyvät saavuttamaan asiakkaita maailmanlaajuisesti alhaisemmilla kustannuksilla sekä yritykselle että asiakkaille.

Lisäksi FinTech-yritykset vastaavat paremmin asiakkaiden tarpeisiin pyrkiessään aina asiakaslähtöisyyteen. Kuluttajat haluavat yhä enemmän ympäri vuorokauden saatavilla olevia tuotteita ja palveluita, mihin FinTech-yritykset pystyvät vastaamaan paremmin verkkopohjaisuudellaan (Niehage 2016). FinTech-yritykset tarjoavat myös helppoutta suhteellisen helpoilla käyttöliittymillään (Menat 2016) ja sillä, että tuotteen ja palvelun saaminen ei vaadi käyntiä konttorissa. Asiakkaan on huomattavasti helpompi hoitaa asiansa kotoa internetissä kuin lähteä konttoriin, joka saattaa sijaita pitkän matkan päässä ja joka on auki vain työaikoina. Näin FinTech-yritykset saattavat luoda jopa suurta arvoa asiakkaalle.

FinTech-yritykset hyötyvät paremmasta organisaatorakenteestaan, sillä muun muassa King (2014: 244) on sitä mieltä, että pankkien nykyinen organisaatorakenne ei ole paras mahdollinen. FinTech-yritykset pystyvät vastaamaan tähän pienuudellaan. Pienuutensa takia ne pystyvät toimimaan nopeammin sekä olemaan tehokkaampia ja joustavampia, toisin kuin perinteiset pankit johtuen isosta koosta ja byrokratiasta (Gassot 2016, Niehage 2016). Tämä mahdollistaa nopean reagoimisen muutoksiin, joka on erittäin tärkeää nykyaikana, kun kuluttajien preferenssit muuttuvat ja teknologia kehittyy nopeasti. Jatkuvat muutokset ovat välttämättömiä mukana pysymisen edellytykseksi. Startup-yritykset uskaltavat lisäksi ottaa enemmän riskejä, eikä niillä ole takanaan vanhoja vaikeasti muokattavia järjestelmiä (Philippon 2016). FinTech-yritykset ovat lisäksi erikoistuneita tietyille aloille (Niehage 2016), kun taas isot pankit yrittävät kilpailla tuotteillaan ja palveluillaan joka finanssialan sektorilla (Nienaber 2016). Näin FinTech-yritykset pystyvät paremmin keskittymään tiettyjen ongelmien ratkaisemiseen ja tuottamaan näihin liittyviä uusia innovatiivisia tuotteita ja palveluita. FinTech-yritysten ei myöskään tarvitse pitää yllä kallista konttoriverkostoa. Tämä alentaa konttorin ylläpitämisestä

aiheutuvien kustannusten lisäksi henkilöstökustannuksia, sillä internetperusteiset palvelut vaativat vähemmän henkilöstöä.

Siitä, luotetaanko FinTech-yrityksiin enemmän kuin perinteisiin toimijoihin, on eri näkemyksiä. Kun finanssikriisin seurauksena luottamus perinteisiä finanssialan toimijoita kohtaan heikkeni, ovat FinTech-yritykset vaihtoehtoisia palveluntarjoajia, joihin ei usein liitetä samoja negatiivisia käsityksiä kuin perinteisiin toimijoihin (Menat 2016). Kuitenkin finanssialalla on kysymys asiakkaiden henkilökohtaisista varoista, jolloin vanhaan tuttuun pankkiin voi olla helpompi luottaa (Niehage 2016). Omaa varallisuuttaan voi olla vaikea luovuttaa täysin internetissä toimivan uuden palveluntarjoajan käsiin, esimerkiksi kyberturvallisuudesta johtuen. Myös olemassa olevat suhteet pankin kanssa nostavat luottamusta pankkia kohtaan ja nostattavat näin kynnystä vaihtaa palveluntarjoajaa pankista uuteen FinTech-yritykseen.

2.2 FinTech revolution nykytila

FinTech revolutionin aste riippuu maasta ja etenkin siitä, onko kyseinen maa kehittynyt vai kehittyvä maa. Arner ym. (2015) käyttävät termiä FinTech 3.0 puhuessaan FinTechistä kehittyneissä maissa ja termiä FinTech 3.5 puhuessaan FinTechistä kehittyvissä maissa. Haddad ja Hornuf (2016) tutkivat tekijöitä, jotka johtavat eroavaisuuksiin FinTech-yritysten synnyssä eri maiden välillä. Heidän mukaansa eniten FinTech-yrityksiä on maissa, joissa on kehittyneimmät pääomamarkkinat. Lisäksi maassa tulee olla saatavilla uusinta teknologiaa ja suhteellisen suuri määrä matkapuhelinliittymiä. FinTech-yritysten määrään vaikuttaa positiivisesti myös saatavilla oleva työvoima. Lisäksi maassa on sitä vähemmän FinTech-yrityksiä, mitä vakaampi on sen finanssisektori, ja mitä tiukempi on sen sääntely. (Haddad & Hornuf 2016.) Cumming ja Schwienbacher (2016) taas esittävät, että FinTech-yritykset saavat todennäköisemmin rahoitusta maassa, jossa ei ole suurta finanssikeskusta.

2.2.1 FinTech kehittyvissä maissa

Finanssiteknologialla voidaan nähdä olevan häiritsevin vaikutus kehittyvissä maissa. Kehittyville maille on tunnusomaista kehittymättömät finanssi- ja pääomamarkkinat

(Arner ym. 2015). Haddadin ja Hornufin (2016) mukaan tämän pitäisi johtaa pienempään määrään FinTech-yrityksiä, mutta Arnerin ym. mukaan tämä tuo mahdollisuuksia uusille toimijoille. Myös Menat (2016) uskoo, että kehittymättömät markkinat jättävät tilaa innovaatioille. Kehittymättömistä pääomamarkkinoista johtuen kehittyvissä maissa on suhteellisesti vähemmän pankkeja ja suhteellisesti enemmän ihmisiä vailla pankkitiliä. Kuitenkin taloudellinen kasvu lisää edelleen kysyntää finanssipalveluille ja näin tuo mahdollisuuksia uusille digitaalisille ratkaisuille. (Arner ym. 2015.) Muun muassa monilla Afrikan markkinoilla on jo enemmän mobiilipankkitilejä kuin normaaleja pankkitilejä (King 2014, Menat 2016).

Arner ym. (2015) listaavat finanssialan kehittymättömyyden lisäksi useita muita syitä sille, miksi FinTechillä on mahdollisuus menestyä nimenomaan kehittyvissä maissa. Sen lisäksi, että perinteisten pankkien suunnalta tuleva kilpailu on vähäisempää, kuluttajat ovat valmiimpia valitsemaan uusia digitaalisia palveluntarjoajia, sillä he eivät luota korruptoituneisiin ja epätehokkaisiin valtion omistamiin pankkeihin. Tämä on yhteydessä Haddadin ja Hornufin (2016) hypoteesiin siitä, että FinTech-yritykset menestyvät sitä paremmin, mitä epävakaampi finanssisektori on. Lisäksi kuluttajat arvostavat mukavuutta luottamusta enemmän, jolloin vaikeus luottaa uuteen toimijaan unohtuu heidän tarjoaman mukavuuden johdosta. Tästä päätellen myös kulttuuriset seikat voivat vaikuttaa FinTechin menestymiseen. Kehittyvät maat ovat usein teknologisesti jo kuitenkin hyvin kehittyneitä, jolloin suuri nuori digitaaliiosaamista omistava ikäluokka tarjoaa suuren kohderyhmän. Lisäksi erityisesti Kiinasta ja Intiasta valmistuu runsaasti teknologian alan ammattilaisia. Nämä täyttävät Haddadin ja Hornufin uuden teknologian ja työvoiman saatavuuden edellytykset. Lisäksi matkapuhelinliittymien määrän nousu ja kasvava keskiluokka lisäävät FinTech-yritysten kysyntää. Yksityisen sektorin lisäksi myös julkinen sektori suhtautuu myönteisesti uusiin taloudellista kasvua lupaaviin toimijoihin. (Arner ym. 2015.)

Kehittyvistä maista Kiina on kärjessä FinTech-sektorilla (Arner ym. 2015, Romanova & Kudinska 2017). Arner ym. uskovat, että varsinkin internet-yhtiöt kuten Alibaba ovat suuri haaste perinteisille pankeille. Myös Shim ja Shin (2016) näkevät Kiinan hyvin otollisena maaperänä FinTech-yrityksille. He mainitsevat samoja syitä Kiinan FinTech menestykselle kuin Arner ym. kehittyvien maiden

FinTech-sektorille. Menestyksen päätekijöiksi he nimeävät Kiinan teknologisen kehityksen ja valtion politiikan.

Lukuisista positiivisista tekijöistä huolimatta FinTech kohtaa myös paljon haasteita kehittyvissä maissa. Ensinnäkin markkinoilla vallitsee laaja tiedon epäsymmetrisyys, sillä järjestelmät ovat kehittymättömämpiä ja sijoittajat ammattitaidottomampia. Tämä on ongelma varsinkin lainamarkkinoilla, mistä lisää myöhemmin. Lisäksi sääntely on vielä hyvin voimakasta, mikä vaikeuttaa markkinoille pääsyä. Myös Haddad ja Hornuf (2016) mainitsevat tämän negatiivisena tekijänä. Sääntely on kuitenkin hyvin pirstoutunutta sekä kehittyvien maiden sisällä että välillä. Kehittyvät maat ovat muutenkin kuin sääntelyn kannalta hyvin sirpaloituneita, mikä tuo haasteita yrityksille verrattuna esimerkiksi suhteellisen yhtenäiseen Eurooppaan. (Arner ym. 2015.)

2.2.2 FinTech kehittyneissä maissa

Kehittyneissä maissa voidaan nähdä olevan kehittyneet pääomamarkkinat, korkea teknologiataso ja suhteellisen suuri määrä matkapuhelinliittymiä. Nämä antavat Haddadin ja Hornufin (2016) mukaan hyvän alustan FinTech-yrityksille. Tämä johtuu siitä, että FinTech-yritysten voi olla helpompi rakentaa palvelunsa perinteisten toimijoiden luoman perustan pohjalta kuin aloittaa aivan alusta. Asiakkaat ovat lisäksi jo tottuneet käyttämään teknologisia palveluita, ja heidän on tällöin helppo siirtyä käyttämään uusia digitaalisia finanssipalveluita. Menat (2016) kuitenkin toteaa, että FinTech innovaatioilla voi olla vaikeuksia löytää tilaa kehittyneissä maissa, joissa on paljon vakiintuneita finanssialan toimijoita. Tämä voi olla yhteydessä finanssialan vakauteen, sillä myös Haddad ja Hornuf (2016) havaitsivat negatiivisen vaikutuksen FinTech-yrityksiin, jos maalla on vakaa finanssisektori. He myös esittävät, että kysyntä innovatiivisille FinTech-yrityksille voi olla suurempi maissa, joissa perinteiset finanssialan toimijat ovat teknologisesti vanhanaikaisia. Tästä johtuen finanssisektorin vakaus ja teknologisuus aiheuttavat eroja kehittyneiden maiden FinTech revoluution asteessa. Myös työvoiman saatavuus ja regulaatio eroavat kehittyneiden maiden välillä.

Soulén (2016) mukaan kehittyneistä maista eniten investointeja finanssiteknologiaan on tehty Yhdysvalloissa, jonka osuus koko maailman investoinneista oli 56% vuonna 2015. Eurooppa tuli Aasian jälkeen kolmantena 11 prosentilla. Yhdysvalloissa eniten investointeja tehtiin Piilaaksossa, joka keräsi 2/3 koko Yhdysvaltojen investoinneista. Myös New York on yksi finanssiteknologian keskittymistä Yhdysvalloissa. Euroopassa suurin keskittymä on Lontoo, joka keräsi 50% kaikista Euroopan investoinneista. (Soulé 2016.) Tämä riitelee Cummingin ja Schwienbacherin (2016) käsityksen kanssa siitä, että suuret finanssikeskukset houkuttelisivat vähemmän FinTech investointeja. Näissä keskittymissä kuitenkin työvoiman saatavuus on parempi, minkä myös Cumming ja Schwienbacher uskovat olevan Piilaakson, New Yorkin ja Lontoon etu. Haddad ja Hornuf (2016) mainitsevat Lontoon eduksi myös suotuisan sääntelyn FinTech-yritysten kannalta.

3 JOUKKORAHOITUS

Joukkorahoitus on eräs keskeisimmistä FinTechin avulla tuotetuista innovaatioista, ja sitä välittävät enimmäkseen FinTech-yritykset. Se on kerännyt suosiota uutena vaihtoehtoisena rahoitusmuotona, kun rahoituksen saatavuus on finanssikriisin seurauksena laskenut. Joukkorahoituksen idea luo pohjan vertaislainaukselle, jota tämä tutkielma käsittelee tarkemmin. Jotta vertaislainauksen idea olisi helpompi ymmärtää, on näin hyvä tutustua ensin joukkorahoituksen ideaan. Tästä syystä joukkorahoituksen ideaa käsitellään tässä luvussa. Lopuksi tarkastellaan joukkorahoituksen laillisuutta ja sääntelyä, sillä ne koskevat myös vertaislainausta.

3.1 Joukkorahoituksen tausta ja joukkorahoituspalvelut

Termi joukkorahoitus on johdettu termistä joukkoistaminen (crowdsourcing). Ensimmäistä kertaa termin joukkoistaminen esitteli Howe (2008) määritellen sen perinteisesti työntekijän tai muun vastaavan agentin tekemän työn ulkoistamiseksi avoimella kutsulla (open call) suurelle ennalta määrittelemättömälle joukolle. Kleemann, Voß ja Rieder (2008) lisäävät tähän ulkoistamisen tapahtuvan internetin välityksellä suurelle yleisölle eli joukolle, joka tarjoaa työn ilmaiseksi tai pienemmällä korvauksella kuin työn arvo on yritykselle. Tomczak ja Brem (2013) johtavat joukkorahoituksen määritelmän Howen määritelmästä korvaamalla sanan työ sanalla laina/rahoitus. Edelleen he johtavat joukkorahoituksen tarkoittamaan rahoituksen hankkimista suurelta yleisöltä välittäjän kautta, joka on tyypillisesti internetissä toimiva sovellusalusta.

Tomczakin ja Bremin (2013) määritelmän lisäksi joukkorahoitukselle löytyy useita muita määritelmiä. Samankaltaisesti Belleflamme, Lambert ja Schwienbacher (2014) määrittelevät sen rahoituksen hankkimiseksi internetissä avoimella kutsulla. Tähän he lisäävät rahoituksen tarjottavan lahjoituksena tai tiettyä rahallista tai rahatonta palkkiota (esimerkiksi äänioikeutta) vastaan. Mollick (2014) lisäksi esittelee rahoituksen välittyvän suoraan sijoittajilta rahoituksen hakijoille ilman perinteisiä rahoituksenvälittäjiä. Hän myös toteaa joukkorahoituksella hankittavan rahoituksen olevan arvoltaan suhteellisen vähäistä mutta kerättävän suhteellisesti suurelta määrältä sijoittajia.

Joukkorahoitus voidaan jakaa välittömään ja välilliseen joukkorahoitukseen. Välittömässä mallissa rahoituksen hakija kerää hakemansa rahoituksen oman järjestelmänsä, esimerkiksi oman internetsivuostonsa, kautta. Välillisessä mallissa rahoituksen keräys tapahtuu välittäjänä toimivan sovellusalustan kautta. (Tomczak & Brem 2013.) Joukkorahoituspalvelulla tarkoitetaan tässä työssä tätä internetissä toimivaa sovellusalustaa. Kyse ei ole kuitenkaan perinteisestä rahoituksenvälittäjästä, sillä joukkorahoituksessa ei tapahdu perinteistä talletusten muuttamista lainoiksi (Moeninghoff & Wieandt 2013).

3.2 Joukkorahoituksen luokat

Joukkorahoitus voidaan jakaa luokkiin riippuen siitä, miten rahoitus järjestetään ja minkälainen korvaus sen tarjoamisesta annetaan. Bouncken, Komorek ja Kraus (2015) jaottelevat joukkorahoituksen neljään luokkaan: lahjoitus, palkkio, oma pääoma ja lainaus. Bradford (2012) lisää näihin vielä viidennen luokan ennakkomyynnin, jonka Bouncken ym. sisällyttävät palkkion luokkaan. Myös Bradford esittää palkkion ja ennakkomyynnin hyvin lähekkäisinä luokkina, jotka useasti esiintyvät samassa alustassa. Samassa alustassa voi siis esiintyä useampi kuin yksi luokka tai se voi keskittyä pelkästään yhteen luokkaan (Bradford 2012).

Alustoissa, jotka käyttävät luokkana lahjoitusta, rahoitus tarjotaan hakijalle nimensä mukaisesti lahjoituksena. Sijoittaja ei tällöin saa sijoituksestaan minkäänlaista materiaalista korvausta. Motivaationa lahjoittamiseen voi olla immateriaalinen, sosiaalinen korvaus kuten syyllisyys, epäitsekkyys tai egoismi (Mittelman & Rojas-Méndez 2013). Rahoitus tarjotaan yleensä voittoa tavoittelemattomille tahoille, kuten hyväntekeväisyyskohteisiin tai luoviin projekteihin, mutta joissain tapauksissa myös voittoa tavoitteleville organisaatioille. (Bradford 2012.)

Palkkion luokassa sijoittajalle annetaan jonkinlainen palkkio korvaukseksi sijoituksestaan, joka ei kuitenkaan ole korkoa tai osuutta yrityksen voitoista (Bradford 2012). Palkkio voi olla joko immateriaalista, kuten nimi projektin tukijaluettelossa (joukkosponsorointi), tai materiaalista, kuten jokin pieni usein projektiin liittyvä tuote tai palvelu (Bradford 2012, Bouncken ym. 2015).

Ennakkomyynnin luokassa sijoituksesta saatava palkkio on projektilla aikaansaattava tuote tai palvelu. Ennakkomyynnistä saadut varat kerätään hyödykkeen tuotannon mahdollistamiseksi. (Belleflamme ym. 2014.) Ennakkomyydyn tuotteen hinta on tyypillisesti matalampi kuin tuotteen hinta julkistamisen jälkeen (Bradford 2012).

Oman pääoman luokassa sijoituksesta joko annetaan korvaukseksi tietty osuus yrityksen voitoista tai sijoitus on suoranaisesti yrityksen osakkeiden ostamista. Yleensä oman pääoman luokka valitaan esimerkiksi ennakkomyynnin sijasta silloin, kun haettava rahasumma on suurempi. (Belleflamme ym. 2014.) Oman pääoman luokkaan liittyy kuitenkin useita sääntelyä koskevia ongelmia (Bradford 2012).

Lainauksen luokassa sijoitus on yritykselle annettava laina. Tästä luokasta käytetään usein nimitystä vertaislainaus. (Bradford 2012.) Nimitys vertaislainaus tulee siitä, että yksilöt voivat hakea lainaa toisiltaan eli vertaisiltaan suoraan vertaislainausta tarjoavien alustojen kautta (vertaislainapalveluista), ilman perinteisiä rahoituksenvälittäjiä. Joskus vertaislainauksesta käytetään myös termiä sosiaalinen lainaus (social lending). Myös termiä markkinapaikkalainaus (marketplace lending) saatetaan käyttää, sillä osa vertaislainapalveluiden sijoittajista on muun muassa sijoitusrahastoja, eikä näin siis lainaa hakevien vertaisia. (Stagars & Akkizidis 2015: 65, Davis & Murphy 2016.) Joissain vertaislainauksen tapauksissa sijoittaja saa takaisin vain lainaksi antamansa summan, mutta joissain tapauksissa lainan takaisinmaksun lisäksi sijoittajalle maksetaan korkoa sijoittamastaan summasta (Bradford 2012). Yleensä korottomien lainojen tapauksissa on kyseessä hyväntekeväisyyden kaltainen toiminta, esimerkiksi kolmansien maiden yrittäjien avustaminen (Wang, Greiner & Aronson 2009).

3.3 Joukkorahoituksen laillisuus ja sääntely

Joukkorahoituksen laillisuus ja sääntely vaihtelevat maittain ja luokan mukaan. Eniten sääntelyä joukkorahoituksen luokista kohtaa oman pääoman luokka, mutta myös muihin luokkiin liittyy tiettyjä säännöksiä. Joissain maissa muun muassa Australiassa, Iso-Britanniassa, Irlannissa, Ranskassa, Hollannissa ja Sveitsissä jopa oman pääoman hankkiminen joukkorahoituspalveluiden kautta on laillista, ja myös muut maat ovat pyrkineet helpottamaan joukkorahoituspalvelujen toimintaa

erinäisillä säännöksillä (D. Cumming & Johan 2013). Näistä esimerkkeinä JOBS Act Yhdysvalloissa ja Joukkorahoituslaki Suomessa.

Bradford (2012) havaitsee kaksi kysymystä liittyen joukkorahoituspalvelujen sääntelyyn. Ensimmäinen niistä koskee sitä, onko joukkorahoituspalvelun kautta välitetty rahoitus arvopapereiden välitystä. Jos näin on, tulisi joukkorahoituspalvelun esimerkiksi Yhdysvalloissa rekisteröityä arvopaperilain (the Securities Act of 1933) mukaisesti, mikä olisi joukkorahoituspalvelulle hyvin kallis menettely. Luokista lahjoitus, palkkio ja ennakkomyynti eivät ole arvopapereiden välitystä, mutta oma pääoma ja korollinen lainaus voidaan yleensä luokitella arvopapereiden välittämiseksi. Toinen kysymyksistä koskee sitä, toimiiko arvopapereita välittävä joukkorahoituspalvelu arvopaperivälittäjänä, jolloin sitä koskisi esimerkiksi Yhdysvalloissa the Exchange Act, tai sijoitusneuvojana, jolloin sitä koskisi Yhdysvalloissa the Investment Advisers Act. Joukkorahoituspalvelut luokiteltaisiin suurella todennäköisyydellä arvopaperivälittäjiksi mutta pienemmällä todennäköisyydellä sijoitusneuvojiksi. (Bradford 2012.)

Yhdysvalloissa helpotusta joukkorahoituspalveluiden toimintaan tuo the JOBS Act ja erityisesti sen kolmas kohta, joka on tunnettu joukkorahoituslakina (the CROWDFUND Act). Tämä joukkorahoituslaki muun muassa auttaa tietynlaisia joukkorahoitusaloja välttämään luokittelun arvopaperivälittäjiksi. Nämä alustat eivät tästäkään huolimatta saa tarjota sijoitusneuvontaa. Joukkorahoituslaki mahdollistaa esimerkiksi rahoituksen hakemisen joukkorahoituspalvelusta miljoonaan dollariin asti 12 kuukauden sisällä ilman rekisteröintiä Yhdysvaltain arvopaperimarkkinoita valvovalle elimelle (SEC) huolimatta siitä onko sijoittaja akkreditoitu vai ei. Yhden sijoittajan sijoittamaan enimmäissummaan liittyy kuitenkin tiettyjä säännöksiä riippuen hänen tuloistaan tai varoistaan. (Stemler 2013.)

Euroopassa joukkorahoituksen sääntely on maiden välillä hyvin sirpaloitunutta, mutta monet maat, esimerkiksi Belgia, Iso-Britannia, Ranska ja Italia, ovat jo ryhtyneet toimiin joukkorahoituksen sääntelyssä (Dushnitsky, Guerini, Piva & Rossi-Lamastra 2016). Dushnitsky ym. olettavat, että lahjoitukseen ja palkkioihin perustuvat alustat eivät ole säänneltyjä Euroopan tasolla, mutta omaan pääomaan ja lainaukseen perustuvat alustat voivat olla säänneltyjä muun muassa vaihtoehtoisten

sijoitusrahastojen hoitajien direktiivin (Alternative Investment Fund Managers Directive) mukaan. Euroopan pankkiviranomainen (EBA) on antanut näkemyksen lainaukseen perustuvasta joukkorahoituksesta. Sen mukaan vertaislainaukseen sovelletaan muun muassa maksupalveludirektiiviä (2007/64/EC), vakavaraisuusdirektiiviä (2013/36/EU), asuntoluotoista annettua direktiiviä (2014/17/EU), elektronisesta rahasta annettua direktiiviä (2009/110/EU) ja rahanpesun vastaista direktiiviä (2005/60/EC). (EBA/Op/2015/03.)

Myös Suomessa on säädetty aiheesta Joukkorahoituslaki (734/2016), jossa käsitellään laina- ja sijoitusmuotoista joukkorahoitusta (1:1.1 §). Säännöksen ulkopuolelle jäävät tilanteet, joissa lainamuotoisen joukkorahoituksen velallisena on kuluttaja (1:1.3 §). Säännöksen ulkopuolelle jäävät myös palkkio- ja lahjoitusmuotoinen joukkorahoitus, joihin mahdollisesti sovelletaan Rahankeräyslakia (31.3.2006/255). Rahankeräyslaki koskee tilanteita, joissa yleisöltä kerätään rahaa vastikkeetta (3.1 §). Tällaiseen toimintaan on saatava rahankeräyslupa (5.1 §), joka voidaan yleensä myöntää vain yksinomaan yleishyödyllistä toimintaa varten (6.1 §). Joukkorahoituslain mukaan joukkorahoitusta saa välittää vain, jos on rekisteröitynyt Finanssivalvonnan ylläpitämään joukkorahoituksen välittäjien rekisteriin (2:3.1 §). Rekisteriin merkityt saavat myös antaa sijoitusneuvontaa joukkorahoitukseen liittyen (2:9.2 §).

4 VERTAISLAINAUS

Vertaislainaus on siis käsitteellisesti lainamuotoista joukkorahoitusta, joten pohja sen ymmärtämiseen luotiin edellisessä luvussa. Jotta voidaan paremmin ymmärtää syitä vertaislainauksen käytölle ja sen tulevaisuuden asemalle, tulee ensin tarkastella tarkemmin sen ominaisuuksia ja toimintatapaa. Lisäksi, jotta voidaan käsitellä tekijöitä, jotka johtavat vertaislainauksen käyttöön, täytyy ensin tarkastella sitä, mitkä tahot käyttävät vertaislainausta rahoituksessa ja sijoittamisessa. Näitä asioita käsitellään tässä luvussa.

4.1 Vertaislainauksen toimintatapa

Vertaislainauksessa lainanottaja siis hakee lainaa suoraan muilta yksilöiltä eli lainanantajilta internetissä toimivan sovellusalustan eli vertaislainapalvelun kautta ilman perinteistä rahoituslaitosta, esimerkiksi pankkia, toimimassa välikätenä. Vertaislainauksessa rahoitus kerätään joukkorahoituksen idean mukaisesti suurelta joukolta lainanantajia. Ominaisuuksiltaan vertaislainat ovat laina-ajaltaan suhteellisen lyhyitä, summiltaan pieniä tai keskiluokkaisia sekä yleensä vakuudettomia (Mild, Waitz & Wockl 2015).

Vertaislainauksessa lainanottaja luo ensin sovellusalustaan profiilin, johon se antaa tietoja itsestään, muun muassa tulot, luottotiedot ja tiedot jo olemassa olevista veloista. Tämän jälkeen lainanottaja tekee lainahakemuksen, jossa se ilmoittaa haettavan lainasumman, laina-ajan, lainan tarkoituksen ja mahdollisesti myös suurimman hyväksymänsä koron. Sovellusalusta määrittää lainanottajalle luottoluokituksen perustuen edellä mainittuihin lainanottajan antamiin tietoihin. (Iyer, Khwaja, Luttmer & Shue 2015, Krumme & Herrero 2009.)

Myös lainanantajan on luotava sovellusalustaan profiili tiettyine tietoineen. Tämän jälkeen lainanantajat voivat valita kahdesta eri sijoitustyylistä. Ensimmäisessä tyyliässä lainanantaja itse valitsee alustasta ne lainanottajat, joiden lainoihin hän haluaa sijoittaa. Toisessa tyyliässä lainanantaja muodostaa rahaston, jonka alusta sijoittaa moneen eri lainanottajan lainaan. (Wang, Chen, Zhu & Song 2015.)

Lainan korkotason määrittämiseen on olemassa kaksi eri tapaa. Ensimmäinen näistä on tarjousmenetelmä. Tässä menetelmässä lainanottaja määrittelee suurimman hyväksymänsä korkotason. Tämän jälkeen lainanantajat tarjoavat lainasta ilmoittamalla pienimmän vaatimansa korkotason ja tarjoamansa lainasumman. Jos lainanottajan hakema lainasumma ylittyy, jäävät pienimmät tarjoukset voimaan. Toisessa menetelmässä sovellusalusta määrittelee lainalle korkotason ottaen huomioon lainanottajan luottoluokituksen ja muut lainaajaan ja lainaan liittyvät tiedot. (Wang ym. 2009, Wei & Lin 2016.)

Joissain tilanteissa laina toteutuu vain, jos lainanottajan hakema lainasumma saadaan tarjouksilla täyteen. Tässä on kyse kaikki tai ei mitään -mallista (All-Or-Nothing model). Joissain tapauksissa on käytössä pidä kaikki -malli (Keep-It-All model), jolloin lainanottaja saa pitää kaikki tarjoukset huolimatta siitä, täyttyykö haettu lainasumma vai ei. Tällöin lainanottajan täytyy kuitenkin maksaa korkeampaa käsittelykulua sovellusalustalle. (Cumming, Leboeuf & Schwienbacher 2015.) Lainan käsittelykulujen lisäksi lainanottaja maksaa lainasta hallintomaksua. Myös lainanantaja maksaa hallintomaksun. Jos lainanottaja maksaa takaisinmaksun tai koron myöhässä, maksaa hän myös myöhästymismaksua. (Kirby & Worner 2014.)

4.2 Vertaislainauksen käyttäjät

4.2.1 Rahoituksen hakijat

Kuten jo luvussa 2 mainittua, finanssialan sääntelyä kiristettiin finanssikriisin seurauksena, mikä johti rahoituksen saatavuuden heikkenemiseen. Näin ollen haasteita kohtaavat varsinkin ne, joilla jo ennen kriisiä oli vaikeuksia rahoituksen saamisessa. Rahoituksen vaikean saatavuuden voidaan nähdä olevan yksi suurimmista syistä uusien vaihtoehtoisten rahoitusmuotojen synnylle (Bruton, Khavul, Siegel & Wright 2015). Näistä yksi on vertaislainaus.

Suurimman haasteen edessä ovat pienet ja keskisuuret yritykset sekä startup-yritykset. Pienet yritykset kokevat haasteita lainan saamisessa, sillä lainaaminen niille on riskisempää ja kalliimpaa kannattamattomuudesta johtuen. Myös luottoluokituksen selvittämisessä voi olla vaikeuksia, sillä niillä ei välttämättä ole

kunnollisia tilinpäätöstietoja tai muita vastaavia tietoja. Pankit lisäksi mieluummin myöntävät suurempia lainoja kuin pienet yritykset tarvitsevat, sillä ne ovat pankeille tuottavampia. (Mach, Carter & Slattery 2014.) Kuitenkin pankkilainat ovat tähän asti olleet pienille yrityksille yksi tärkeimmistä rahoituksen lähteistä (Mills & McCarthy 2014).

Startup-yritykset ovat pienuuden lisäksi nuoria yrityksiä, jolloin heiltä puuttuu yleensä kokonaan luottotiedot ja tiedot aiemmasta toiminnasta (Paschen 2017). Lisäksi esimerkiksi pankit ovat haluttomia myöntämään lainaa heikommin rahoitetuille haitallisen valikoitumisen ja moraalikadon takia (Bruton ym. 2015). Harrisonin (2013) mukaan ennen finanssikriisiä alkuvaiheen startup-yritykset saivat rahoituksensa pääasiassa omistajilta, perheeltä, ystäviltä tai muuten yritystä kannustavista lähteistä. Seuraavassa vaiheessa rahoitusta oli mahdollista saada bisnesenkeleiltä ja edelleen pääomasijoittajilta. Kriisin jälkeen rahoituksen saaminen näistä lähteistä ja pankeista on kuitenkin vaikeutunut. Näin startup-yritykset ovat kohdanneet rahoitusvajeen. Paschen (2017) esittää lainausmuotoisen joukkorahoituksen soveltuvan startup-vaiheeseen, jossa yrityksellä on jo toteuttamiskelpoinen tuote. Tällöin lainalle pystytään maksamaan korkoa suuremmalla todennäköisyydellä.

Jotkut vertaislainauspalveluista on tarkoitettu vain yritysten rahoittamiseen ja pääomasijoittamiseen, mutta kuten jo aiemmin mainittua, vertaislainauksella voidaan rahoittaa myös voittoa tavoittelemattomia instituutioita, muun muassa uskonnollisia tai poliittisia organisaatioita tai mitä tahansa yksilöiden muodostamaa ryhmää (Kirby & Worner 2014, D. J. Cumming ym. 2015). Vertaislainauksen alkuperäisen idean mukaisesti vertaislainaajat ovat kuitenkin tavallisia luonnollisia henkilöitä. Finanssikriisi vaikeutti yritysten lisäksi myös luonnollisten henkilöiden rahoituksen saatavuutta, ja luottokelpoisuuden rajat ovat kiristyneet muun muassa asuntoluotoissa, kulutusluotoissa ja luottokorttien saamisessa (Freedman & Jin 2008). Näin ollen huonon luottoluokituksen omaavat kokevat yhä enemmän vaikeuksia rahoituksen saamisessa perinteisiltä finanssialan toimijoilta.

4.2.2 Sijoittajat

Vertaislainauksen idean mukaan laina myönnetään vertaiselta toiselle, jolloin myös osa sijoittajista on tavallisia luonnollisia henkilöitä. Tavallisten henkilöiden lisäksi myös muut ryhmät, kuten institutionaaliset sijoittajat, ovat löytäneet vertaislainauksen (Morse 2015). Jotkut sovellusalustoista saattavat jopa pelkästään keskittyä lainoihin, joissa yritykset tarjoavat lainoja toisille yrityksille (Kirby & Worner 2014). Vertaislainapalvelut antavat mahdollisuuden toimia myös yhtä aikaa lainanottajana ja -antajana. Näin lainaajat saattavat pyrkiä esimerkiksi hyödyntämään arbitraasia ottamalla lyhytaikaisia lainoja ja sijoittamalla pidempiaikaisiin lainoihin, joiden korkoprosentti on yleensä suurempi kuin lyhytaikaisissa lainoissa. (Feng, Fan & Yoon 2015.) Koska vertaislainaus ei olekaan enää pelkkää kuluttajien välistä lainaamista, saattaa termi vertaislainaus näin ollen joissain tapauksissa olla hieman hämäävä.

Yleensä vertaislainauksessa lainanottaja ja -antaja ovat täysin vieraita toisilleen, mutta Wang ym. (2009) esittelevät myös perhe ja ystävät -mallin (The Family and Friend Model), jossa lainanottaja ja -antaja ovat toisilleen ennestään tuttuja. Sovellusalusta tarjoaa tällöin mahdollisuuden sopia ennakkoon lainan ehdoista ja koroista erimielisyyksien välttämiseksi. Lainan osapuolet saavat näin myös virallisen dokumentin lainasta. Lisäksi alusta auttaa lainan maksuprosessin organisoimisessa. (Wang ym. 2009.)

5 VERTAISLAINAUKSEN VALINTAAN VAIKUTTAVAT TEKIJÄT

Empiirinen tutkimus tekijöistä, jotka vaikuttavat päätökseen valita vertaislainapalvelu, on vähäistä. Joitain tutkimuksia on lisäksi tehty motivaatioista osallistua rahoitukseen yleisesti joukkorahoituspalvelun kautta. Tutkimukset joukkorahoituspalveluista saattavat antaa hyvin samankaltaisia tuloksia kuin ne antaisivat vertaislainapalveluista, sillä vertaislainaus on osa joukkorahoituksen kenttää. Vertaislainaus jakaa samoja piirteitä muiden joukkorahoituksen luokkien kanssa, sillä kaikissa rahoittajat ovat tavallisesti kuluttajia ja rahoituksen saajat startup-yrityksiä, pieniä yrityksiä tai toisia kuluttajia. Luokkia yhdistävät myös verkostoitumispalvelut. Osa vertaislainapalveluista toimii myös hyväntekeväisyyden periaatteella (Wang ym. 2009), joka liittyy läheisesti lahjoituksen luokkaan, ja esimerkiksi palkkion luokkaan silloin, kun palkkio on hyvin pieni.

Maier (2016) tutkii, mitkä tekijät johtavat pienen tai keskisuuren yrityksen päätökseen vaihtaa lainantarjoajaa pankista vertaislainapalveluun. Tutkimus on toteutettu kenttätutkimuksena niiden pienten ja keskisuurten yritysten keskuudessa, jotka ovat hakeneet rahoitusta eurooppalaisesta vertaislainapalvelusta. Maier osoittaa, että lainan taloudelliset tekijät (korkoprosentti ja muut maksut) eivät vaikuta merkitsevästi pienten ja keskisuurten yritysten päätökseen vaihtaa lainantarjoajaa pankista vertaislainapalveluun. Vaihtopäätökseen merkitsevimmän vaikuttaa mukavuus (nopeus, joustavuus, vaaditut vakuudet ja yksinkertaisuus), jonka jälkeen seuraavana läpinäkyvyys. Päätökseen vaikuttavat myös luottamus ja suhteet sekä marginaalisesti innovatiivisuus.

Li, Zheng, Kang, Wang ja Chen (2016) tutkivat tekijöitä, jotka vaikuttavat sijoittajan aikomukseen sijoittaa vertaislainapalvelussa. Tutkimuksen perustana on 216 kyselyvastausta, jotka on kerätty niiltä kiinalaisilta sijoittajilta, jotka tuntevat vertaislainauksen mutta eivät vielä ole tehneet sijoituksia. Tutkimus keskittyy arvioimaan vertaislainausta kohtaan koetun riskin ja luottamuksen vaikutusta sijoituspäätökseen. Mittelman ja Rojas-Méndez (2013) taas tutkivat kuluttajien motivaatioita osallistua hyväntekeväisyyteen perustuvaan vertaislainaukseen. He keräävät ”Minä lainaan, koska” -lausuntoja 1 283 kuluttajalta, jotka osallistuvat vertaislainaukseen Kiva.org sovellusalustassa.

Ordanini, Miceli, Pizzetti ja Parasuraman (2011) tutkivat kuluttajien motivaatioita osallistua joukkorahoitusprojektiin. He toteuttavat tutkimuksensa haastatteleamalla kolmea joukkorahoitusprojekteihin osallistuvaa toimijaa: SellaBand, Trampoline ja Kapipal. Tutkimuksessa on käytetty myös sekundääristä dataa. SellaBandin toiminnassa yhdistyvät ennakkomyynnin ja oman pääoman periaate, kun taas Trampoline toimii pelkästään oman pääoman periaatteella ja Kapipal pääosin lahjoituksen periaatteella. Ordanini ym. löytävät kolme motivaatioita ohjaava mallia joukkorahoituksessa. Ensimmäisessä mallissa toimintaa ohjaa tavoite korkeaan tuotto/riski-suhteeseen, jolloin palkkio on pääosin materiaallinen. Toisessa mallissa tavoitellaan matalaa tai keskitason tuotto/riski-suhdetta, jolloin materiaallisen palkkion lisäksi sijoittaja saa immateriaalisia, emotionaalisia palkkioita. Kolmannessa mallissa riski on olematon tai hyvin vähäinen, sillä sijoittaja ei odota minkäänlaista materiaalista palkkiota toiminnan ollessa hyväntekeväisyyden kaltaista.

Gerber ja Hui (2013) tutkivat motivaatioita osallistua joukkorahoitusprojektiin sekä lainanottajan että -antajän näkökulmasta. He toteuttavat tutkimuksensa haastatteleamalla niitä amerikkalaisia henkilöitä, jotka ovat olleet joko rahoituksen antajana tai -ottajana tai toimivat jonkun joukkorahoitusalan edustajana. Joukkorahoitusalan toimivat Kickstarter, RocketHub ja IndieGoGo, joiden luokka on pääosin palkkio. Gerber ja Hui löytävät rahoituksen hakijoiden motivaatioiksi itse rahoituksen saamisen, yhteyden saamisen muihin, muiden hyvät kokemukset joukkorahoituksesta sekä tietoisuuden laajentamisen rahoituksen hakijan työstä tai tuotteesta. Sijoittajien motivaatioita ovat palkkion saaminen, rahoituksen hakijoiden tukeminen sekä yhteyksien vahvistaminen niiden henkilöiden kanssa, jotka kuuluvat sijoittajan sosiaalisiin verkostoihin.

Edellä esiteltyjen tutkimusten tuloksia ja niihin liittyvää pohdintaa käsitellään tarkemmin seuraavaksi. Näiden lisäksi mukaan otetaan muiden tutkijoiden teksteissä esiintyneitä mahdollisia tekijöitä, jotka vaikuttavat päätökseen valita vertaislainapalvelu rahoituksen lähteenä tai sijoituksen kohteena perinteisen toimijan tarjoaman palvelun sijasta. Ensin käsitellään tekijöitä, jotka vaikuttavat lainanottajan päätökseen, jonka jälkeen siirrytään sijoittajaan vaikuttavien tekijöiden käsittelyyn.

5.1 Vertaislainaus rahoituksen lähteenä

5.1.1 Rahoituksen saatavuus

Kuten jo aiemmin todettiin, osa vertaislainaa hakevista kääntyvät vertaislainapalveluiden puoleen kokiessaan vaikeuksia saada rahoitusta perinteisiltä finanssialan toimijoilta. Tämä voi johtua siitä, että he eivät pysty toimittamaan lainaa varten tarvittavia tietoja pienuutensa tai nuoruutensa takia tai siitä, että heidän luottoluokituksensa ei ole tarpeeksi hyvä. Heille tärkeimpänä tekijänä valittaessa vertaislainauspalvelu lainantarjoajaksi on näin itse rahoituksen parempi saatavuus. Kuitenkin on kyseenalaista, saavatko he paremmin lainaa vertaislainapalvelusta kuin perinteiseltä toimijalta. Yum, Lee ja Chae (2012) osoittavat, että tiedot aiemmista lainoista ja hyvä luottoluokitus nostavat todennäköisyyttä saada lainaa myös vertaislainapalvelussa. Myös Klafft (2008b) esittää luottoluokituksella olevan yhteys rahoituksen saatavuuteen. Hän esittää, että AA- ja A-luottoluokituksen omaavat lainanottajat hyötyvät vertaislainauksesta parhaiten. Heikon luottoluokituksen omaavat taas saavat lainaa vain noin 5,5 prosentin todennäköisyydellä.

5.1.2 Taloudelliset tekijät

Vertaislainauksessa ei käydä läpi perinteistä rahoituksenvälitystä, mikä mahdollistaa alemmat korkoprosentit lainanottajille verrattuna perinteisten toimijoiden lainojen korkoprosentteihin (Wang ym. 2009, Kirby & Worner 2014, Chen, Jin, Zhang & Yang 2016). Korkoprosentit ovat myös suhteellisesti alhaisemmat vakuudettomuuden takia, sillä pankit eivät usein suostu lainaamaan vakuudettomasti tai vain korkeilla kuluilla. Näin kulut ovat alhaisemmat erityisesti vähätuloisten lainaajien kohdalla (Magee 2011). Tarjousmenetelmällä muodostetut korkoprosentit ovat lisäksi markkinaehtoisia perustuen lainan ominaisuuksiin ja kysyntään, eivätkä ne ole esimerkiksi pankin sanelemia. Tämä saattaa houkutella asiakkaita vertaislainaukseen. (Wang ym. 2015.)

Välikäsien poistaminen lisäksi tehostaa lainan käsittelyä ja näin poistaa transaktiokustannuksia (Klafft 2008a). Tästä syystä myös hallinnolliset ja hierarkkiset kustannukset pienentyvät alentaen lainan operationaalisia kustannuksia

(Pokorná & Sponer 2016). Myös vertaislainauksen internet-perusteisuus vähentää lainaan liittyviä kustannuksia, sillä työntekijöiden merkitys vähenee, eikä kallista konttoriverkostoa tarvitse ylläpitää. Myös lainaan liittyvät etsimiskustannukset pienenevät, sillä muun muassa lainojen vertaaminen internetissä säästää aikaa (X. Chen ym. 2016). Alhaisemmat kustannukset parantavat pienempien lainojen kannattavuutta (D. Chen & Han 2012), mikä on suuri hyöty pienille yrityksille, joilla ei ole tarvetta isoille lainoille. Myös yksittäiset kuluttajat saattavat joskus tarvita pieniä lainoja esimerkiksi autolainaa. Pankit määrittelevät kuitenkin usein jonkin alarajan lainasummalle perustellen sitä nimenomaan suurilla kustannuksilla.

Edellä mainituista syistä johtuen vertaislainauksen voidaan päätellä olevan lainanottajalle halvempaa kuin perinteisten toimijoiden tarjoaman lainauksen. Alhaisemmat kustannukset voivat näin olla lainanottajalle tekijä valita vertaislainaus perinteisen lainauksen sijasta. Maierin (2016) mukaan ne eivät kuitenkaan ole merkitsevä tekijä pienelle tai keskisuurelle yritykselle vaihtaa lainantarjoajaa pankista vertaislainapalveluun. Tämä voi olla kuitenkin toisin, jos yritys ei vielä ennen ole hakenut lainaa pankista, jolloin sillä ei ole suhteita eikä niiden kautta syntynyttä luottamusta pankkia kohtaan. Yritys voi lisäksi kokea vaivalloisena vaihtaa lainantarjoajaa pelkkien alhaisempien kustannusten perusteella.

5.1.3 Joustavuus

Pankit yleensä pyrkivät ratkaisemaan pienten yritysten informaation vähyydestä johtuvia ongelmia vaatimalla heiltä lainan vastineeksi vakuuksia. Pankkilainat eivät siten ole useasti mahdollisia yrityksille, joilla ei ole aineellista omaisuutta, jota käyttää vakuutena. Näin on esimerkiksi monen pienen yrityksen tapauksessa. (Berger & Udell 1998.) Tästä johtuen vertaislainauksen vakuudettomuus tuo joustavuutta, sillä tällöin vakuuksia ei tarvitse hankkia ennen rahoituksen saamista. Pankkilainaus on kuitenkin mahdollista, kun tietty toiminta-aste saavutetaan ja vakuuden antamiseen on mahdollisuus (Berger & Udell 1998). Startup-yritykselle saattaisi tällöin olla mielekästä ottaa vertaislainaa toimintansa alkuun saattamiseksi ja kunnes pankkilainan ehdot täyttyvät. Vakuuden antamiseen liittyy kuitenkin riski, varsinkin jos yrittäjä käyttää vakuutena henkilökohtaista omaisuuttaan. Tämän takia myös muut yritykset kuin pienet yritykset saattavat nähdä vakuudettomuuden

vertaislainauksen etuna, ja se voi vaikuttaa päätökseen valita vertaislainaus perinteisten toimijoiden tarjoamien lainojen sijasta. Lundahl, Vegholm ja Silver (2009) eivät kuitenkaan koe vakuuksien vaatimisen vaikuttavan negatiivisesti pk-yritysten tyytyväisyyteen pankkilainasta. Tulokseen saattaa vaikuttaa kuitenkin se, että suurimmalla osalla tutkimukseen osallistuneista yrityksistä oli pitkään jatkunut suhde pankkiin. Myös Lundahl ym. huomaavat henkilökohtaisen suhteen olevan merkitsevämpi tekijä tyytyväisyydessä. Nimenomaan henkilökohtaisten suhteiden luominen saattaa olla suuri etu pankeille, sillä internetperusteisessa toiminnassa suhteiden luominen voi olla vaikeaa. Vertaislainapalvelut tarjoavat kuitenkin suhteiden luomiseen verkostoitumispalveluita, joista lisää myöhemmin. Jotkin vertaislainauspalvelut tarjoavat halukkaille myös vakuudellista vertaislainausta (Moeninghoff & Wieandt 2013).

Perinteisesti ne yritykset, joilla on ollut vain heikot mahdollisuudet tarjota pankille vakuutta, ovat hankkineet rahoituksensa pankkien sijaan pääomasijoittajilta (Ueda 2004). Yritykset joutuvat kuitenkin usein antamaan osan päätösvallostaan pääomasijoittajille hankkiessaan rahoituksensa heiltä. Vertaislainauksen tapauksessa sijoittajille ei tarvitse antaa tällaisia oikeuksia. (Valeciene & Jegeleviciute 2013.) Pienet yritykset ja startupit eivät välttämättä nimenomaan halua antaa omaa päätösvaltaansa muiden käsiin, ja mahdollisuus pitää päätösvalta itsellään voi olla huomattava tekijä valita vertaislainaus pääomasijoittajien rahoituksen sijasta.

Joustavaksi vertaislainauksen tekee myös lainanottajien mahdollisuus suunnitella itse lainansa ominaisuudet. Näin lainanantaja, esimerkiksi pankki, ei täysin pysty sanelemaan lainan ominaisuuksia ja ehtoja. Tällöin lainanottaja pystyy myös toimimaan strategisesti suunnitellen eri lainansa niiden tarkoituksia parhaiten vastaaviksi. Tämä on suuri hyöty varsinkin niille, jotka toimivat vertaislainapalvelussa sekä lainanantajina että -ottajina, sillä he voivat suunnitella lainansa niin, että arbitraasi hyödyttää heitä eniten. (Feng ym. 2015.) Lundahl ym. (2009) osoittavat lainan ominaisuuksien sovittamisen asiakkaan tarpeisiin vaikuttavan positiivisesti pk-yritysten tyytyväisyyteen pankista, vaikka pankit yleensä tarjoavat hyvin standardisoituja tuotteita. Näin lainan räätälöintimahdollisuudet saattavat houkutella lainanottajia vertaislainaukseen. Muun muassa pienillä yrityksillä ja startupeilla voi nimittäin useasti olla tiettyjä

erityistarpeita, esimerkiksi maksujen aikatauluttamiseen liittyen, jotka he haluaisivat otettavan huomioon lainaprosessissa.

5.1.4 Nopeus, yksinkertaisuus ja läpinäkyvyys

Välikäisien puute ja internet-perusteisuus tekevät lainan hakuprosessista nopeampaa. Näin esimerkiksi siksi, että laina ei kulje esimerkiksi pankin taseen läpi, vaan se siirtyy suoraan lainanantajalta lainanottajalle. Vertaislainauksen internet-perusteisuuden voidaan nähdä säästävän lainan etsimiseen kuluvaan aikaan ja näin nopeuttavan lainaprosessia (X. Chen ym. 2016). Internet-perusteisuus myös helpottaa lainaprosessia. Esimerkiksi asiakkaan ei tällöin tarvitse käydä hoitamassa lainaan liittyviä asioita pankin konttorissa, vaan lainan voi hoitaa kokonaan internetin kautta. Lainaprosessin nopeus voi olla tärkeä tekijä esimerkiksi startup-yritykselle, joka saattaa tarvita lainaa nopeasti.

Wang ym. (2015) vertaavat pankkien ja vertaislainapalveluiden lainaprosessia jakaen sen kuuteen eri vaiheeseen: hakemiseen, alustavaan kartoitukseen, luottoluokituksen määrittämiseen, hyväksymiseen, ehtojen määrittämiseen ja lainan hallintaan (application, acknowledge, credit, approval, assign ja loan management). He esittävät alustavan kartoituksen, luottoluokituksen määrittämisen, hyväksymisen ja lainan hallinnan olevan monimutkaisempia pankkien lainaprosessissa. Vertaislainauksessa siten vain hakeminen ja ehtojen määrittäminen ovat monimutkaisempia. Lainan ehtojen määrittämisen monimutkaisuus johtuu muun muassa koron markkinaehtoisesta määrittämisestä, joka voi olla vertaislainaukselle hyöty. Vertaislainauksen lainaprosessin voidaan näin ollen päätellä olevan suurimmilta osin yksinkertaisempi. Tämä voi tehdä prosessista myös nopeamman.

Vertaislainaprosessin voidaan havaita olevan myös läpinäkyvämpi kuin esimerkiksi pankin lainaprosessin. Näin uskovat esimerkiksi Morse (2015) ja Serrano-Cinca, Gutierrez-Nieto ja López-Palacios (2015). Kun laina siirtyy suoraan lainanantajalta lainanottajalle, hahmottavat kummatkin osapuolet lainaprosessin paremmin. Kummatkin osapuolet voivat seurata lainaprosessia internetissä. Internet-perusteisuus johtaa myös siihen, että informaatiota ja tukea on saatavilla nopeammin. Lainaprosessin yksinkertaisuus auttaa myös ymmärtämään sitä paremmin.

Pankkilainaa ottaessa voi olla lisäksi vaikeaa hahmottaa, mistä lainaan liittyvät kustannukset syntyvät. Lainanottajan voi olla esimerkiksi vaikeaa hahmottaa, että kustannuksiin sisältyy myös osuus työntekijöiden palkoista tai konttorin ylläpitämiseen liittyvistä kuluista. Vertaislaina-alustan perimät kulut voivat olla näin läpinäkyvämpiä. Alustat saattavat myös julkaista nähtäville esimerkiksi tilastoja edellisistä lainaprosesseista (Serrano-Cinca ym. 2015).

5.1.5 Sosiaaliset tekijät

Kuten jo aiemmin mainittua, lainanottajat voivat saada vertaislainauksella lainaa myös muilta kuin tuntemattomilta sijoittajilta. Tällöin on kyse perhe ja ystävät -mallista. Perheeltä ja ystäviltä lainattaessa voi olla parempi käyttää vertaislainapalvelua lainan toimeenpanijana, sillä tällöin laina on virallinen. (Wang ym. 2009.) Lainanottajat voivat haluta ennemmin ottaa lainaa jo ennestään tuntemiltaan henkilöiltä kuin täysin tuntemattomilta tai pankilta. Vertaislainaus mahdollistaa lainaamisen myös paikallisesti yhteisöstä, johon yksilö tai yritys kuuluu. Toisaalta esimerkiksi yritys voi haluta paikallisen pankin tai sijoittajien sijasta saada rahoitusta maailmanlaajuisesti. (Valeciene & Jegeleviciute 2013.) Tämä onnistuu vertaislainapalvelun kautta, sillä teknologisuus ja internet-perusteisuus mahdollistavat asiakaskunnan saavuttamisen laajalta alueelta (Romanova & Kudinska 2017).

Vertaislainapalvelut tarjoavat myös verkostoitumispalveluita. Lin, Prabhala ja Viswanathan (2013) esittävät kaksi mahdollista verkostoitumispalvelua: ystävyysverkostot ja ryhmät. Ystävyysverkostoissa käyttäjät voivat tulla ystäviksi toisten käyttäjien kanssa. Tämä mahdollistaa lainanottajien lainaamisen nettiystäviltään. Toisaalta käyttäjät voivat muodostaa ryhmiä, joista voi edelleen hakea rahoitusta. Ryhmät voivat perustua yhteiseen sijaintiin tai muun muassa yhteisiin mielenkiinnonkohteisiin tai lainaustarkoituksiin (Krumme & Herrero 2009). Näin voi luoda esimerkiksi kontakteja samantyyppisten yritysten tai sijoittajien kanssa. Lin ym. (2013) osoittavat verkostoitumispalveluiden tuovan arvoa lainanottajille, sillä laina saadaan ystäviltä tai ryhmän jäseniltä otettaessa rahoitettua suuremmalla todennäköisyydellä. Myös Freedman ja Jin (2014) esittävät verkostoitumispalveluiden yleensä nostavan rahoituksen onnistumisen

todennäköisyyttä ja alentavan korkoprosentteja. He kuitenkin pitävät tätä hieman kyseenalaisena, sillä aina verkostoituminen ei hyödytä.

Jotkin vertaislainapalvelut tarjoavat myös keskustelufoorumeja. Näissä käyttäjät voivat keskustella ja jättää kommentteja. (Chen & Han 2012.) Näin, vaikka vertaislainaus ei vaadi päätösvallan luovuttamista lainanantajille, voivat lainanottajat silti keskustelufoorumeilla saada ideoita ja kommentteja projektistaan tai tuotteistaan. Tämä voi olla hyvin arvokas tekijä lainanottajalle, sillä yrittäjät saattavat tarvita jonkinlaista ulkopuolista ohjausta (Schwienbacher & Larralde 2010). Schwienbacher ja Larralde esittävät, että käyttäjiltä tulleet ideat saattavat lyhentää tuotteen kehitykseen kuluvaan aikaa sekä kustannuksia ja myös johtaa parempaan asiakastytyvyyteen. He myös esittävät, että vaikka joukkorahoittajilla ei välttämättä olekaan erityistä tietoa yrityksen alasta kuten pääomasijoittajilla, voi suuri joukko olla tehokkaampi ongelmanratkaisussa kuin pieni joukko sijoittajia. Tällä viitataan väkijoukkojen viisauteen (wisdom of the crowd argument).

5.1.6 Tuotteen ja markkinoiden validointi

Vertaislainauksella yritys pystyy jollain asteella validoimaan tuotteensa ennen sen julkaisua. Edelliseen kappaleeseen viitaten yritys voi saada palautetta ja tykkäyksiä tuotteelleen, mikä auttaa tuotteen kehityksessä. Yritys voi havaita, koetaanko sen liikeidea hyvänä ja tyydyttäisikö se oikeasti asiakkaiden tarpeita. (Paschen 2017.) Sillä sijoittajat ovat osittain tavallisia kuluttajia, ovat he myös potentiaalisia asiakkaita yritykselle. Näin vertaislainaus auttaa yritystä saamaan tietoa asiakkaiden mieltymyksistä (Belleflamme & Lambert 2014).

Edelleen vertaislainaus auttaa tuotteen markkinoiden validoimisessa. Vertaislainauksella pystytään jo ennen tuotteen julkaisemista ennustamaan, olisiko sille kysyntää (Schwienbacher & Larralde 2010, Mollick 2014). Jos laina kerää paljon sijoituksia, voi se kertoa siitä, että yrityksen liikeidea ja tuote tai palvelu koetaan hyvänä, ja näin ollen sille voisi löytyä myös kysyntää. Jos taas laina ei kerää mielenkiintoa sijoittajilta, voi se kertoa tuotteen tai palvelun idean heikkoudesta. Näin yritys voi luopua tuotteesta ja sen kehityksestä jo aikaisessa vaiheessa välttyen sijoittamasta siihen ylimääräistä aikaa tai rahaa (Mollick 2014). Näin on varsinkin

silloin, kun tuotteen rahoittamisessa käytetään kaikki tai ei mitään -mallia. Tässä mallissa siis rahoitus ja näin ollen jossain tapauksessa myös koko projekti toteutuu vain, jos haettu lainasumma täyttyy tarjouksilla. Paschen (2017) uskoo tuotteen ja markkinoiden validoimisen olevan keskeinen huolenaihe yrityksille varsinkin startup-vaiheessa. Se on nimittäin kriittinen vaihe sen kannalta, millainen tuote tulee olemaan, ja miten se otetaan markkinoilla vastaan. Myös Belleflamme ja Lambert (2014) havaitsivat tuotteen ja markkinoiden validoimisen olevan eräs tekijä hakea rahoitusta joukkorahoituspalvelusta.

5.1.7 Markkinoiminen

Kuten jo aiemmin todettua, vertaislainauksen lainanantajat ovat yritykselle potentiaalisia asiakkaita. He ovat jo osoittaneet uskovansa tuotteen tai palvelun ideaan ja olevansa kiinnostuneita tuotteesta. Näin he saattavat myös ostaa tuotteen sen valmistumisen jälkeen. He myös saattavat kertoa yrityksestä ja sen tuotteesta muille luoden suusanallista markkinointia (word of mouth -markkinointi), sillä yrityksen menestys varmistaa sen, että yritys pystyy maksamaan takaisin lainan pääoman ja korot lainanantajille. Lisäksi vertaislainauksessa sijoittajina on suuri joukko ihmisiä. (Schwienbacher & Larralde 2010.) Varsinkin pienillä yrityksillä ja startupeilla voi olla varojen vähydestä johtuen hyvin rajoitetut mahdollisuudet markkinointiin. Tällöin vertaislainaus tarjoaa mahdollisuuden levittää tietoisuutta yrityksen tuotteesta tai palvelusta laajalle joukolle vähin panoksin. Mollick (2014) esittää, että kiinnostuksen luominen tuotetta kohtaan jo ennen sen julkaisemista auttaa yritystä rakentamaan kilpailuetua jo hyvin varhaisessa vaiheessa, mikä on erityisen tärkeää aloilla, jonka tuotteet ovat helposti korvattavissa muilla tuotteilla. Hän myös esittää, että joukkorahoituskampanja saattaa johtaa myös lehdistön huomioon, mikä edelleen auttaa tuotteen markkinoinnissa. Näin ollen Schwienbacher ja Larralde ja Belleflamme ja Lambert (2014) havaitsivat markkinoinnin olevan myös yksi motivaatioista hankkia rahoitusta joukkorahoituspalvelusta.

5.2 Vertaislainaus sijoittamisen kohteena

Vertaislainauksen voisi jakaa aiemmin esitettyihin Ordaninin ym. (2011) malleihin seuraavasti: Jos vertaislaina-alusta allokoii sijoittajan tarjoaman rahoituksen useaan

lainaan niin, että sijoittaja ei saa selville kenelle rahoitus kohdistuu, ohjaa häntä mahdollisesti pelkkä odotus materiaalisesta palkkiosta. Jos taas sijoittaja saa itse valita lainanottajat, voivat häntä ohjata myös emotionaaliset tekijät. Näin erityisesti silloin, kun sijoittaja lainaa lainanottajalle, joka on sijoittajan ystävä tai kuuluu samaan ryhmään vertaislainapalvelussa. Jos taas sijoittaja ei saa sijoitukselleen korkoa, ohjaavat häntä pelkästään immateriaaliset tekijät. Myös Wang ym. (2009) jakavat sijoittajan motivaatiot samankaltaisesti kahteen luokkaan: taloudellisiin tekijöihin ja epäitsekäisiin tekijöihin.

5.2.1 Taloudelliset tekijät

Perinteisen rahoituksenvälittäjän puuttuminen hyödyttää myös lainanantajia. Heidän on mahdollista tavoittaa suuremmat tuotot vertaislainauksella kuin perinteisistä lähteistä, kuten säästötileistä, yritys- ja valtion lainoista tai pankkien rahoitustuotteista (Magee 2011, Mild ym. 2015, X. Chen ym. 2016). Lainanantajia koskevat myös samat operationaalisia kustannuksia pienentävät seikat kuin lainanottajia. Perinteisesti korkeat tuotot johtuvat kuitenkin suuremmista riskeistä, ja näin on myös vertaislainauksen tapauksessa. Emekterin, Tun, Jirasakuldech ja Lun (2015) mukaan toukokuusta 2007 kesäkuuhun 2012 yhdysvaltalaisen sovellusalustan Lending Clubin keskimääräinen kuukausikorko oli 12,4%, mutta samaan aikaan takaisin maksamattomien lainojen osuus erääntyneistä lainoista oli jopa 18,6%. Korkea luottoriski johtuu heidän mukaansa huonomman luottokelpoisuuden omaavista lainanottajista. He myös esittävät, että suuremmat tuotot eivät ole tarpeeksi merkitseviä oikeuttaakseen korkeammat luottoriskit korkeariskisten lainanottajien joukossa. He kuitenkin toteavat, että vertaislainauksen lainasummien ollessa pieniä tappiot ovat myös suhteellisen pieniä. Näin sijoittaja pystyisi laajasti hajauttamalla vähentämään huomattavasti luottoriskiä.

5.2.2 Riskit ja luottamus

Halukkuus ottaa riskiä vaihtelee kuitenkin sijoittajien kesken, ja näin ollen vertaislainaukseen liittyvät suuremmat riskit saattavat houkutella riskiä enemmän tavoittelevia sijoittajia korkeiden tuottojen perässä. Riskinottohalukkuus vaikuttaa siten Lin ym. (2016) mukaan sijoittajan kokemaan riskiin vertaislainapalvelusta.

Koetulla riskillä ja sijoitusaikomuksella on edelleen negatiivinen suhde. Tästä syystä sijoittajan riskinottohalukkuus vaikuttaa päätökseen valita vertaislainapalvelu perinteisen toimijan sijasta. Lisäksi muun muassa vertaislaina-alustan maine ja sen saamat sertifikaatit vaikuttavat koettuun riskiin. Kiinalaiset sijoittajat pitävät kuitenkin alustaan liittyviä riskejä tärkeämpänä kuin yksityisiin lainanottajiin liittyviä riskejä. (Li ym. 2016.) Tämä saattaa kuitenkin olla kulttuurikysymys.

Lin ym. (2016) mukaan sijoitusaikomukseen vaikuttaa koetun riskin lisäksi myös sijoittajan luottamus vertaislainapalvelua kohtaan. Heidän mukaansa alustan maine ja sertifikaatit vaikuttavat koetun riskin tavoin myös sijoittajan luottamukseen. Lisäksi luottamukseen vaikuttaa positiivisesti sijoittajan näkemys vertaislainapalvelun helppokäyttöisyydestä. Lainanottajien päätökseen vaikuttavien tekijöiden käsittelyn yhteydessä mainitut vertaislainaprosessin nopeus, yksinkertaisuus ja läpinäkyvyys voivat vaikuttaa sijoittajan kokemaan helppouteen suhteessa muihin toimijoihin. Myös internetperusteisuus saattaa helpottaa prosessia. Helppokäyttöisyys on kuitenkin alustakohtaista. Lisäksi Lin ym. mukaan koettu riski vaikuttaa luottamukseen. Luottamuskysymyksiä yleisesti FinTech-yritysten ja perinteisten toimijoiden välillä käsiteltiin luvussa 2.1.3. Lisäksi on tärkeää huomata luvussa 2.2.1 mainittu seikka, että kehittyvissä maissa, kuten Kiinassa, luottamus perinteisiä finanssialan toimijoita kohtaan voi olla heikkoa. He myös arvostavat suuresti mukavuutta, mikä saattaa johtaa suuremmissa määrin luottamukseen kuin se johtaisi kehittyneiden maiden kuluttajien tapauksessa.

5.2.3 Uusi pääomaluokka

Vertaislainaus tarjoaa sijoittajille uuden pääomaluokan, joka mahdollistaa sijoitusten laajemman hajauttamisen (Magee 2011, Namvar 2013). Sijoittajat voivat osallistua muun muassa vakuudettomien kulutusluottojen ja alkuvaiheen yritysten rahoittamiseen, mihin ennen oli rajoitetut mahdollisuudet (Namvar 2013, Bruton ym. 2015). Namvarin mukaan vertaislainat ovat alhaisesti korreloituneita muiden pääomaluokkien kanssa. Myös vertaislainauksen sisällä lainanantajilla on mahdollisuudet laajaan hajauttamiseen, sillä lainat ovat pieniä, ja ne rahoitetaan suurella määrällä pieniä sijoituksia. Sijoittaja voi joko itse valita lainanottajat, joiden lainoihin hän sijoittaa jokaiseen pienen määrän, tai hän voi käyttää alustan rahasto-

ominaisuutta, jolloin alusta automaattisesti sijoittaa pieniä määriä useaan eri lainaan (Wang ym. 2015). Verrattuna esimerkiksi bisnesenkeleihin vertaislainauksen lainanantajat sijoittavat pienemmän osan omaisuudestaan suurempaan määrään yrityksiä sijoittaen yhteen yritykseen vain hyvin pienen summan (Pierrakis & Collins 2013).

5.2.4 Epäitsekkäät tekijät

Joissain tapauksissa sijoittajan päätöksiä ohjaavat taloudellisten tekijöiden ohella eirahalliset tekijät. Jotkut vertaislaina-alustoista keskittyvät palvelemaan pelkästään näitä tekijöitä, ja joskus nämä epäitsekkäiksi tai hyväntekeväisyyden kaltaisiksi kuvailut tekijät saattavat siten olla jopa päätekijä lainanantajan päätöksessä sijoittaa tiettyyn lainaan (Wang ym. 2009, Mollick 2014). Mittelman ja Rojas-Méndez (2013) osoittavat yleisemmiksi motivaatioiksi hyväntekeväisyyden kaltaisten projektien rahoittamisessa auttaa jonkin tärkeäksi koetun muutoksen aikaansaamisessa, epäitsekkyyden, sosiaalisen epäoikeudenmukaisuuden vähentämisen, syyllisyyden ja egoismin. Osa näistä, esimerkiksi halu auttaa, esiintyvät myös motivaatioissa rahoittaa voittoa tavoittelevaa organisaatiota (Ordanini ym. 2011). Tämän kaltaiset epäitsekkäät tekijät ovat yhä enemmän sijoittajien mielissä, sillä esimerkiksi vastuullinen sijoittaminen on kasvava trendi tällä hetkellä. Vertaislainauksessa sijoittaja voi rahoittaa vastuulliseksi kokemiaan yrityksiä ja näin tuntee vaikuttavansa sijoituspäätöksillään. Tässä auttavat esimerkiksi vertaislainauksen ryhmät, sillä sijoittaja voi sijoittaa sellaisiin ryhmiin, joiden lainanottajat ovat vastuullisia tai muuten jakavat sijoittajan mielenkiinnonkohteet.

Kuten aiemmin sanottua, vertaislainauksella voidaan hakea rahoitusta oman alueen tai yhteisön jäseniltä. Näin lainanantaja voi sijoittaa omaan alueeseensa tai yhteisöönnsä esimerkiksi halusta tukea heitä tai halusta kokea yhteisöllisyyden tunnetta. Vertaislainaus voi näin ollen tuoda yhteisöllisiä hyötyjä (Belleflamme ym. 2014). Eräs motivaatio voi lisäksi olla halu saada tunnustusta yritykseltä (Jeppesen & Frederiksen 2006). Tässä voivat auttaa esimerkiksi sovellusalustojen keskustelufoorumit, joissa sijoittajat voivat antaa mielipiteitään ja ideoitaan yrityksille. Näin sijoittaja voi kokea, että on osallistunut myös johonkin suurempaan kuin pelkästään yrityksen rahoittamiseen.

6 VERTAISLAINAUS TULEVAISUUDEN LAINANTARJOAJANA

Vaikka vertaislainaus on vielä suhteellisen pieni lainamuoto, kasvaa sen merkitys koko ajan. Sen tulevaisuuden asemaa voidaan käsitellä tarkastelemalla tekijöitä, jotka saattavat vaikuttaa vertaislainauksen tulevaisuuteen lainantarjoajana. On kuitenkin tärkeää huomata, että vertaislainaus on kehittyvä ilmiö, jolloin tekijät saattavat muuttua ajan kuluessa. Voidaan kuitenkin käsitellä, mikä on yleinen käsitys vertaislainauksesta tällä hetkellä. Vertaislainauksen asemaan lainantarjoajana vaikuttavia tekijöitä ovat muun muassa asiakkaiden preferenssit, epäsymmetrisen informaation ongelman ratkaiseminen sekä sen riskit ja sääntely. Näitä käsitellään tarkemmin seuraavaksi. Lopuksi pohditaan vertaislainauksen asemaa verrattuna muihin alan toimijoihin.

6.1 Asiakkaiden preferenssit

Asiakkaiden preferenssejä lainantarjoajasta käsiteltiin osittain tutkimalla tekijöitä, jotka johtavat yksilöiden päätökseen valita vertaislainapalvelu perinteisen toimijan sijasta. Näin saatiin selville, miksi vertaislainaus voisi olla parempi vaihtoehto rahoituksen välittämisessä verrattuna perinteisiin toimijoihin. Osa näistä tekijöistä voi kuitenkin muuttua. Esimerkiksi, jos lainanottaja hakee lainaa vertaislainapalvelusta sillä perusteella, että ei saa lainaa muilta toimijoilta, on kyseenalaista, siirtyykö hän käyttämään perinteisiä toimijoita heti, kun rahoituksen saaminen heiltä on mahdollista. Näin voisi olla esimerkiksi, jos yksilö saavuttaa paremman luottoluokituksen tai jos rahoituksen saatavuus paranee yleisesti finanssikriisin vaikutusten poistuessa.

Vertaislainapalveluilla on lisäksi FinTech-yrityksinä puolellaan finanssiteknologian ja FinTech-yritysten yleisesti tarjoamat hyödyt, joita käsiteltiin luvussa 2.1.3. Nämä hyödyt vaikuttavat kuitenkin eri tavalla riippuen siitä, mistä maasta on kysymys. Tästä kertoo muun muassa FinTech-revoluution asteen erot kehittyvien ja kehittyneiden maiden välillä. Näitä seikkoja käsiteltiin luvussa 2.2. Perinteiset toimijat saattavat kuitenkin myös edelleen parantaa omaa lainaprosessiaan digitalisaation edetessä FinTech-yritysten esimerkistä, jolloin myös he saavuttavat finanssiteknologian käytöstä saatavat hyödyt.

6.2 Epäsymmetrinen informaatio

Vertaislainauksen tulevaisuuteen vaikuttaa myös sen kyky ratkaista lainaukseen perinteisesti liittyviä ongelmia. Eräs näistä on epäsymmetrisen informaation ongelma. Tällöin toisella osapuolella, tyypillisesti lainanottajalla, on lainaustilanteessa enemmän informaatiota kuin toisella. Epäsymmetrisen informaation olemassaolo saattaa johtaa erilaiseen lainausprosessin lopputulokseen kuin ilman sitä. Lainauksessa epäsymmetrisen informaation ongelmat johtavat haitalliseen valikoitumiseen (Akerlof 1970) ja moraalikatoon (Stiglitz & Weiss 1981). Epäsymmetrisen informaation takia perinteisesti pankit ovat hoitaneet lainan tarjoamisen perustuen heidän kykyynsä monitoroida lainanottajia (Emekter ym. 2015, Iyer ym. 2015). Tämä taas perustuu heidän kykyynsä kerätä pehmeää informaatiota, jonka avulla vaikeasti arvioitavissa olevat lainanottajat kuten pienet yritykset pystytään monitoroimaan (Petersen 2004). Petersen tarkoittaa kovalla informaatiolla lainanottajasta saatavilla olevaa numeerista dataa kuten tilinpäätöstietoja ja pehmeällä informaatiolla dataa, jota ei voida ilmoittaa numeroissa, ja joka yleensä kerätään fyysisessä kontaktissa lainanottajan kanssa.

Lainanottajan monitorointi internetin välityksellä voi olla vaikeampaa, sillä lainanottaja ja -antaja eivät fyysisesti tapaa toisiaan (Emekter ym. 2015). Näin pehmeän informaation kerääminen lainanottajasta voi olla haastavaa. Lisäksi vertaislainauksessa lainanottajasta ei välttämättä ole saatavilla kovaa informaatiota, kuten jo aiemmin mainittua. Vertaislainauksessa lisäksi lainanantajat eivät välttämättä ole ammattimaisia, jolloin heidän tietämys alasta tai muuten lainaukseen liittyvistä tärkeistä seikoista voi olla vähäistä. Lainanottajat eivät myöskään välttämättä halua paljastaa itsestään kaikkea informaatiota niin suurelle joukolle ammattitaidottomia henkilöitä. Tämä mahdollistaisi esimerkiksi yrityksen ideoiden varastamisen. (Schwienbacher & Larralde 2010.)

Tutkijat ovat eri mieltä epäsymmetrisen informaation laajuudesta vertaislainauksessa. Wang ym. (2015) uskovat epäsymmetrisen informaation olevan vähäistä perustuen yksityiskohtaisen ja läpinäkyvän informaation jakamiseen. Informaatiota ei kuitenkaan jaeta enää lainan myöntämisen jälkeen, minkä vuoksi he näkevät puutteita lainan hallinnassa. Iyer ym. (2015) tutkivat vertaislainapalveluiden

lainanantajien kykyä arvioida lainanottajien luottokelpoisuuksia Prosper.comissa. He osoittavat, että lainanantajat arvioivat lainanottajan luottokelpoisuuden 45 prosenttia paremmalla tarkkuudella kuin lainanottajan luottoluokitus antaisi osoittaa. Tämä johtuu siitä, että lainanantajilla on käytössään kovan informaation lisäksi pehmeää informaatiota, kuten lainanottajan kuva ja teksti lainan käyttötarkoituksesta. Pehmeä informaatio on sitä tärkeämpää, mitä huonompi on lainanottajan luottokelpoisuus. He myös osoittavat, että lainanantajat saavuttavat 87 prosenttisesti sen tarkkuuden lainanottajan luottokelpoisuudesta, jonka taloustieteilijä saavuttaa käyttämällä hyväkseen kaikkea lainanottajasta saatavilla olevaa kovaa informaatiota. Tuloksillaan Iyer ym. uskovat osoittavansa, että jopa epäammattimaisten henkilöiden on mahdollista tehokkaasti arvioida lainanottajan luottokelpoisuus. (Iyer ym. 2015.) Tulokset antavat myös viitteitä siitä, että epäsymmetrinen informaatio ei vertaislainauksessa ole kovinkaan merkittävä.

Kuitenkin muun muassa Yum ym. (2012), Lin ym. (2013) ja Yang (2014) uskovat epäsymmetrisen informaation olevan lähtökohtaisesti korkea vertaislainauksessa. Vertaislainaukseen liittyy kuitenkin mekanismeja, joiden avulla epäsymmetristä informaatiota pyritään pienentämään. Näitä ovat muun muassa väkijoukkojen viisauts ja verkostoitumispalvelut, joita käsitellään tarkemmin seuraavaksi.

6.2.1 Väkijoukkojen viisauts

Väkijoukkojen viisaudella tarkoitetaan sitä, että iso joukko henkilöitä voi olla tehokkaampi ongelmanratkaisussa kuin pieni joukko henkilöitä (Schwienbacher & Larralde 2010). Vertaislainauksessa tämä viittaa siihen, että kun iso joukko henkilöitä arvioi lainanottajan, on arvio todennäköisesti luotettavampi kuin silloin, kun lainanottajan arvioisi vain yksi tai muutama henkilö. Yum ym. (2012) tutkivat, milloin lainanantajat käyttävät apunaan väkijoukkojen viisautta arvioidessaan lainanottajia. Tutkimusmateriaali on kerätty eteläkorealaisesta Popfunding.com sovellusalustasta, jonka lainanottajat eivät yleisesti saa lainaa pankeista johtuen matalasta luottokelpoisuudesta. Yum ym. osoittavat, että lainanantajat käyttävät hyväkseen väkijoukkojen viisautta silloin, kun lainanottajan luottokelpoisuudesta ei ole saatavilla tarkkaa tietoa. Lainanantajat kuitenkin hylkäävät joukon kollektiivisen mielipiteen lainanottajasta ja luottavat omaan arvioonsa, kun todennettavissa olevaa

informaatiota lainanottajan luottokelpoisuudesta tulee saataville. He päätyvät siihen johtopäätökseen, että käyttämällä apuna väkijoukkojen viisautta voidaan mahdollisesti ratkaista vertaislainaukseen liittyviä epäsymmetrisen informaation ongelmia.

Väkijoukkojen viisauteen läheisesti liittyvä käsite on laumakäyttäytyminen. Vertaislainauksessa tämä tarkoittaa sitä, että lainanantajan todennäköisyys tarjota tietystä lainasta on sitä suurempi, mitä enemmän lainassa on jo voimassa olevia tarjouksia (Herzenstein, Dholakia & Andrews 2011). Herzenstein ym. tutkivat laumakäyttäytymistä yhdysvaltalaisen sovellusalusta Prosper.comin tarjousmenettelyssä. He saavat selville, että yhden prosentin nousu tarjousmäärässä nostaa todennäköisyyttä lisätarjoukseen 15 prosentilla. Kun olemassa olevien tarjouksien määrä täyttää haetun lainasumman, kyseinen todennäköisyys laskee 5 prosenttiin. He osoittavat myös positiivisen yhteyden laumakäyttäytymisen ja lainan suorituskyvyn välillä. Lainanottaja maksaa siis lainasumman takaisin ajallaan todennäköisemmin, jos sen tarjousprosessissa on esiintynyt laumakäyttäytymistä. Tämä voi liittyä väkijoukkojen viisauteen, sillä lainanantaja voi tällöin tarjota lainasta luottaen edellisten tarjoajien arvioon lainanottajan luottokelpoisuudesta. Mitä enemmän tarjouksia ja siten arvioita lainanottajasta, sitä suuremmalla todennäköisyydellä lainanottaja on luottokelpoinen. Näin ollen tämä voi olla yhteydessä lainan suorituskykyyn. Tämä voi auttaa epäsymmetrisen informaation poistamisessa varsinkin kaikki tai ei mitään -mallissa, jolloin laina toteutuu vain, jos haettu lainasumma täyttyy, ja näin mitä enemmän arvioita lainanottajasta. Myös Lee ja Lee (2012) löytävät vahvoja viitteitä laumakäyttäytymisestä tutkimalla eteläkorealaisen sovellusalustan Popfunding.comin tarjousmenettelyä.

6.2.2 Verkostoitumispalvelut

Lin ym. (2013) tutkivat yhdysvaltalaisen sovellusalustan Prosper.comin verkostoitumispalveluita ja sitä, miten ne vaikuttavat lainaprosessin tulokseen. He osoittavat, että lainanottajan ystävyydet sovellusalustassa nostavat todennäköisyyttä saada laina rahoitettua, laskevat lainan korkotasoa ja ovat yhteydessä pienempiin maksuhäiriöihin. Tulokset ovat sitä merkittävämpiä, mitä suurempi rooli ystävyydellä on. Linin ym. mukaan ystävyydet toimivat pehmeän informaation

lähteenä ja näin pienentävät epäsymmetristä informaatiota. Tällöin lainanottajan ystävien tarjoukset lainasta toimivat vihjeenä lainanottajan luottokelpoisuudesta. Lisäksi he esittävät, että matalamman luottokelpoisuuden omaavat lainanottajat saattavat välttää ystävyyksien muodostamista, sillä maksukyvyttömyys aiheuttaisi tällöin sosiaalista häpeää.

Myös Herrero-Lopez (2009) tutkii verkostoitumispalveluita Prosper.comin datalla. Kuten Lin ym. (2013), myös Herrero-Lopez osoittaa sosiaalisten suhteiden nostavan todennäköisyyttä saada rahoitusta. Lisäksi hän esittää, että huonon luottoluokituksen omaava lainanottaja voi saada lainaa kohtuullisemmalla korkoprosentilla, jos lainanottajalla on yhteyksiä arvostettuun ryhmään tai jos se saa tukea ystävältä.

Freedman ja Jin (2014) tutkivat verkostoitumispalveluita epäsymmetrisen informaation pienentämisessä vertaislainapalveluissa. Data on kerätty Prosper.com sovellusalustasta. Freedman ja Jin osoittavat niin ikään lainanottajien sosiaalisten siteiden johtavan suurempaan todennäköisyyteen saada laina rahoitettua ja pienempään korkotasoon. He kuitenkin esittävät, että nämä siteet eivät johda parempaan lainaprosessin lopputulokseen. Tämä johtuu siitä, että lainanottajan ystävät saattavat tarjota lainasta pelkästään tukeakseen lainanottajaa, eikä tämä tällöin välttämättä viestitä lainanottajan paremmasta luottokelpoisuudesta. Lisäksi vertaislainapalveluiden ryhmät saattavat johtaa väärään informaatioon lainanottajasta, sillä ryhmän johtaja saa rahallisen palkkion aina, kun ryhmän jäsenelle myönnetään rahoitusta. Tämä saattaisi kannustaa ryhmän johtajaa edistämään ryhmän jäsenen rahoitusprosessia ilman lainanottajan kunnollista monitorointia. Data on kerätty aikaväliltä 1.6.2006-31.7.2008 eli lähes samalta aikaväliltä kuin Linin ym. (2013) tutkimuksessa (tammikuusta 2007 toukokuuhun 2008). Kuitenkin ryhmän johtajien palkkiot poistettiin 12.8.2007, jonka seurauksena niiden lainojen määrät, joissa oli ryhmän johtajien tarjouksia, laskivat 23.4 prosentista 6.4 prosenttiin. Tämä antaa vahvoja viitteitä ryhmän johtajien palkkionhakuisesta käyttäytymisestä ilman monitorointia. (Freedman & Jin 2014.) Näin ollen Linin ym. tutkimuksessa käytetään vähemmän dataa ajalta, jolloin ryhmän johtajien palkkiot olivat vielä käytössä. Ryhmän johtajien palkkiot saattoivat siis edistää epäsymmetrisen informaation muodostumista ja vaikuttaa Freedmanin ja Jinin tuloksiin.

Everett (2015) tutkii pelkästään ryhmien vaikutusta vertaislainauksen lainaprosessiin luokitellen ryhmät sen mukaan, miten taipuvaisia ne ovat sitoutumaan ryhmän jäsenten monitoroimiseen ja miten henkilökohtaisia ryhmän jäsenten suhteet ovat. Data on niin ikään kerätty Prosper.com alustasta aikaväliltä 31.5.2006-6.11.2007. Everett esittää ryhmään kuulumisen nostavan todennäköisyyttä lainan saamiseen mutta johtavan korkeampiin korkotasoihin ja suurempaan maksuhäiriön todennäköisyyteen. Kuitenkin tulokset koron ja maksuhäiriöiden suhteen ovat päinvastaiset useimmissa tapauksissa, jos kyseessä olevan ryhmän jäsenten suhde on henkilökohtainen tai jos ryhmään kuulumisen johtaa tehokkaampaan monitorointiin. Everett kuitenkin huomioi, että matalan luottokelpoisuuden omaavat lainanottajat saattavat liittyä ryhmiin pelkästään saadakseen lainaa suuremmalla todennäköisyydellä, mikä voi johtaa ryhmien huonompaan tulokseen yleisesti. Ryhmät kuitenkin poistavat epäsymmetristä informaatiota, jos ne perustuvat monitorointiin tai jos niissä jaetaan henkilökohtaista informaatiota.

6.3 Riskit ja sääntely

Epäsymmetrisen informaation ongelmaan liittyvien riskien lisäksi vertaislainaukseen liittyy myös muita riskejä, jotka vaikuttavat sen tulevaisuuteen lainantarjoajana. Vertaislainauksessa lainaukseen liittyvät riskit siirtyvät rahalaitokselta yksittäisille henkilöille, jotka eivät ole yhtä ammattimaisia, ja joilla ei ole yhtä tehokas riskinhallinta. Luottoriskit ovat myös korkeampia vertaislainauksessa, sillä sieltä hakevat lainaa myös huonomman luottokelpoisuuden omaavat lainanottajat. Lisäksi lainat ovat useimmiten vakuudettomia, jolloin lainanottajan osoittautuessa maksukyvyttömäksi lainanantaja ei välttämättä saa omasta pääomastaan mitään takaisin. Internet-perusteiseen toimintaan liittyy myös huijauksen riski ja riski kyberhyökkäyksistä (Kirby & Worner 2014). Sovellusalustan toimintahäiriöt voivat lisäksi johtaa lainaprosessin epäonnistumiseen. Li ym. (2016) uskovat myös yksityisyysriskin olevan suuri huolenaihe käyttäjille. Tämä voi lisätä myös osaltaan epäsymmetristä informaatiota, jos lainanottaja ei halua kertoa informaatiota itsestään yksityisyyden menettämisen pelosta. Vertaislainoihin liittyy myös suuri likviditeettiriski, sillä vain harvat sovellusalustoista tarjoavat sijoittajille jälkimarkkinat (Kirby & Worner 2014). Tulevaisuudessa useammat

vertaislainapalveluista voivat kehittyessään kuitenkin tarjota yhä parempia jälkimarkkinoita.

Lainanantaja kohtaa näin vertaislainauksessa useita riskejä. Osa näistä on kuitenkin pienennettävissä hajauttamisella, johon vertaislainaus tarjoaa laajat mahdollisuudet. Hajauttamismahdollisuudet saattavat lisääntyä tulevaisuudessa vielä edelleen, kun vertaislainamarkkinat kasvavat, ja jos sovellusalustat mahdollistavat sijoittamisen myös ulkomaisiin lainoihin. Sijoittajan voi kuitenkin olla vaikeaa arvioida vertaislainaukseen liittyvät riskit etukäteen (Kirby & Worner 2014). Kirbyn ja Wornerin mukaan alustat ovat kuitenkin pyrkineet lisäämään riskien läpinäkyvyyttä julkaisemalla sivuillaan dataa esimerkiksi luottotappioiden määrästä vertaislainamarkkinoilla. Alustat ovat heidän mukaansa lisäksi asettaneet tiukempia vaatimuksia luottokelpoisuudesta, mikä on vähentänyt luottotappioita.

Vertaislainaukseen liittyvien riskien takia myös säännöstelijät todennäköisesti pyrkivät luomaan uusia tai parempia säännöksiä vertaislainausta koskien. Näin myös säännöstelijöillä on osuutta vertaislainauksen asemassa tulevaisuuden lainantarjoajana. Todennäköisesti varsinkin kuluttajien turvallisuutta pyritään parantamaan. Voitaisiin odottaa esimerkiksi maksupalveludirektiivin kaltaisia säännöksiä, joilla pyritään vähentämään huijausriskiä, mutta samaan aikaan turvamaan uusien toimijoiden asema markkinoilla kilpailun lisäämiseksi (European Parliament 2015). Maatasolla mahdollisesti useammat maat perustavat FinTech-yritysten toimintaa edistäviä toimistoja, joita löytyy jo esimerkiksi Iso-Britanniasta ja Ranskasta (Gassot 2016).

6.4 Vertaislainauksen asema verrattuna muihin alan toimijoihin

Vertaislainauksen tulevaisuuteen liittyy myös se, mikä taho vertaislainapalvelun taustalla on. Vaikka nykyään vertaislainaus on vahvasti startup-vetoista, voivat myös muut toimijat laajentaa alalle. Näin mahdollisesti käy teknologian ja digitalisaation yhä kehittyessä. Perinteiset toimijat todennäköisesti tulevat ymmärtämään, ja ovat jo ymmärtäneet, finanssiteknologian merkitykset ja hyödyt. Niin kuin luvussa 2 jo mainittiin pankeilla on jo esimerkiksi startup-kiihdyttämöitä tai he muuten tekevät heidän kanssaan yhteistyötä (Romanova & Kudinska 2017). Suomessa esimerkiksi

Privanet Pankkiiriliike Oy ja Fellow Finance Oy vertaislainapalvelu tekevät yhteistyötä (Fellow Finance Oy 2014). Pankkien ja muiden perinteisempien toimijoiden yhteistyöllä vertaislainapalveluiden kanssa voitaisiin yhdistää kummankin toimintaan liittyvät hyödyt. Pankkien brändi, finanssialan osaaminen ja valmis laaja asiakaskunta voitaisiin yhdistää startup-yritysten tehokkuuteen ja uusiin ideoihin ja innovaatioihin. Myös teknologia- ja internetjätit saattavat laajentaa alalle. He voisivat esimerkiksi liittää vertaislainapalveluita omaan toimintaansa niin, että asiakas saisi rahoittaa esimerkiksi ostamansa tuotteet vertaislainalla.

Vaikka vertaislainapalveluilla on merkittäviä hyötyjä verrattuna perinteisten lainantarjoajien lainapalveluihin, eivät perinteiset lainantarjoajat ja niiden lainapalvelut ole häviämässä kokonaan. Kuitenkin vertaislainaus tulee saavuttamaan jonkinlaisen aseman lainauksen kentässä, esimerkiksi startup- ja pienten yritysten sekä huonomman luottoluokituksen omaavien lainanottajien lainantarjoajana. Näihin nimittäin liittyy suuri epäsymmetrinen informaatio myös perinteisissä lainamuodoissa. Tällöin vertaislainaus tarjoaa kyseisen ongelman vähentämiseen esimerkiksi pankkien menetelmistä poikkeavia menetelmiä. Näin vertaislainaus on lainauksen kenttää täydentävä eikä perinteiset lainausmuodot hävittävä lainamuoto. Myös Maier (2016) uskoo, että vain osa rahoituksesta tullaan järjestämään täysin internetperusteisesti. Tätä hän perustelee sillä, että muun muassa pienet yritykset eivät halua katkaista kokonaan suhteitaan pankkiin. Tämä on varsin todennäköistä ainakin lyhyellä tai keskipitkällä aikavälillä. Lisäksi Maier toteaa, että myös vertaislainapalvelut itse asemoivat itsensä vaihtoehtona esimerkiksi pankeille.

7 YHTEENVETO

Vaikka vertaislainaus on vielä verrattain pieni lainausmuoto, kasvaa sen merkitys koko ajan, ja sen yleistyessä yhä useampi rahoituksen hakija ja sijoittaja harkitsee vertaislainausta rahoituksen lähteenä tai sijoittamisen kohteena. Vertaislainapalveluihin voidaan liittää useita tekijöitä, jotka rahoituslähde tai sijoituskohde harkittaessa saattavat puoltaa vertaislainauksen valitsemista perinteisemmän vaihtoehdon sijasta. Ensinnäkin vertaislainapalvelut käyttävät toiminnassaan finanssiteknologiaa, joka johtaa tehokkuuteen. Tehokkuus taas voi johtaa nopeuteen ja pienempiin kustannuksiin sekä yritykselle että asiakkaille. Näiden tekijöiden lisäksi teknologian ohella internet-perusteisuus voi johtaa lainaprosessin yksinkertaisuuteen ja läpinäkyvyyteen asiakkaalle. Vertaislainaus lainamuotona itsessään mahdollistaa joustavuuden muun muassa vakuudettomuudella ja mahdollisuudella suunnitella lainan ominaisuudet itse. Vertaislainauksessa sijoittajat ovat yleensä tavallisia kuluttajia ja näin ollen potentiaalisia asiakkaita yrityksille, mikä mahdollistaa heille markkinoinnin ja ideoiden ja palautteen saamisen yrityksen tuotteesta tai palvelusta ilman päätösvallan menettämistä. Sijoittajille vertaislainaus tarjoaa uuden pääomaluokan ja mahdollisuuden sijoittaa uskomiinsa ideoihin ja arvoihin. Rahoituksen hakijoiden ja sijoittajien valitsemispäätökseen vaikuttavia tekijöitä on kuitenkin empiirisesti tutkittu suhteellisen vähän, jonka johdosta esimerkiksi tässä tutkimuksessa esitettyjen tekijöiden merkitsevyyttä voisi jatkotutkimuksissa testata empiirisesti. Lisäksi voitaisiin verrata sellaisia lainaajia, jotka eivät vielä ennen ole hakeneet tai saaneet rahoitusta, sellaisten lainaajien kanssa, jotka ovat aiemmin jo saaneet rahoitusta esimerkiksi pankista.

Sitä, miten suuren aseman vertaislainaus tulee saavuttamaan lainamuotona, ei voida tarkalleen ennustaa. Erinäisillä seikoilla kuten kuluttajien preferenssien kehityksellä, epäsymmetrisen informaation ongelman ratkaisulla, riskeillä, sääntelyllä ja perinteisten toimijoiden vastauksella muutoksiin tulee olemaan suuri osa tässä. Lisäksi tämä asema tulee olemaan erilainen eri maissa kuten jo nyt on FinTech revolution asteessa. Kehittyneissä maissa vertaislainapalveluilla voi olla tilaisuus, sillä pääomamarkkinat ovat jo nyt kehittyneitä, ja kuluttajien on helppo siirtyä käyttämään uusia digitaalisia palveluita. Toisaalta uusien palveluntarjoajien voi olla

vaikeaa löytää tilaa vakiintuneiden palveluntarjoajien joukosta. Luottamuksella on suuri osa tässä kilpailussa, ja nähtäväksi jää, palautuuko finanssikriisin seurauksena menetetty luottamus perinteisiä toimijoita kohtaan vai kerkeävätkö startup-toimijat saavuttamaan suuren osan markkinaosuudesta ennen tätä. Kehittyvissä maissa taas vakiintuneilla palveluntarjoajilla, kuten pankeilla, ei ole ennestään niin suurta asemaa, eikä näihin ole ennestäänkään luotettu. Näin näistä maista löytyy tilaa uusille innovaatioille, jonka lisäksi digitalisaatio etenee kovaa vauhtia myös kehittyvissä maissa. Pääomamarkkinat eivät kuitenkaan ole yhtä kehittyneitä, ja esimerkiksi epäsymmetrisen informaation ongelma on suuri. Vertaislainauksessa epäsymmetrinen informaatio voi vieläpä olla suurempi kuin esimerkiksi perinteisen pankin tapauksessa, sillä lainanottajia arvioi ammattilaisten sijasta suurimmaksi osin yksityiset kuluttajat internetin välityksellä.

Vertaislainaus tarjoaa kuitenkin menetelmiä, joilla voidaan pyrkiä ratkaisemaan epäsymmetriseen informaatioon liittyviä ongelmia. Nämä voivat toimia varsinkin huonomman luottokelpoisuuden omaavien lainanottajien tai niiden lainanottajien kohdalla, joista ei ole saatavilla tarpeeksi monitorointia varten tarvittavaa tietoa. Näiden monitoroinnissa myös esimerkiksi pankit kohtaavat haasteita, ja siksi he usein saattavat säännöstellä luotonantoon ja lainata kannattavimmille ja paremmille hakijoille. Vertaislainauksessa voidaan käyttää apuna muun muassa väkijoukkojen viisautta, jolloin vain yhden tahon, kuten pankin, sijasta lainanottajan arvioi suuri joukko henkilöitä. Suuri joukko voi saada lainanottajasta esille enemmän tietoa kuin yksittäinen henkilö, jolloin sen käyttö on tehokkainta silloin, kun lainanottajasta ei ole saatavilla paljoa tietoa. Lisäksi yksittäinen sijoittaja saattaa joutua tiedon vähyydestä johtuen luottamaan pelkästään muiden arvioon lainanottajasta. Tällöin hän saattaa valita kohteen, jossa on jo paljon sijoituksia, sillä hän luottaa suuren joukon arvioineen lainanottajan hyväksi. Toinen esimerkiksi pankin prosessista huomattavasti poikkeava käytäntö on verkostoitumispalveluiden käyttäminen monitoroinnin apuna. Nämä voisivat auttaa erityisesti pehmeän informaation luomisessa, joka on tärkeää varsinkin huonompien lainanottajien monitoroinnissa. Verkostoitumispalveluiden toimivuudesta epäsymmetrisen informaation vähentäjänä on kuitenkin erilaisia tutkimustuloksia. Joissain tapauksissa esimerkiksi todennäköisyyden maksuhäiriöihin on osoitettu olevan jopa korkeampi niillä lainanottajilla, jotka käyttävät alustan verkostoitumispalvelua. Kuitenkin esimerkiksi

ryhmät voivat alentaa maksuhäiriöiden todennäköisyyttä, jos ne perustuvat henkilökohtaisiin suhteisiin tai tiukempaan monitorointiin. Kaikki tutkijat ovat kuitenkin samaa mieltä siitä, että verkostoitumispalvelut lisäävät todennäköisyyttä saada rahoitusta.

Vertaislainauksen tehtävänä tulevaisuuden lainantarjoajana voidaan nähdä olevan nimenomaan rahoituksen saatavuuden parantaminen, varsinkin niiden luokassa, joiden on vaikeaa saada rahoitusta muualta. Näille rahoituksen saatavuus voi olla tärkein tekijä valita vertaislainapalvelu perinteisen toimijan tarjoaman palvelun sijasta. Se seikka, että lainanottajat ovat tällöin usein heikompia luottokelpoisuudeltaan, tuo kuitenkin riskejä sijoittajille ottaen huomioon, että he ovat usein tavallisia kuluttajia ja näin ollen usein riskiä karttavia. Lisäksi vertaislainaukseen liittyviä riskejä voi olla esimerkiksi sen uutuudesta johtuen vaikea tiedostaa, jonka takia näitä riskejä ja niiden suuruutta olisi hyvä tutkia lisää. Sijoittaja pystyy kuitenkin pienentämään riskejä vertaislainaukseen liittyvien laajojen hajauttamismahdollisuuksien ansiosta ja ansaita suhteellisen suurta tuottoa sijoituksilleen. Näin vertaislainaus on vaihtoehtoisena lainausmuotona lainauksen kenttää täydentävä eikä perinteiset lainausmuodot hävittävä muoto.

LÄHTEET

- Akerlof, G. A. (1970). The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *The quarterly journal of economics* 84(3), 488-500.
- Arner, D. W., Barberis, J. & Buckley, R. P. (2015). *The evolution of FinTech: A new post-crisis paradigm?*
- Belleflamme, P. & Lambert, T. (2014). Crowdfunding: Some empirical findings and microeconomic underpinnings. *Revue Bancaire et Financière* 4 288-296.
- Belleflamme, P., Lambert, T. & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing* 29(5), 585-609.
- Berger, A. N. & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking and Finance* 22(6), 613-673.
- Bouncken, R., Komorek, M. & Kraus, S. (2015). Crowdfunding: The current state of research. *The International Business & Economics Research Journal* 14(3), 407-416.
- Bradford, C. S. (2012). Crowdfunding and the federal securities laws. *Columbia Business Law Review* 2012(1), 1-150.
- Bruton, G., Khavul, S., Siegel, D. & Wright, M. (2015). New financial alternatives in seeding entrepreneurship: Microfinance, crowdfunding, and peer-to-peer innovations. *Entrepreneurship: Theory and Practice* 39(1), 9-26.
- Chen, D. & Han, C. (2012). A comparative study of online P2P lending in the USA and china. *Journal of Internet Banking and Commerce* 17(2), 1-15.
- Chen, X., Jin, F., Zhang, Q. & Yang, L. (2016). Are investors rational or perceptual in P2P lending? *Information Systems and e-Business Management* 14(4), 921-944.
- Cumming, D. J. & Schwienbacher, A. (2016). Fintech venture capital. *SSRN Working Paper*
- Cumming, D. J., Leboeuf, G., & Schwienbacher, A. (2015). Crowdfunding models: Keep-it-all vs. all-or-nothing. *Paris December 2014 Finance Meeting EUROFIDAI-AFFI Paper*, , 10
- Cumming, D. & Johan, S. (2013). Demand-driven securities regulation: Evidence from crowdfunding. *Venture Capital* 15(4), 361-379.
- Davis, K. & Murphy, J. (2016). Peer-to-peer lending: Structures, risks and regulation. *The Finsia Journal of Applied Science* (3), 37-44.

- Emekter, R., Tu, Y., Jirasakuldech, B. & Lu, M. (2015). Evaluating credit risk and loan performance in online peer-to-peer (P2P) lending. *Applied Economics* 47(1), 54-70.
- European Banking Authority (2015). Opinion of the European Banking Authority on Lending-Based Crowdfunding. EBA/Op/2015/03.
- European Central Bank (2016). Report on financial structures. Saatavilla: <<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/reportonfinancialstructures201610.en.pdf?592b728066f71be0788991e606b504bd>>.
- European Parliament (2015). *Opening up the online payments market, so as to reduce fees and fraud risks*. <http://www.europarl.europa.eu/news/en/news-room/20151002IPR95307/opening-up-the-online-payments-market-so-as-to-reduce-fees-and-fraud-risks>
- Everett, C. (2015). Group membership, relationship banking and loan default risk the case of online social lending. *Banking and finance review* 7(2), 15-54.
- Fellow Finance Oy (2014). *Privanet ja vertaislainapalvelu fellow finance aloittavat yhteistyön*. <http://www.fellowfinance.fi/yritys/uutisarkisto/2014/06/04/privanet-ja-vertaislainapalvelu-fellow-finance-aloittavat-yhteistyön>
- Feng, Y., Fan, X. & Yoon, Y. (2015). Lenders and borrowers' strategies in online peer-to-peer lending market: An empirical analysis of PPDai.com. *Journal of Electronic Commerce Research* 16(3), 242-260.
- Freedman, S. & Jin, G. Z. (2008). Do social networks solve information problems for peer-to-peer lending? evidence from prosper. com. *NET Institute Working Paper No. 08-43*.
- Freedman, S. & Jin, G. Z. (2014). The information value of online social networks: Lessons from peer-to-peer lending. *NBER Working Paper*
- Gassot, Y. (2016). Interview with jean-hervé LORENZI. *Communications & Strategies* (103), 163-168,214.
- Gerber, E. M. & Hui, J. (2013). Crowdfunding: Motivations and deterrents for participation. *ACM Transactions on Computer-Human Interaction* 20(6), 34:1-34:32.
- Haddad, C. & Hornuf, L. (2016). The emergence of the global fintech market: Economic and technological determinants. *CESifo Working Paper Series No. 6131*
- Harrison, R. (2013). Crowdfunding and the revitalisation of the early stage risk capital market: Catalyst or chimera? *Venture Capital* 15(4), 283-287.
- Herrero-Lopez, S. (2009). Social interactions in P2P lending. *Proceedings of the 3rd Workshop on Social Network Mining and Analysis*, (3)

- Howe, J. (2008). *Crowdsourcing: Crowdsourcing: A definition*. <http://www.crowdsourcing.com/cs/>
- Iyer, R., Khwaja, A. I., Luttmer, E. F. & Sue, K. (2015). Screening peers softly: Inferring the quality of small borrowers. *Management Science* 62(6), 1554-1577.
- Jeppesen, L. B. & Frederiksen, L. (2006). Why do users contribute to firm-hosted user communities? the case of computer-controlled music instruments. *Organization Science* 17(1), 45-63.
- Joukkorahoituslaki 734/2016.
- King, B. (2014). *Breaking banks*. Singapore: John Wiley & Sons, Incorporated.
- Kirby, E. & Worner, S. (2014). Crowd-funding: An infant industry growing fast. *IOSCO Staff Working Paper 3*.
- Klafft, M. (2008a). Online peer-to-peer lending: A lenders' perspective. *Proceedings of the International Conference on E-Learning, E-Business, Enterprise Information Systems, and E-Government, EEE 2008*
- Klafft, M. (2008b). Peer to peer lending: Auctioning microcredits over the internet. *Proceedings of the International Conference on Information Systems, Technology and Management*
- Kleemann, F., Voß, G. G. & Rieder, K. (2008). Un(der)paid innovators: The commercial utilization of consumer work through crowdsourcing. *Science, Technology & Innovation Studies* 4(1), 5-26.
- Krumme, K. A., & Herrero, S. (2009). Lending behavior and community structure in an online peer-to-peer economic network. *2009 International Conference on Computational Science and Engineering, , 4* 613-618.
- Lee, E. & Lee, B. (2012). Herding behavior in online P2P lending: An empirical investigation. *Electronic Commerce Research and Applications* 11(5), 495-503.
- Li, J., Zheng, H., Kang, M., Wang, T., & Chen, S. (2016). Understanding investment intention towards P2P lending: An empirical study. *Pacific Asia Conference on Information Systems, PACIS 2016 - Proceedings*,
- Lin, M., Prabhala, N. R. & Viswanathan, S. (2013). Judging borrowers by the company they keep: Friendship networks and information asymmetry in online peer-to-peer lending. *Management Science* 59(1), 17-35.
- Lundahl, N., Vegholm, F. & Silver, L. (2009). Technical and functional determinants of customer satisfaction in the bank-SME relationship. *Managing Service Quality: An International Journal* 19(5), 581-594.

- Mach, T., Carter, C. & Slattery, C. (2014). Peer-to-peer lending to small businesses. *IDEAS Working Paper Series from RePEc*
- Magee, J. R. (2011). Peer-to-peer lending in the united states: Surviving after dodd-frank. *NC Banking Institute* 15(1), 139-174.
- Maier, E. (2016). Supply and demand on crowdlending platforms: Connecting small and medium-sized enterprise borrowers and consumer investors. *Journal of Retailing and Consumer Services* 33 143-153.
- Menat, R. (2016). Why we're so excited about fintech. Teoksessa: Barberis, J. & Chishti, S. (toim.). *The FinTech book*. . Chichester: John Wiley & Sons Ltd, 10-12.
- Mild, A., Waitz, M. & Wockl, J. (2015). How low can you go? -- overcoming the inability of lenders to set proper interest rates on unsecured peer-to-peer lending markets. *Journal of Business Research* 68(6), 1291-1305.
- Mills, K. & McCarthy, B. (2014). The state of small business lending: Credit access during the recovery and how technology may change the game. *Harvard Business School Working Paper No. 15-004*.
- Mittelman, R. & Rojas-Méndez, J. I. (2013). Exploring consumer's needs and motivations in online social lending for development. *Journal of Nonprofit & Public Sector Marketing* 25(4), 309-333.
- Moeninghoff, S. C. & Wieandt, A. (2013). The future of peer-to-peer finance. *Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 65(5), 466-487.
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing* 29(1), 1-16.
- Morse, A. (2015). Peer-to-peer crowdfunding: Information and the potential for disruption in consumer lending. *Annual Review of Financial Economics* 7 463-482.
- Namvar, E. (2013). An introduction to peer-to-peer loans as investments. *Journal of Investment Management First Quarter, 2014*
- Niehage, F. (2016). FinTechs erobern die bankenwelt. *Finanzdienstleister der nächsten generation: Megatrend digitalisierung*. . Frankfurt an Main: Frankfurt School Verlag, 33-46.
- Nienaber, R. (2016). Banks need to think collaboration rather than competition. Teoksessa: Barberis, J. & Chishti, S. (toim.). *The FinTech book*. . Chichester: John Wiley & Sons Ltd, 20-21.
- NSR Invest (2017). *Marketplace summary*. <https://www.nsrplatform.com/app/#/>

- Ordanini, A., Miceli, L., Pizzetti, M. & Parasuraman, A. (2011). Crowd-funding: Transforming customers into investors through innovative service platforms. *Journal of Service Management* 22(4), 443-470.
- Paschen, J. (2017). Choose wisely: Crowdfunding through the stages of the startup life cycle. *Business horizons* 60(2), 179-188.
- Petersen, M. A. (2004). Information: Hard and soft. *Working paper, Northwestern University*
- Philippon, T. (2016). The FinTech opportunity. *NBER Working Paper Series* 22476.
- Pierrakis, Y. & Collins, L. (2013). Crowdfunding: A new innovative model of providing funding to projects and businesses. *SSRN Working Paper No. 2395226*
- Pokorná, M. & Sponer, M. (2016). Social lending and its risks. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 220 330-337.
- Puschmann, T. (2017). Fintech. *Business & Information Systems Engineering* 59(1), 69-76.
- Rahankeräyslaki 31.3.2006/255.
- Romanova, I. & Kudinska, M. (2017). Banking and fintech: A challenge or opportunity? *Contemporary issues in finance: Current challenges from across europe*. Emerald Group Publishing Limited, 21-35.
- Schwienbacher, A. & Larralde, B. (2010). Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. *Handbook of entrepreneurial science*. Oxford University Press,
- Serrano-Cinca, C., Gutierrez-Nieto, B. & López-Palacios, L. (2015). Determinants of default in P2P lending. *PLoS one* 10(10), 1-22.
- Shim, Y. & Shin, D. (2016). Analyzing china's fintech industry from the perspective of Actor–Network theory. *Telecommunications Policy* 40(2), 168-181.
- Skar, J., Dickerson, J. & Gagliardi, L. (2016). Fintech and the evolving landscape: Landing points for the industry. Accenture. Saatavilla: https://www.accenture.com/t20160427T053810_w_us-en_acnmedia/PDF-15/Accenture-Fintech-Evolving-Landscape.pdf#zoom=50.
- Soulé, M. (2016). Is fintech eating the world of financial services, one API after another? *Communications & Strategies* (103), 177-184,215.
- Stagars, M. & Akkizidis, I. (2015). *Marketplace lending, financial analysis, and the future of credit*. John Wiley & Sons, Incorporated.
- Stemler, A. R. (2013). The JOBS act and crowdfunding: Harnessing the power—and money—of the masses. *Business horizons* 56(3), 271-275.

- Stiglitz, J. E. & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American Economic Review* 71(3), 393-410.
- Tomczak, A. & Brem, A. (2013). A conceptualized investment model of crowdfunding. *Venture Capital* 15(4), 335-359.
- Ueda, M. (2004). Banks versus venture capital: Project evaluation, screening, and expropriation. *The Journal of Finance* 59(2), 601-621.
- Valanciene, L. & Jegeleviciute, S. (2013). Valuation of crowdfunding: Benefits and drawbacks. *Economics & Management* 18(1), 39-48.
- Wang, H., Chen, K., Zhu, W. & Song, Z. (2015). A process model on P2P lending. *Financial Innovation* 1(1), 1-8.
- Wang, H., Greiner, M. & Aronson, J. E. (2009). People-to-people lending: The emerging E-commerce transformation of a financial market. *Value Creation in E-Business Management* 182-195.
- Wei, Z. & Lin, M. (2016). Market mechanisms in online peer-to-peer lending. *Management Science* 1-22.
- Weill, P. & Woerner, S. L. (2015). Thriving in an increasingly digital ecosystem. *MIT Sloan Management Review* 56(4), 27-34.
- Yang, X. (2014). The role of photographs in online peer-to-peer lending behavior. *Social Behavior and Personality* 42(3), 445-452.
- Yum, H., Lee, B. & Chae, M. (2012). From the wisdom of crowds to my own judgment in microfinance through online peer-to-peer lending platforms. *Electronic Commerce Research and Applications* 11(5), 469-483.