



Förordning om europeiska leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster för företag

2017/18:FPM61

Finansdepartementet

2018-04-09

Dokumentbeteckning

COM (2018)113

Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om europeiska leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster för företag

COM (2018)99

Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument

Sammanfattning

Kommissionen lämnade den 8 mars 2018 förslag på förordning om europeiska leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster för företag. Den föreslagna förordningen reglerar leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster (crowdfunding) när det gäller finansiering som sker genom lån (lånebaserad gräsrotsfinansiering) eller utgivning av värdepapper (andelsbaserad gräsrotsfinansiering) som tas upp eller ges ut av näringsidkare, under förutsättning att den sökta finansieringen inte överstiger en miljon euro. Förordningen innebär harmoniserade regler för leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster i fråga om drift av plattformar, organisation, tillstånd, tillsyn, genomlysning och information. Esma ska svara för tillståndsgivning och tillsyn. I fråga om marknadsföring ska dock nationella behöriga myndigheter svara för tillsyn. En leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster ska i stället för att söka tillstånd enligt förordningen kunna tillhandahålla tjänster i en medlemsstat i enlighet med dess nationella regler.

Förslaget till ändringen i direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument innebär att leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster enligt definitionen i ovan nämnda förordning inte ska omfattas av direktivet.

Regeringen är preliminärt positiv till reglering som underlättar gränsöverskridande gräsrotsfinansiering, ger ett högt investerarskydd och bidrar till ett högt förtroende för denna del av finansmarknaderna. Regeringen är dock tveksam till om kommissionens förslag tillgodoser dessa mål. Förslaget behöver analyseras ytterligare i förhållande till andra regelverk. Regeringen är kritisk mot kommissionens förslag att Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) ska ansvara för tillståndsgivning och tillsyn över leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster.

1 Förslaget

1.1 Ärendets bakgrund

Förslaget är ett initiativ inom ramen för kommissionens handlingsplan för att upprätta en kapitalmarknadsunion, som antogs i september 2015 (COM[2015] 468 final, faktagromemoria 2015/16:FPM10).

Gräsrotsfinansiering kan beskrivas som en metod för projektfinsiering där det, oftast via internet, samlas in mindre belopp från ett större antal personer. Man brukar dela in gräsrotsfinansiering i fyra kategorier: donationsbaserad, belöningsbaserad, lånebaserad och andelsbaserad gräsrotsfinansiering. Det finns i dag ingen särskild reglering för verksamhet som rör gräsrotsfinansieringstjänster, vare sig på EU-nivå eller i Sverige. Finansinspektionen lämnade 2015 på uppdrag av regeringen en rapport som kartlade gräsrotsfinansiering i Sverige. Regeringen tillsatte 2016 en utredning om gräsrotsfinansiering som överlämnade sitt betänkande i mars i år (Gräsrotsfinansiering, SOU 2018:20).

Beroende på hur verksamheten bedrivs kan den dock träffas av regler i t.ex. direktivet om marknader för finansiella instrument, prospektförordningen ([EU] 2017/1129), andra betaltjänstdirektivet (2015/2366/EU) och penningtvättsdirektivet ([EU] 2015/849). Vissa medlemsstater inom EU har också infört nationella regleringar för gräsrotsfinansieringstjänster.

Kommissionens arbete med att ta fram ett ramverk för reglering av gräsrotsfinansiering syftar till att främja tillgången till kapital för små och medelstora företag via lånebaserad och andelsbaserad gräsrotsfinansiering. Kommissionen menar att gräsrotsfinansiering ofta är det viktigaste finansieringsverktyget för nystartade företag som bara i begränsad omfattning kan attrahera riskkapital och erbjuder ett alternativ till banklån utan säkerhet.

I en rapport har kommissionen konstaterat att marknaderna och regleringarna för gräsrotsfinansiering skiljer sig markant åt mellan medlemsländerna, vilket skapar hinder för gränsöverskridande verksamhet (Identifying market and regulatory obstacles to cross-border development of crowdfunding in the EU, final report December 2017). Enligt kommissionen försvårar det för plattformar att utvidga och fritt tillhandahålla sina tjänster på EU-nivå och

investerare avstår från gränsöverskridande aktiviteter på grund av bristande förtroende för plattformarna. Samtidigt med förslaget presenterade kommissionen bl.a. en handlingsplan för FinTech (COM[2018]109, se faktrapromemoria), i vilken det aktuella förslaget tas upp. Förslaget presenterades den 8 mars 2018.

1.2 Förslagets innehåll

1.2.1 Tillämpningsområdet

Förslaget till förordning innebär att det införs harmoniserade regler på EU-nivå för den som tillhandahåller tjänster för gräsrotsfinansiering, när tjänsterna avser finansiering till näringsidkare genom lån eller utgivning av värdepapper (dvs. låne- respektive andelsbaserad gräsrotsfinansiering). Det innebär att reglerna inte gäller t.ex. donations- eller belöningsbaserad gräsrotsfinansiering eller lån till konsumenter. Reglerna gäller endast om investeringserbjudandet under en tolv månadersperiod inte överstiger en miljon euro. Reglerna gäller inte heller om tjänsterna tillhandahålls av ett värdepappersföretag enligt direktivet om marknader för finansiella instrument.

Med *tjänster för gräsrotsfinansiering* avses i förslaget – något förenklat – sammanförande av intressen mellan investerare och näringsidkare som söker finansiering, när detta sker genom en elektronisk plattform och innebär att antingen underlätta långivning eller placera överlåtbara värdepapper respektive ta emot och vidarebefordra order i fråga om de värdepapperen (t.ex. aktier). Nämnade tjänster med avseende på överlåtbara värdepapper ska uttryckligen undantas från tillämpningsområdet för direktivet om marknader för finansiella instrument.

Regelverket ersätter inte nationella regleringar om gräsrotsfinansiering, utan den som driver en plattform för gräsrotsfinansiering ska kunna välja om den vill följa nationella bestämmelser eller reglerna i förordningen. Den som har tillstånd enligt förordningen kommer kunna tillhandahålla tjänster inom EU och således inte behöva uppfylla eventuella nationella bestämmelser i de medlemsstater där tjänsterna tillhandahålls.

1.2.2 Drift och organisation

Den föreslagna förordningen innehåller regler om drift och organisation för leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster. Bland dessa finns krav att agera i kundens intresse, förbud att ta emot ersättning för att styra investerare till en viss investering, krav på verksamhetsstyrning, krav på klagomåls- hantering och regler om outsourcing. Det ställs upp regler om intressekonflikter. Dessa innebär krav på att förhindra intressekonflikter och att informera om intressekonflikter och åtgärder som vidtagits. Vidare förbjuds den som tillhandahåller gräsrotsfinansieringstjänster att delta

finansiellt i erbjudanden på plattformen och att tillhandahålla tjänster till större aktieägare och anställda eller deras närstående. Det ställs krav i fråga om hantering av kunders tillgångar, vilket bl.a. innebär att betaltjänster får tillhandahållas endast av den som har tillstånd för detta enligt andra betaltjänstdirektivet.

1.2.3 Tillstånd och tillsyn

Endast juridiska personer ska kunna få tillstånd som leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster. Ett sådant tillstånd ska enligt förslaget meddelas av Esma, som också kan besluta om återkallelse av tillståndet. Det är också Esma som föreslås utöva tillsyn över leverantörer med tillstånd enligt förordningen. Nationella behöriga myndigheter ska dock svara för tillsyn när det gäller leverantörernas marknadsföring. Esma ska få ta ut avgifter för prövningen av tillstånd och tillsyn.

Esma ges befogenhet att begära information, genomföra undersökningar och platsundersökningar. Åtgärderna får avse leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster, den som kontrollerar leverantören, den som lämnat ett erbjudande på en plattform för gräsrotsfinansiering, den som leverantören utkontrakterat funktioner till, ledningen för nämnda juridiska personer samt sådana juridiska personers revisorer och rådgivare. Esma får besluta om vite för att förmå angivna juridiska och fysiska personer att lämna information eller underkasta sig en undersökningsåtgärd eller platsundersökning.

Som undersökningsåtgärder får Esma ta del av dokumentation, begära skriftliga eller muntliga förklaringar, hålla intervjuer (under förutsättning att personen i fråga godtar det), begära uppgifter om telefon- och datatrafik. Platsundersökningar innebär att Esma ska få tillgång till ett företags lokaler för att vidta undersökningsåtgärder, vilket dock förutsätter att den behöriga myndigheten i aktuell medlemsstat inte motsätter sig detta. Den nationella behöriga myndigheten ska på begäran assistera Esma och får närvara vid platsundersökningar och andra undersökningsåtgärder. Esma kan också begära att den nationella behöriga myndigheten vidtar en undersökningsåtgärd. Om det krävs ett domstolsbeslut för att göra en platsundersökning eller få tillgång till uppgifter om telefon och datatrafik ska Esma göra framställan om sådant beslut.

Esma får ingripa vid överträdelser av förordningen genom föreläggande, böter, vite, offentligt meddelande och varningar. Tillståndet att driva en plattform för gräsrotsfinansiering kan också återkallas t.ex. vid allvarliga överträdelser av förordningen. Förordningen innehåller regler om förfarandet för ett sådant ingripande.

1.2.4 Genomlysning och information

Det finns krav på information till kunder och potentiella kunder, för utformningen av marknadsföring och om dokumentation. Ett centralt informa-

tionskrav är att det för varje erbjudande ska finnas ett dokument med information om investeringen och varningar för dess risker, ett s.k. ”Key investment information sheet” (KIIS). Leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster ansvarar för att det finns ett KIIS men dokumentet ska upprättas av den som söker finansiering. Det ställs upp detaljerade regler för utformningen och innehållet i dessa dokument.

Leverantören av gräsrotsfinansieringstjänster ska bedöma vilka tjänster som är passande för en potentiell investerare. I det syftet ska leverantören hämta in uppgifter om investerarens kunskap och förståelse för risker med investeringar i allmänhet och på plattformen. Leverantören ska varna en investerare som inte har tillräckliga kunskaper och insikter eller inte lämnar nödvändiga uppgifter för att kunskap och insikter ska kunna bedömas. Investeraren ska dock kunna investera trots en sådan varning. Den som är leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster ska också tillhandahålla ett verktyg som kan hjälpa investerare att beräkna sin förmåga att bära förluster.

1.2.5 Delegerade akter

Kommissionen föreslås få möjlighet att på flera områden anta delegerade akter som preciserar kraven i förordningen.

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

Det finns i Sverige inte någon särskild reglering för gräsrotsfinansiering.

De tjänster som föreslås regleras i förordning kan – beroende på hur verksamheten är utformad – träffas av bestämmelserna i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, lagen (2010:751) om betaltjänster eller lagen (1999:1006) om valutaväxling och annan finansiell verksamhet. I dessa författningar kan behövas ändringar.

I den svenska aktiebolagslagen (2005:551) görs en skillnad på privata och publika aktiebolag. För de förra gäller, med vissa undantag, ett förbud mot att vända sig till allmänheten för kapitalanskaffning (det s.k. spridningsförbudet). Värdepapper som getts ut av ett sådant aktiebolag får inte heller handlas på en handelsplats (t.ex. en reglerad marknad). Förslaget till förordning omfattar tjänster i fråga om ”överlåtbara värdepapper” enligt definitionen i direktivet om marknader för finansiella instrument. Enligt ett svenskt synsätt utesluter det värdepapper som träffas av de nämnda förbuden eftersom de på grund av dessa inte bedöms vara överlåtbara värdepapper.

Utredningen om gräsrotsfinansiering har nyligen överlämnat sitt betänkande Gräsrotsfinansiering (SOU 2018:20). Betänkandet ska remitteras. I det finns förslag till en nationell reglering för gräsrotsfinansieringstjänster. Det finns ett behov av att samordna de eventuella lagändringar som föranleds av betänkandet med eventuell reglering enligt förordningsförslaget.

Förslagen förväntas inte ha några påtagliga effekter på den svenska statsbudgeten. Eftersom Esma enligt förslaget ska svara för tillståndsgivning och tillsyn bedöms förslaget inte medföra några större kostnader för Finansinspektionen. Förslaget har enligt kommissionen påverkan på EU:s budget. Påverkan hänför sig till kostnader för Esmas tillståndsgivning och tillsyn. För att täcka en del av kostnaderna kommer avgifter att tas ut av den som tillhandahåller tjänster för gräsrotsfinansiering.

1.4.1 Kommissionens konsekvensanalys

Kommissionen har gjort en konsekvensanalys (SWD[2018] 57 final). I denna anger kommissionen sammanfattningsvis följande.

Under 2015 samlades totalt 4,2 miljarder euro in genom gräsrotsfinansiering. Den i särklass största delen av detta belopp hänför sig till marknaden i Storbritannien. Gräsrotsfinansiering i EU har vuxit snabbt. För lånebaserad gräsrotsfinansiering till företag var den genomsnittliga årliga tillväxten 223 procent mellan 2013 och 2015. För andelsbaserad gräsrotsfinansiering uppgick tillväxten till i genomsnitt 51 procent per år under samma period. Inom EU är gräsrotsfinansiering dock till mycket liten del en gränsöverskridande verksamhet. Under 2013 och 2014 motsvarade den gränsöverskridande andelen mindre än en procent av insamlade medel.

Förslaget innebär en enkel och heltäckande metod för leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster att utvidga sin gränsöverskridande verksamhet. Gemensamma krav på styrning och insyn för plattformar kommer att ge investerare som verkar gränsöverskridande lämpligt skydd. Eftersom den genomsnittliga avgiften för att få tillgång till gräsrotsfinansiering i allmänhet är lägre än kostnaden för kortfristiga banklån kan initiativet även leda till minskade finansieringskostnader för små och medelstora företag i ett inlednings- eller expansionsstadium. Genom att tillhandahålla ytterligare finansieringsmöjligheter, i synnerhet för nystartade företag och innovativa små och medelstora företag, förväntas initiativet även ha en positiv effekt på ekonomisk tillväxt, sysselsättning och innovation.

Förslaget innebär kostnader för de nationella behöriga myndigheterna och Esma. Omfattningen och fördelningen av kostnaderna beror på vilka specifika krav som kommer att ställas på europeiska leverantörer av gräsrotsfinansiering och de relaterade tillsyns- och övervakningsuppgifterna. Kostnadseffekterna för de nationella behöriga myndigheterna kommer dock att vara betydligt lägre än för motsvarande auktorisation enligt direktivet om marknader för finansiella instrument. Beroende på vilken roll Esma kommer att spela i auktorisations- och tillsynsprocessen kommer det också att finnas en kostnadspåverkan på EU:s budget.

Regeringen noterar när det gäller det som kommissionen anger om kostnader för tillsyn och övervakning att förslaget innebär att Esma i huvudsak ska

svara för dessa uppgifter (men kan begära assistans från nationella tillsynsmyndigheter), varför det framstår som att kostnaderna blir begränsade för nationella behöriga myndigheter. Dock påverkas EU:s budget .

2017/18:FPM61

1.4.2 Konsekvenser i Sverige

Kommissionens förslag innebär för Sverige (och övriga medlemsstater) att den som under de villkor som anges i förordningen tillhandahåller andels- och lånebaserade gräsrotsfinansieringstjänster kan välja att skaffa ett tillstånd enligt förordningen i stället för att följa nationella bestämmelser. Eftersom regleringen inte är obligatorisk och inte heller täcker alla gräsrotsfinansieringstjänster utesluter den inte behov av svensk nationell reglering. Att regleringen inte är obligatorisk innebär också att en leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster kan välja om den vill ta på sig de kostnader och underkasta sig de krav som ett tillstånd enligt förordningen medför.

Det finns i dagsläget ungefär femton svenska leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster, varav tio tillhandahåller tjänster som avser andels- eller lånebaserad finansiering till företag. Därutöver förekommer att utländska aktörer tillhandahåller sådana tjänster i Sverige. En beskrivning av gräsrotsfinansiering i Sverige och konsekvenser av en reglering här finns i betänkandet Gräsrotsfinansiering (SOU 2018:20).

2 Ståndpunkter

2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Regeringen är positiv till en reglering som underlättar gränsöverskridande gräsrotsfinansiering, ger ett högt investerarskydd och bidrar till ett högt förtroende för denna del av finansmarknaderna. Regeringen är dock tveksam till om kommissionens förslag till reglering tillgodoser dessa mål, särskilt med hänsyn till beloppsgränsen om en miljon euro per erbjudande och förhållandet till andra regelverk, såsom MiFID II. Förslaget behöver analyseras ytterligare i förhållande till andra regelverk.

Regeringen är kritisk mot att Esma ska ansvara för tillståndsgivning och tillsyn över leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster. Det är fråga om tillsyn över lokala aktörer med begränsad gränsöverskridande verksamhet. Närhet till tillsynsobjekten och de konsumenterna som påverkas av verksamheten är viktig för att tillsynen ska vara fungera väl. Regeringen anser därför att det är lämpligare att tillsynen sker på nationell nivå.

Förslagets förhållande till den svenska uppdelningen i privata respektive publika aktiebolag bör analyseras vidare.

2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Medlemsstaternas ståndpunkter är ännu inte kända.

Kommissionen har lagt förslaget. Övriga institutioners ståndpunkter är ännu inte kända.

2.4 Remissinstansernas ståndpunkter

Referensgruppsmöte har hållits den 28 mars 2018. Vid mötet framförde aktörer som tillhandahåller gräsrotsfinansieringstjänster att de i och för sig är positiva till en reglering på EU-nivå som underlättar möjligheterna till gränsöverskridande verksamhet. De är dock kritiska till förslaget. En central del av kritiken är att beloppsbegränsningen till erbjudanden om som mest en miljon euro gör att flera företagen inte kommer att kunna använda sig av regelverket. Det lyftes även fram frågor om förhållandet mellan förslaget och existerande regelverk, så som andra betaltjänstdirektivet och MiFID II. Företagen, liksom Finansinspektionen, är kritiska till att Esma ska svara för tillsyn över regelverket. Finansinspektionen påpekar att konsumentsskyddsintressen talar mot att tillsynen centraliseras till Esma.

3 Förslagets förutsättningar

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

Den rättsliga grunden för förslaget till förordning om tillhandahållare av tjänster för gräsrotsfinansiering är artikel 114 i EUF. Den rättsliga grunden för förslaget till ändring i direktivet om marknader för finansiella instrument är artikel 53.1 i EUF. I båda fallen beslutar ministerrådet med kvalificerad majoritet och Europaparlamentet är medbeslutande.

3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

När det gäller förslaget till förordning om tillhandahållare av tjänster för gräsrotsfinansiering anger kommissionen sammanfattningsvis följande:

De särskilda nationella regelverken för tjänster för gräsrotsfinansiering är det största hindret för plattformar och leder till ytterligare marknadsfragmentering, varför målen inte kan uppnås genom enskilda åtgärder som vidtas av medlemsstaterna. En ram på EU-nivå skulle ge möjlighet till ett förfarande för att erbjuda gräsrotsfinansiering på hela den inre marknaden.

En leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster måste för att kunna tillhandahålla tjänster gränsöverskridande uppfylla kraven i flera nationella regelverk samtidigt och anpassa sin affärsmodell. Detta utgör ett betydande hinder för leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster att erbjuda sina tjänster på EU-nivå. Reglerna i direktivet om marknader för finansiella instrument kan vara oproportionerligt betungande för små verksamheter. Förslaget innebär en fristående reglering som plattformar kan använda sig av när de vill bedriva gränsöverskridande verksamhet. Den innebär att skräddarsydda nationella

ramar för gräsrotsfinansiering kan lämnas oförändrade och samtidigt skapa en möjlighet för plattformar som vill utvidga sin verksamhet på EU-nivå.

2017/18:FPM61

Preliminärt ser regeringen inte skäl att invända mot kommissionens bedömningar i fråga om subsidiaritets- och proportionalitetsprinciperna.

4 Övrigt

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Tidplan är ännu inte känd.

4.2 Fackuttryck/termer

Esma: Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten

Förslaget till förordning innehåller bl.a. följande definitioner.

gräsrotsfinansieringstjänster: matchning mellan å ena sidan investerares intressen att finansiera företag och å andra sidan projektägare med hjälp av en plattform för gräsrotsfinansiering och som utgörs av i) underlättande av beviljande av lån eller ii) placering utan fast åtagande, som avses i avsnitt A led 7 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU, av överlåtbara värdepapper utfärdade av projektägare, och mottagandet och vidarebefordran av kundorder, som avses i avsnitt A led 1 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU, med avseende på dessa överlåtbara värdepapper.

plattform för gräsrotsfinansiering: elektroniskt informationssystem som drivs eller förvaltas av en leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster.

leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster: juridisk person som tillhandahåller gräsrotsfinansieringstjänster och som har auktoriserats för detta ändamål av Esma i enlighet med den föreslagna förordningen.

erbjudande om gräsrotsfinansiering: all kommunikation från leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster som innehåller information som gör det möjligt för presumtiva investerare att ta ställning till huruvida de ska inleda en gräsrotsfinansieringstransaktion.

överlåtbara värdepapper: överlåtbara värdepapper enligt definitionen i artikel 4.1.44 i direktiv 2014/65/EU.

Definitionen av överlåtbara värdepapper i direktiv 2014/65/EU har genomförts i svensk rätt och innebär enligt 1 kap. 4 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden: sådana värdepapper utom betalningsmedel som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden. Som exempel anges i lagen: 1) aktier i aktiebolag och motsvarande andelsrätter i andra typer av företag samt depåbevis för aktier, 2) obligationer och andra skuldförbindelser inklusive depåbevis för sådana värdepapper, och 3) andra värdepapper som ger rätt att överlåta eller förvärva sådana överlåtbara värdepapper som anges i 1 och 2,

eller som resulterar i en kontantavveckling som beräknas utifrån kurser på överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått.

2017/18:FPM61