



Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
[Click here to enter text.](#)
0030 Oslo

Dato: 25.09.2016
Vår ref.: 16-XXXX
Deres ref.:

Behov for regulering av folkefinansiering

Crowdfunding, også betegnet som grasrotfinansiering eller folkefinansiering, er et raskt voksende fenomen i flere land. Finans Norge registrerer også økt interesse for dette fenomenet i Norge.

Det finnes ulike former for crowdfunding. Det er ikke uvanlig å kategorisere de ulike løsningene som enten donasjonsbasert, belønningsbasert, lånebasert eller egenkapitalbasert crowdfunding. De to sistnevnte kategoriene kan gjerne omtales som finansiell crowdfunding, og de kan samlet sett beskrives slik:

Crowdfunding er å føre sammen investorer som forventer seg et økonomisk vederlag og prosjekteiere som søker finansiering for sine prosjekter via en elektronisk plattform.

Crowdfunding vil kunne representere et tilskudd til finansiering av næringslivet i årene fremover, særlig i tidlig fase. Norge har et relativt begrenset marked for tidligkapital, og nye former for slik finansiering vil kunne virke positivt.

European Securities and Markets Authority (ESMA) har i en rapport¹ fra 2014 uttalt at det i lys av risikoforholdene bør vurderes utviklet en EU-basert regulering. I 2015 publiserte European Banking Authority (EBA) en rapport² om lånebasert crowdfunding som konkluderer med at konvergens i tilsynspraksis mellom EU-landene er ønskelig, både for å sikre like konkurransevilkår og for å unngå regelverksarbitrasje. EBA anbefalte at man på det daværende tidspunkt burde basere slik konvergens på eksisterende EU-lovgivning og at EU-organene burde klargjøre hvordan eksisterende regelverk skal anvendes. EBA pekte videre

¹ ESMA/2014/1560 «Advice Investment based crowdfunding»

² EBA/Op/2015/03: "Opinion of the European Banking Authority on lending-based crowdfunding"

på betalingstjenestedirektivet som det mest hensiktsmessig eksisterende regelverket å bygge på. I en kommisjonsrapport fra 2016³ konkluderes det imidlertid med at det, blant annet på grunn av crowdfundingens overveiende lokale karakter, for tiden ikke er noen sterke grunner til å etablere en felles EU-lovgivning på området.

Flere land har etter det Finans Norge er kjent med etablert nasjonal lovgivning relatert til crowdfunding. Dette gjelder blant annet Finland, Storbritannia, Italia, Frankrike, Tyskland, Spania, Østerrike og Portugal. Videre er det Finans Norge sin forståelse at Belgia, Nederland og Litauen har til hensikt å få etablert slik lovverk og at det i Sverige, Estland og Latvia pågår arbeid med å vurdere behovet for slikt regelverk.

Finans Norge oppfatter regelverkssituasjonen i Norge for crowdfunding som til dels noe uklar og at den derfor kan bidra til unødig å hemme utviklingen av fenomenet her i landet. Dette blant annet fordi enkelte potensielle aktører kan avstå fra å delta i markedet på grunn av regelverksusikkerhet. Finans Norge oppfatter dette som status:

- Aksjebasert crowdfunding vil kreve at plattformen har verdipapirforetakskonsesjon da en slik plattform vil tilby mottak og formidling av ordre i finansielle instrumenter. Verdipapirhandelloven åpner dog opp for at myndighetene kan unnta visse typer virksomhet på dette området fra verdipapirhandellovens krav.
- Lånebasert crowdfunding (forutsatt at plattformen selv ikke er långiver) vil trolig falle inn under bestemmelsene om låneformidling. Låneformidling er finansieringsvirksomhet etter finansforetaksloven § 2-1 annet ledd, men slik virksomhet er ikke underlagt konsesjonsplikt. Virksomhet som låneformidler må likevel meldes til Finanstilsynet før virksomheten kan igangsettes, jf. lovens §2-18, og låneformidlere er underlagt visse lovmessige krav.
- For investorene kan derimot lånebasert crowdfunding kreve konsesjon etter finansforetaksloven dersom investorenes utlånsvirksomhet er av forretningsmessig karakter og omfang. Hvis derimot enkeltpersoner eller bedrifter gir lån via crowdfunding kun «i enkeltstående tilfeller», jf. finansforetaksloven § 2-1 annet ledd tredje ledd bokstav f, så vil dette være tillatt virksomhet uten konsesjon. Hvorvidt lån kan anses å være gitt i enkeltstående tilfeller vil bero på en konkret vurdering.
- Avhengig av virksomhetens art og karakter må det også vurderes om crowdfundingplattformen alternativt må ha konsesjon som betalingsforetak.

I tillegg til den regulatoriske statusen så ønsker Finans Norge også å peke på at crowdfunding medfører ulike former for risiko, bl.a. knyttet til svindel, informasjonshåndtering,

³ Commission Staff Working Document: «Crowdfunding in the EU Capital Markets Union»

tilbakebetaling og likviditet. For å ivareta tilliten til crowdfunding som finansieringsform, og for å sikre tilstrekkelig forbruker- og investorbeskyttelse, er det derfor nødvendig med en hensiktsmessig regulering av denne type tjenesteyting.

En mulig fremtidig regulering av crowdfunding må reflektere det tjenestespekteret som tilbys, og sikre like konkurransevilkår med tilbydere av tilsvarende tjenester. I påvente av et harmonisert internasjonalt regelverk på området er det etter Finans Norges syn ønskelig at det etableres en egen offentlig norsk regulering av investeringsbasert og lånebasert crowdfunding. En slik regulering må ivareta kravene til forbruker- og investorbeskyttelse, transparens, sikkerhet og like konkurransevilkår. Et nasjonalt regelverk for crowdfunding bør ikke være et komplekst regelverk med et omfattende konsesjonssystem, men kun et enkelt regelverk der de mest nødvendige bestemmelser.

Finans Norge er positive til å stille ressurser til disposisjon for et lovutredningsarbeid. Finans Norge stiller seg om ønskelig også til disposisjon for et møte med Finansdepartementet for ytterligere å utdype våre synspunkter, vurderinger og forslag rundt crowdfunding.

Med vennlig hilsen

Finans Norge

Idar Kreutzer
adm. direktør

Erik Johansen
direktør

VEDLEGG: RISIKOFORHOLD VED CROWDFUNDING OG MULIG REGELVERKSSTRUKTUR

Crowdfunding - risikoforhold

Sentrale risikoer innenfor crowdfunding omfatter for det første de samme risikoer som ved ordinære egenkapitalinvesteringer og ordinær kredittgivning:

- tap av investert beløp,
- kredittrisiko,
- høyere konkurrisiko i nystarter virksomhet,
- prosjektrisiko,
- med videre

I tillegg kommer særlige risikoer relatert blant annet til forhold som risikoen for:

- at selve plattformen blir insolvent,
- svekket omdømme for plattformen,
- svekket omdømme for finansmarkedet generelt,
- plattformen slutter teknisk å fungere midlertidig eller permanent
- manglende exit-muligheter for investor (svak likviditet),
- beskyttelse av investors aktiva,
- interessekonflikter,
- sikkerheten relatert til klientdata,
- mangelfull eller misvisende informasjon,
- informasjonsasymetri,
- uerfarne investorer,
- bedragerier,
- anti hvitvask,
- cyberrisiko

Det kan jo også nevnes at IOSCO har satt opp crowdfunding på sin liste over bekymringer for finansiell stabilitet⁴:

The [International Organization of Securities Commissions \(IOSCO\)](#) has included crowdfunding, bitcoin / cryptocurrencies in their March report as part of their long list of investor risks and concerns regarding financial stability.

....

The March publication mentioned new forms of finance amongst many other concerns. This is not the first time that IOSCO has reference crowdfunding and peer to

⁴ <http://www.crowdfundinsider.com/2016/04/84365-iosco-lists-crowdfunding-cryptocurrencies-on-list-of-investor-risks/>

peer lending etc. In December, IOSCO published a statement on alternative finance mentioning the “heightened risk” associated with crowdfunding. IOSCO notes crowdfunding and peer to peer lending as key trends that are changing the financial landscape;

....

IOSCO also calls attention to these types of platforms as being vulnerable to cyber attacks.

IOSCO states that debt and equity crowdfunding is relatively new but “taking off globally.”

“From an investor protection perspective, these risks are similar to risks from other securities. However, additional risks are present. Disclosure is usually less than for publicly listed firms, as is the regulatory oversight. There are also risks associated with the platforms, including cyber risks.

Foreløpige innspill til mulig regelverksstruktur

Lovgivningsmessig kan det være en fordel å etablere en juridisk definisjon av begrepet crowdfunding. Et forslag, basert på spansk lovverk, kan se for eksempel slik ut:

Crowdfunding (grasrotfinansiering) er å føre sammen investorer som forventer seg et økonomisk vederlag og prosjekteiere som søker finansiering for sine prosjekter via en elektronisk plattform

Et regelverk bør videre adressere relevante risikoer som kan identifiseres ved fenomenet crowdfunding:

<i>Risiko</i>	<i>Mulig regulering</i>
Svekket omdømme for plattformen	<ul style="list-style-type: none"> - Krav om konsesjon / godkjenning - «Fit & proper»-krav - Risikostyringsforskriften gjøres gjeldende - Krav om å følge «god crowdfunding-skikk»
At selve plattformen blir insolvent	<ul style="list-style-type: none"> - Minstekrav til kapital / krav om garantistillelse - Krav om beredskapsavtale (noen som overtar driften av plattformen ved insolvens, etc)

<i>Risiko</i>	<i>Mulig regulering</i>
Plattformen slutter teknisk å fungere midlertidig eller permanent	<ul style="list-style-type: none"> - IKT-forskriften gjeldende - Krav om beredskapsplan og back up - Risikostyringsforskriften gjøres gjeldende
Cyberisiko	<ul style="list-style-type: none"> - IKT-forskriften gjøres gjeldende - Krav om beredskapsplan og back up - Risikostyringsforskriften gjøres gjeldende
Beskyttelse av investors aktiva	<ul style="list-style-type: none"> - Forbud mot oppbevaring av klienters midler eller aktiva dersom man ikke har konsesjon som finansforetak eller verdipapirforetak - Risikostyringsforskriften gjøres gjeldende
Sikkerheten relatert til klientdata	<ul style="list-style-type: none"> - IKT-forskriften gjeldende - Krav om beredskapsplan og back up - Risikostyringsforskriften gjøres gjeldende <p>(Dessuten ivaretar annet eksisterende regelverk som personopplysningsloven/-forskriften også deler av denne risikoen)</p>
Informasjonsasymmetri	<ul style="list-style-type: none"> - Standardiserte minimumskrav til offentliggjøring av informasjon om utsteder, prosjektet og vilkårene for transaksjonen - Krav om å følge «god crowdfunding-skikk»
Mangelfull eller misvisende informasjon	<ul style="list-style-type: none"> - Standardiserte minimumskrav til offentliggjøring av informasjon om utsteder, prosjektet og vilkårene for transaksjonen

<i>Risiko</i>	<i>Mulig regulering</i>
Uerfarne investorer	<ul style="list-style-type: none"> - Standardiserte minimumskrav til offentliggjøring av informasjon om utsteder, prosjektet og vilkårene for transaksjonen - Digital kunnskapstest for investorer som ønsker å investere utover gitte terskelverdier - Krav om å følge «god crowdfunding-skikk»
Manglende exit-muligheter (svak likviditet)	<ul style="list-style-type: none"> - Klare advarsler i standard informasjonsmateriell og på plattformen om risikoen for at realisasjon av investeringen kan være vanskelig
Interessekonflikter	<ul style="list-style-type: none"> - Krav om å følge «god crowdfunding-skikk»
Bedragerier	<ul style="list-style-type: none"> - Krav om konsesjon / godkjenning - «Fit & proper»-krav - Risikostyringsforskriften gjøres gjeldende - Tilsyn fra Finanstilsynet med bransjen - Krav om å følge «god crowdfunding-skikk»
Anti hvitvask / terrorfinansiering	<ul style="list-style-type: none"> - Anti hvitvask/terrorfinansieringsreguleringen gjøres gjeldende
Forbrukerbeskyttelse – forbrukerkreditt	<ul style="list-style-type: none"> - Regelverket gjelder kun for lån til bedrifter

Et komplett lovverksarbeid vil også måtte vurdere nærmere hensyn til og endringsbehovene i annet lovverk, som for eksempel finansforetaksloven, verdipapirhandelloven, mv med tilhørende forskrifter.

I tillegg bør lovarbeidet avklare forholdet til konsesjonsplikt for kredittgivning i finansforetaksloven og omfanget av lån som kan ytes via crowdfunding-plattformer.