

Finansdepartementet
Finansmarkedsavdelingen
Pb 8008 Dep
0030 Oslo

Sendt per epost: postmottak@fin.dep.no

Departementets ref: 16/3834

31. august 2019

FORSLAG OM NY REGULERING AV LÅNEBASERT FOLKEFINANSIERING

1. Innledning

1.1 Om Kameo

Kameo AS er holdingselskap for Kameo ApS, et danskregistrert selskap som driver en plattform for lånebasert folkefinansiering i Norge, Sverige og Danmark. Virksomheten i Norge og Sverige er organisert via lokale filialer, mens virksomheten i Danmark drives direkte av ApSet. Kameo AS eies med nær 20% av ABG Sundal Collier ASA og har primært norske eiere.

Kameo startet sin virksomhet i Sverige og formidlet sitt første lån høsten 2016. Første lån i Norge ble formidlet våren 2017, og det første danske lånet kom høsten 2018. Totalt har Kameo formidlet folkefinansierte lån i hele Skandinavia for ca. 350 millioner kroner siden oppstarten og er dermed det selskapet som har lengst og mest omfattende erfaring med lånebasert folkefinansiering i Norge. Kameo er også eneste aktør i Norge som tilbyr lånebasert folkefinansiering på tvers av landegrensene, noe som innebærer at investorbasen utvides og at låntakerne sikres tilgang til kapital fra investorer i hele Skandinavia. Mulighet til å investere utenfor Norge gjør det også enkelt for investorene å spre risikoen ved sine investeringer i ulike geografiske områder.

Kameo ble i mai 2018 pålagt av Finanstilsynet å stanse sin virksomhet i Norge. Begrunnelsen for pålegget var at tilsynet mente at Kameos virksomhet var i strid med de norske reglene for låneformidling. Etter en omlegging av vilkår og teknisk løsning, fikk Kameo i juni i år beskjed om at driften kunne settes i gang igjen under nye vilkår. I hele perioden har Kameo drevet virksomheten som før i Sverige og Danmark, under henholdsvis svensk og dansk tilsyn og rapportering. Denne virksomheten har vært avgjørende for at Kameo kunne overleve den lange saksbehandlingstiden hos det norske finanstilsynet, slik at vi nå kan starte opp igjen med låneformidling i Norge. I tillegg til et hensiktsmessig og oversiktlig regelverk, mener vi derfor at det bør vurderes om det er behov for å tilføre Finanstilsynet ytterligere ressurser, slik at den regulatoriske sandkassen, som ble offisielt bestilt i november 2018, kan gjennomføres, og for å kunne sikre en oppfølgingstakt fra tilsynet der aktørene ikke risikerer å måtte melde oppbud før de i det hele tatt er i gang.

1.2 Oppsummering

Kameo er enig med Finanstilsynet i at det er behov for tilpasninger av det eksisterende regelverket. Vi slutter oss til tilsynets forslag om at det må stilles visse krav til lånebaserte folkefinansieringsplattformer. Det er naturlig og bra om det fastsettes regler om hensiktsmessighetsvurdering av potensielle långivere/investorer; om krav til opplysninger om risiko og informasjonsplikt om forhold ved låntaker og begrunnelse for rentefastsettelse; krav til styre, aksjonærer og daglig ledelse; samt krav som skal sikre forsvarlig drift av virksomheten, som kontroll, rutiner, handlingsplaner og klagebehandling. Slike krav vil ikke bare bidra til stabilitet og investorbeskyttelse, men også til å skape den nødvendige tilliten til konseptet blant dem som har tilgjengelig kapital.

Kameo stiller seg derimot kritisk til om de øvrige forslagene samlet sett er egnet til å nå en politisk målsetning om å legge til rette for lånebasert folkefinansiering i Norge. Skulle reglene vedtas slik de er foreslått, vil det etter Kameos syn bli vanskelig å kunne tilby lånebasert folkefinansiering i Norge; Produktet man tillates å tilby investorene blir for risikabelt målt opp mot den renten man kan forvente at de kapitalsøkende selskapene er villige til å betale for finansieringen.

Forslaget legger dessuten opp til at all lånebasert folkefinansiering må gjøres gjennom norske aksjeselskaper. I praksis vil dette begrense kapitalsøkende selskapers tilgang på kapital fra kilder utenfor Norge, og begrenser dessuten investorenes mulighet til geografisk diversifisering. Skulle forslaget bli vedtatt, vil det, sammen med begrensningen på investeringer på maksimalt 1 million kroner per år, gjøre det vesentlig vanskeligere å etablere en kommersielt levedyktig plattform for lånebasert folkefinansiering i Norge enn i noen av de andre nordiske landene.

Oppsummeringsvis mener Kameos at de foreslåtte reglene i for stor grad bare skjerper kravene til låneformidlere, mens man i for liten grad har vurdert behovet for en *annen*, og ikke nødvendigvis bare *strengere*, regulering av lånebasert folkefinansiering enn den reguleringen som gjelder i dag. Behovet for å forenkle regelverket og gjøre det enklere å etablere og utvikle folkefinansieringsløsninger har vært en uttalt politisk målsetning i årevis, men dette hensynet er totalt fraværende i forslaget til ny regulering. Vedtas reglene i den formen som de er foreslått, vil det kunne få betydelig negativ effekt på muligheten til å etablere og tilby lånebasert folkefinansiering i Norge. Det vil i så fall skje på tvers av uttalte politiske målsetninger og identifiserte kapitalbehov, og være direkte i strid med de behov som er identifisert og de tiltak som er foreslått gjennomført i EU/EØS-området.

Det ville også være klart fordelaktig, av kostnads- og markedshensyn, om de reglene som vedtas for Norge legges tett opp til de reglene som er foreslått for grensekryssende folkefinansiering i EU/EØS-området. Når regelverket endres, tvinges foretakene til å gjøre endringer og investeringer i sine tekniske løsninger. Om investeringsbehovet som følge av regelverksendringer blir stort nok, må en forvente at aktørene avventer den felleseuropeiske reguleringen. Vi minner i den sammenheng om at det i tidligere utredninger av folkefinansiering i Norge, også er fremhevet at «avvik i reguleringer fra praksis i EØS-området bør begrunnes særskilt» (Kapitaltilgangsutvalgets utredning, NOU 2018:5 *Kapital i omstillingens* tid, på side 10 under overskriften *Fremmedkapitalmarkedet*).

Kameos syn er derfor at forslaget som er på høring krever betydelig bearbeidelse i en bredere kontekst enn den finanstilsynet har lagt til grunn, før nye regler kan vedtas.

2. Generelt om forslaget til nye regler for lånebasert folkefinansiering i Norge

2.1 Behovet for investorbeskyttelse

Tilsynet fremhever investor- og forbrukerbeskyttelse som sentrale hensyn ved tilpasningen av regler for lånebasert folkefinansiering. Kameo er enig med tilsynet i at dette er sentrale hensyn som må ha tung vekt ved utarbeidelsen av nye regler. Basert på den erfaringen vi har fra Sverige og Danmark, mener Kameo imidlertid at flere av de foreslåtte tiltakene ikke bare er dårlig egnet til å sikre forbruker- og investorbeskyttelse, men faktisk vil svekke investorenes og forbrukernes stilling. Sett under ett kan tilsynets forslag fremstå slik at forbruker- og investorbeskyttelsen skal sikres ved å gjøre det så vanskelig som mulig å tilby lånebasert folkefinansiering i Norge.

Skal det vedtas nye regler for bransjen, må reglene hensynta også andre behov enn ren forbruker- og investorbeskyttelse. Kameo opplever i både Norge, Sverige og Danmark, gjennom vår investorbase på ca. 10 000 personer, en meget stor interesse for å investere gjennom folkefinansieringsplattformer. Med lave innskuddsrenter og mer fokus på behovet for pensjonssparing, har forbrukernes interesse rundt spare- og investeringsalternativer økt. I en bredt sammensatt spareportefølje vil folkefinansiering være et godt supplement til tradisjonelle fondsinvesteringer og innskudd, der folkefinansiering normalt vil representere et alternativ med høyere risiko, men også potensielt høy avkastning. Når det gjelder utbyggingsprosjekter særskilt, er folkefinansiering en anledning for enhver til å ta del i den verdistigningen som eiendomsmarkedet tilbyr og som ellers er forbeholdt dem som har tilstrekkelig med midler til å kjøpe en leilighet eller et hus. Det kan vanskelig aksepteres at det er i forbrukernes og investorenes interesse å bli «beskyttet» fra muligheten til å plassere midlene sine på denne måten.

Det er likevel selvsagt at det må stilles krav til foretakene og deres markedsføring av slike investeringer, slik at den som investerer virkelig forstår risikoen. Forbruker- og investorbeskyttelsen må imidlertid søkes oppnådd gjennom krav til foretakenes kompetanse, ansvarsforsikring, egnethetsprøving og markedsføring, og ikke gjennom å vedta et regelverk som i praksis hindrer etablering og kommersiell drift i Norge. Forslagene om å ikke tillate plattformene å være representant for långiverne, forbud mot bruk av agent og forbud mot overdragelse av fordringer synes i den sammenheng å være tiltak som er særlig dårlig egnet til å beskytte forbrukerne og långiverne. Det er også svært dårlig sammenheng mellom de relativt inngripende kravene som man i investorbeskyttelsens og stabilitetens navn foreslår å stille til foretakene, og den meget begrensede virksomheten man vil tillate foretakene å utøve. Skal man kreve egnethetsprøving av styre og ledelse, rapportering, kontroll og forsikringer; så er det naturlig at foretakene også får anledning til å gjøre vurderinger og være aktive i forholdet mellom låntaker og långiver. Det samme er lagt til grunn i forslaget til felleseuropeiske regler for lånebasert folkefinansiering (fortalens avsnitt 16 og artikkel 4 (4)).

2.2 Reglene må legge til rette for folkefinansiering og sikre kapitaltilgang som norske selskaper ellers har begrenset tilgang på

Når kommersielle aktører har etablert seg for å tilby lånebasert folkefinansiering både i og utenfor Norge, så skjer det på grunnlag av et kapitalbehov som for lengst er konstatert i en rekke utredninger og studier, blant annet av Kapitaltilgangsutvalget som ble nedsatt av regjeringen i 2017. I 2018 avla utvalget sin rapport (NOU 2018:5 *Kapital i omstillingens tid*). Her ble det uttalt blant annet at marginale selskapers tilgang til fremmedkapital etter finanskrisen er «noe svekket» (på s. 10) og at folkefinansiering kan ha særlig betydning for å sikre lånefinansiering av bedrifter som ellers ikke har tilgang til lånefinansiering hos bankene selv om prosjektene deres er forventet å være lønnsomme i fremtiden (på s. 87).

Utvalget uttalte i den sammenheng at:-

«... det er viktig at norsk regelverksutforming legger til rette for at norske aktører kan ta del i utviklingen av FinTech-løsninger, både som tilbydere og etterspørrere av kapital, samtidig som stabilitets- og sikkerhetshensyn ivaretas.

Utvalget ser det som ønskelig at regelverket for folkefinansiering klargjøres ytterligere. Generelt bør utilsiktede hindringer for etablering og drift av folkefinansieringsplattformer, både for egenkapital og lån, fjernes.

Utvalget mener at ulike typer møteplasser kan spille en viktig rolle i å koble kapitalsøkere og -tilbydere for unoterte selskaper. Møteplassene bidrar også til kompetanseutveksling og opplæring, særlig komplementær kompetanse innen kommersialisering og finansiering. (...)

Norske myndigheter må gjennom regelverksutforming aktivt legge til rette for at norske aktører kan tilby nye finansielle tjenester gjennom anvendelse av ny teknologi, både som tilbydere og etterspørrere av kapital.» (NOU 2018:5 s. 11)

Endringer i regelverket for å gjøre folkefinansiering enklere, har vært en uttalt målsetning fra regjeringen helt siden Finansmarkedsmeldinga 2016-2017. Der ble det etter en lengre utgreiing uttalt at «Finansdepartementet vil følge utviklingen nøye og vurdere behovet for endringer i gjeldende regelverk for å fjerne utilsiktede hindringer for folkefinansiering» (på side 45). Tilsvarende har senere blitt gjentatt av departementet, bl.a. i brev til Stortinget den 15. november 2017 (Dok 8:37 S 2017-2018). Behovet for forenkling av regelverket for å gjøre lånebasert folkefinansiering til en attraktiv kapitalkilde for norske selskaper, ble også understreket av saksordføreren under Stortingets behandling av et representantforslag om regulering av folkefinansiering i mars i fjor. Også i Granavolden-erklæringen heter det at regjeringen vil «legge til rette for folkefinansiering både gjennom forenklinger for næringen og økt trygghet for forbrukere, og vurdere å etablere et eget regelverk for folkefinansiering i lys av utviklingen internasjonalt, blant annet i EU» (på side 32).

Kameos oppfatning er at det forslaget tilsynet har fremsatt vil føre til at man ikke når den politiske målsetningen om å legge til rette for lånebasert folkefinansiering i Norge. Det foreslåtte regelverket legger i unødvendig stor grad bånd på aktørenes mulighet til å tilby produkter som kan være attraktive både for kapitalsøkende selskaper og for personer som søker investeringsmuligheter. Investorbeskyttelse og stabilitet kan og må oppnås uten de vidtrekkende begrensningene som tilsynet foreslår for foretakenes virksomhet og modeller.

3. OM ENKELTE DELER AV FORSLAGET

3.1 Kravet til uavhengighet – låneplattformens rolle som representant for långiverne

Finanstilsynet legger til grunn at de eksisterende kravene til låneformidlers uavhengighet er til hinder for at folkefinansieringsaktører i visse tilfeller opptre på långivernes vegne. Kameo savner en vurdering av om det nettopp for folkefinansiering kunne være gode grunner til å endre dette utgangspunktet, slik at folkefinansieringsplattformen tillates å representere långiverne i tilknytning til etablering av sikkerheter for lånet og i forbindelse med tvangsinndrivelse av låntakers gjeld.

I den svenske utredningen om folkefinansiering, SOU 2018:20, avgitt i mars i fjor, konkluderes det med at plattformen ikke bare bør, men *må* opptre som representant (svensk: «ombud») for långiverne når lånet formidles mellom privatpersoner (bl.a. på side 22). I utredningen pekes det også på at modellen der

plattformen opptre som representant for långiverne, gjennom en fullmakt som gjøres til del av plattformens alminnelige vilkår, gjør det mulig for plattformen å sørge for at den gjelden som er tatt opp via plattformen også kan la seg tvangsinn drive på vegne av långiverne i tilfelle av mislighold (på side 184). Som det fremheves i den sammenhengen, på side 185 i SOUen, har låntakeren ikke samme behov for representasjon i låneforholdet som långiverne. Vi minner om at det i Norge foreløpig er uaktuelt å låne ut penger til forbrukere gjennom folkefinansiering og at låntaker derfor alltid vil være et profesjonelt selskap.

I praksis vil det være nødvendig at én enhet representerer långiverne samlet dersom det skal stilles sikkerhet for lånet, både fordi det vil være praktiske utfordringer med å angi mer enn én pantthaver i pantdokumentene og fordi långiverne slik markedet er i dag ikke har noen forutsetninger for å samordne seg direkte for å sikre tvungen tilbakebetaling, uten gjennom plattformen. I denne sammenhengen er det langt mer naturlig å se på og behandle folkefinansieringslån langs de linjer man har erfaring med fra obligasjonsmarkedet, der obligasjonseierne er representert gjennom Nordic Trustee eller en lignende enhet, enn å sammenligne med tradisjonelle banklån.

Kameos erfaring, både generelt og fra konkrete saker der lån er blitt misligholdt, er dermed at nettopp hensynet til å beskytte forbrukerne og investorene gjør det meget hensiktsmessig at låneformidleren *kan* representere investorene. Av 170 lån i Norge, Sverige og Danmark, hvorav 106 er tilbakebetalt, har Kameo totalt opplevd seks tilfeller der låntakeren ikke har tilbakebetalt hovedstol innen forfallsdagen. I alle disse tilfellene har Kameos rolle som representant for långiverne vært sentral for å sikre tilbakebetalingen til investorene. Kameo har så langt ikke hatt noe tilfelle av konstatert kredittap for långiverne, og alle misligholdte lån har så langt ført til at investorene har fått tilbakebetalt hele hovedstolen med renter og forsinkelsesrenter.

Hvilken rolle låneformidleren kan, bør eller skal pålegges å ta med hensyn til långivernes stilling må ses i lys av de krav som tilsynet foreslår å stille til låneformidlingsforetakene. Når det både stilles krav til foretakets egnethet, ansvarsforsikring og klageordning med utenrettslig nemndsbehandling i forbrukersaker, er det uforståelig at investorene skal sikres beskyttelse gjennom å forby plattformene å representere långiverne på generelt grunnlag. Kameo mener følgelig at det bør innføres regler som tillater foretak som formidler lån for folkefinansiering å representere långiverne for sikrings- og tvangsfullbyrdselsgrunner.

3.2 Forbud mot overdragelse

I tillegg til at Finanstilsynet foreslår forbud mot at låneformidleren representerer långiverne, foreslår tilsynet at långivernes krav mot låntaker ikke skal kunne overdras. Forslaget går på tvers av det alminnelige utgangspunktet i norsk rett om at enkle krav som utgangspunkt *kan* omsettes, og er særlig problematisk dersom plattformene ikke tillates å representere långiverne for tvangsinn drives- og sikringsformål.

Da Kameo som første tilbyder av lånebasert folkefinansiering formidlet sitt første lån i Norge i 2017, gjorde vi det med den modellen som da allerede var brukt i Sverige av egen organisasjon, nemlig ved at Kameo opptrådte som representant for långiverne. Som beskrevet i forrige punkt, og som også er vel beskrevet i den svenske offentlige utredningen fra i fjor, er dette en vanlig modell ved lånebasert folkefinansiering. Kameo fikk pålegg av Finanstilsynet om å stanse denne praksisen fordi tilsynet anså den å være i strid med uavhengighetskravet som stilles til låneformidlere, slik det nå også legger til grunn i forslaget til ny regulering. For å kunne sette i gang virksomheten igjen i Norge, fikk Kameo finne nye løsninger for å ivareta forbrukernes og investorenes interesser.

Den løsningen som Kameo landet på, var en modell der hver av långivere i et lån inngår avtale med Lindorff Capital AS om at den enkelte långivers krav på låntaker overdras til Lindorff dersom låntaker varig misligholder sine forpliktelser etter låneavtalen. På den måten sikrer vi at Lindorff sørger for tvangsinndrivelse av gjelden og at långiverne kan sette makt bak sine rettigheter etter låneavtalen. Bakgrunnen for denne løsningen var blant annet at tilsynet var meget klare på at Kameo, som uavhengig låneformidler, ikke selv kunne konstatere mislighold av låneavtalen uten at misligholdstilfellene var klart definert på forhånd. Løsningen skyldes også vår erfaring med misligholdssaker, der vi ser at ren inkasso ganske ofte ikke er den beste veien til mål for å sikre full tilbakebetaling til långiverne. Vi ønsket derfor, av hensyn nettopp til forbrukerne og investorene, å få inn en profesjonell part med anledning og kompetanse til å vurdere andre tiltak overfor den misligholdende låntakeren enn rent tvangssalg og konkurs.

Tilsynets forslag om å forby overdragelse, ikke bare generelt, men til og med eksplisitt når overdragelsen skjer for å sikre tvangsinndrivelse, rammer nettopp denne modellen. Ut fra vilkårene til de andre tilbydere av lånebasert folkefinansiering i Norge, ser det ut til at den løsningen Kameo forhandlet frem med Lindorff, er adoptert av minst en av de to andre aktørene i Norge. Den løsningen tilsynet selv peker på i sitt høringsnotat, gjennom bruk av inkasso, vil kreve at hver enkelt långiver selv bringer kravet til forfall eller inkasso, fordi låneformidleren altså som uavhengig representant i mange tilfeller vil være avskåret fra å kunne erklære nødvendig mislighold. Resultatet av dette er at mislighold kun vil kunne inntreffe i forhåndsdefinerte tilfeller, og at inkasso er eneste inndrivelsesmåte, noe som gjør produktet unødvendig lite fleksibelt og eksponerer investorene i unødvendig stor grad for tap.

En kombinasjon av et forbud mot at låneformidleren er representant for långiverne og et forbud mot enhver form for overdragelse, gjør det videre i praksis umulig å kunne formidle folkefinansierte lån med pantesikkerhet. Det er uforståelig hvordan dette kan være i forbrukernes og investorenes interesse. Vår erfaring med misligholdte lån er at nettopp sikkerhetene som har vært stilt for lånet, har vært helt avgjørende for at långiverne har fått tilbakebetalt hele sin investering med avkastning.

Snarere enn et forbud, ber Kameo derfor om at det vurderes å eksplisitt tillate overdragelse av långivernes andeler i lån for sikrings- og tvangsinndrivelsesformål. Særlig viktig er dette dersom det ikke vedtas regler som tillater låneformidler å representere låntakerne ved inndrivelse og sikring.

Det bør også vurderes å gi regler om annenhånds-markeder for omsetting av låneandeler, slik at forbrukerne og investorene kan sikres en mulighet til å komme seg ut av en investering også før lånet forfaller til tilbakebetaling. Klare rammer for en slik omsetning vil åpenbart være til langt bedre beskyttelse for forbrukere og investorer, enn et forbud.

3.3 Kravet til én långiver

Tilsynet foreslår en regel om at det skal inngås «separate avtaler» mellom långiver og låntaker. I samme bestemmelse er det foreslått at det ikke skal kunne formidles lån «der flere långivere har andeler i samme lån».

Det er vanskelig å forstå tilsynets begrunnelse for dette konkrete forslaget. Hele poenget med folkefinansiering er jo nettopp at et selskap skal kunne reise et større beløp gjennom å samle mange små bidrag. I praksis er det også slik det fungerer via folkefinansieringsplattformene: Plattformen gjennomfører en auksjon der investorene kan tilby lån etter den størrelse som passer dem. Når det er samlet inn et tilstrekkelig stort beløp til at låntakeren vil ta opp lånet, avsluttes auksjonen. Etter alminnelig språkbruk er det naturlig å omtale det totale innsamlede beløpet som «lånet», og hver långivers lån som en «andel» av dette.

Ved digital signering, som er det eneste praktiske når det er snakk om folkefinansiering, vil det tekniske systemet som foretakene tilbyr, normalt generere én låneavtale for hver enkelt långiver, og slik at alle disse låneavtalene signeres av låntaker gjennom én enkelt digital signering når låneauksjonen lukkes. Dersom kravet til «separate avtaler» vedtas, bør det følgelig avklares nærmere hva som ligger i kravet til «separate avtaler». Skulle låntaker eksempelvis tvinges til å signere separat og samtidig med långiver på hver enkelt låneavtale, ville det i praksis umuliggjøre lånebasert folkefinansiering.

Vi har ikke støtt på lignende krav eller forslag i Danmark og Sverige. Det er heller ikke forslag om lignende regler i EU. Det er uklart hvordan tilsynet ser for seg at regelen skal praktiseres innenfor konseptet folkefinansiering, og om den i det hele tatt *kan* praktiseres innenfor konseptet. Forslaget representerer et stort avvik fra reguleringer i EU/EØS, som vil kunne ha store praktiske og tekniske og dermed økonomiske konsekvenser for aktørene. Forslaget bør følgelig ikke vedtas.

3.4 Avklaring av avgrensningen mot forbrukere

Finanstilsynet foreslår å forby formidling av lån til næringsvirksomhet når gjelden sikres gjennom kausjon fra en «forbruker». Vi antar at det vil være nærliggende å tolke «forbruker» i denne sammenheng på samme måte som man ville sonde mellom kausjon i og utenfor næring etter finansavtalelovens kapittel 4.

Vi gjør i den sammenheng oppmerksom på at det ikke er helt klart hvilke tilfeller som kvalifiserer en kausjon til å være avgitt i næring. Dette bør avklares i forbindelse med en eventuell vedtakelse av regelen, f.eks. ved å kvalifisere kausjonister som er aksjonærer, styremedlemmer eller som har en lignende formell eller reell tilknytning til den næringsvirksomheten som tar opp lånet, som næringskausjonister, mens andre enkeltpersoner uten slik tilknytning til låntakeren anses som forbrukerkausjonister. Dette er særlig viktig når forslaget går ut på at effekten av ulovlig kausjonsstillelse blir at hele lånet som er sikret med slik kausjon blir ulovlig («ikke tillatt»).

3.5 Krav til etablering i Norge og forholdet til EUs forslag til nye regler for crowdfunding

Finanstilsynet har foreslått at en låneformidler må organiseres som et norsk aksjeselskap eller allmennaksjeselskap. Vi ber Finansdepartementet vurdere om dette er i tråd med prinsippet om fri bevegelse av kapital i EØS-området, særlig i lys av at plattformer som tilbyr lånebasert folkefinansiering svært ofte vil ha oppgjørsfunksjon og dermed inneha tillatelse som betalingsforetak som kan *passportes* under EØS-reglene.

Tilsynet vil kunne sikre seg kontroll av all virksomhet som foregår i Norge uten et slik etableringskrav. Siden låneformidlere som driver folkefinansiering normalt vil ha tillatelse som betalingsforetak, vil foretakene dessuten gjennom oppgjørsfunksjonen være underlagt tilsyn. Registreringsplikt og regler om lokalt tilsyn skulle da rekke for de formålene tilsynet oppgir.

Det vil videre gjennomgående være anledning til å fremme krav og forføyninger mot utenlandske selskaper i EØS som driver ulovlig virksomhet i Norge, gjennom eksisterende alminnelig regelverk. Et krav om organisering gjennom norsk AS eller ASA synes derfor dårlig begrunnet og på tvers av de alminnelige reglene om fri bevegelse av kapital i EØS-området.

I praksis vil et slikt etableringskrav, sammen med uendrede regler om markedsføring av lån formidlet av utenlandske låneformidlere (se punkt 4.2 nedenfor), i praksis begrense norske selskapers kapitaltilgang til en helnorsk investorbase («crowd»). Gitt størrelsen på den norske befolkningen, er dette en meget uheldig

begrensning som vil slå negativt ut for norske selskaper som trenger fremmedkapital. Forslaget bør følgelig ikke vedtas.

3.6 Egne, ansattes og aksjonærs mv. utlån gjennom plattformen

Tilsynet har foreslått forbud mot at foretaket selv, dets ansatte, dets bestyrelse, dets aksjonærer og nærstående til alle disse, ikke skal kunne yte lån gjennom plattformen. Den interessekonflikt som slike investeringer skulle kunne begrunne, kan imidlertid løses på andre måter enn gjennom totalforbud.

I EUs forslag til ny regulering av folkefinansiering er det da heller ikke foreslått noe totalforbud mot slike investeringer. I stedet er det foreslått begrensninger som er langt lempligere enn de tilsynet foreslår for norske forhold. Det er etter vårt syn ikke godt begrunnet hvorfor man i Norge skal legge seg på en strengere regulering enn i EU, og i den grad begrensninger skal innføres bør de ligge på samme nivå som i EØS-området.

3.7 Overgangsregler

I den grad det innføres nye krav til organisering og administrasjon, må foretakene gis tilstrekkelig tid til å tilpasse seg et nytt regelverk. Det er ikke foreslått noe konkret om dette fra tilsynets side. Vi minner om at aktørene i dette markedet fortsatt er små, med begrensede ressurser og små organisasjoner. Tilpasning til et nytt regelverk, som også vil kunne kreve omprogrammering av de tekniske løsninger som ligger under det produktet den enkelte tilbyr, vil måtte forventes å ta noe tid.

Det er også viktig at et eventuelt nytt regelverk ikke gis effekt for lån som allerede er formidlet på det tidspunktet som reglene eventuelt trer i kraft, da det vil kunne gi praktiske, unødvendige problemer med å avbryte lån som løper, og som er formidlet på et tidspunkt da lånet var i tråd med regelverket.

4. FORHOLD SOM LIGGER UTENFOR FORSLAGET

Finanstilsynet har i sitt forslag til regulering ikke berørt forholdet til grensekryssende virksomhet. Selv om det er ventet en felleseuropeisk regulering som vil gjelde nettopp for aktører som tilbyr lånebasert folkefinansiering over landegrensene, er det behov for presisering av visse deler av regelverket som ikke er en del av tilsynets forslag som nå er på høring. For sammenhengens skyld tillater vi oss likevel å kommentere noen av disse punktene her.

4.1 Anvendelsesområdet for norske regler ved grensekryssende virksomhet

Foretak som driver med lånebasert folkefinansiering vil i hovedsak både tilby slike tjenester som dekkes av reglene for betalingstjenester, og den rene låneformidlingen. Mens betalingstjenester er en virksomhet som krever tillatelse som kan *passportes* mellom EØS-landene, er låneformidling underlagt nasjonal lovgivning og krav om registrering i Norge.

Moderne folkefinansiering kjennetegnes ved at selve organiseringen av kapitalinnhenting skjer ved bruk av internett. Bruk av internett som plattform løsriver til en viss grad virksomheten fra en geografisk lokasjon, og gjør dessuten ikke-lokale plattformer lett tilgjengelig for norske investorer og låntakere. Selve markedsføringen av lånet vil imidlertid etter eksisterende regler være å anse som «virksomhet» i Norge.

EØS-regelverket legger til rette for grensekryssende virksomhet slik at eksempelvis markedsføring av utenlandske EØS-foretaks virksomhet lovlig kan gjøres i Norge etter melding til tilsynet. For selve låneformidlingen finnes imidlertid ikke tilsvarende regelverk. Vi mener det er behov for en vurdering av om

regelverket i dag i tilstrekkelig grad åpner opp for markedsføring mot det norske markedet, av lån formidlet av utenlandske låneformidlere. Slik markedsføring og regulering kan være avgjørende for å sikre norske selskaper kapitaltilgang fra en større investorbase enn den rent norske, hvilket det ifølge Kapitaltilgangsutvalget er et behov for (på s. 13 og s. 86, 87), og for å gi norske investorer tilgang til geografisk diversifisering av sin portefølje.

4.2 Angrerett

Tross forsøk på utredning av spørsmålet om den alminnelige angreretten gjelder ved en forbrukers investering i et lån, hersker det ikke ubetydelig tvil om konklusjonen på dette spørsmålet. En sammenligning av vilkårene til de norske aktørene som tilbyr lånebasert folkefinansiering gir også et visst uttrykk for dette.

Av hensyn til at angreretten eventuelt må inkorporeres i låneformidlernes tekniske og juridiske løsninger – hvis den gjelder, og det gjør den eventuelt bare overfor den delen av investorbasen som er forbrukere – bør søkes avklart om angreretten er aktuell for slike investeringer som forbrukere kan gjøre i folkefinansierte lån. Dette gjelder selv om avklaringen antakelig må søkes utenfor det departementet som nå har forslag til nytt regelverk til høring.

4.3 Bruk av betalingskonto og frister for gjennomføring av betaling

Kameo tilbyr sine investorer i Sverige og Danmark å motta tilbakebetaling av lån og betaling av renter til en såkalt «Kameo-konto», som i realiteten er en bokføringskonto for hver långiver tilknyttet Kameos klientkonto. Alle midler på klientkontoen tilhører Kameos kunder, og kontoen føres av DNB. I rundskriv 10/2017 legger Finanstilsynet til grunn at betalingsforetak ikke kan motta penger som «ikke skal benyttes til å gjennomføre en betalingsjeneste». Tilsynet legger så til grunn samme sted at betalingsforetakene ikke kan «tillate at långiver eller låntaker har penger stående på foretakets klientkonto ut over den perioden det normalt tar å gjennomføre betalingsoppdrag». I Norge kan følgelig Kameo ikke akkumulere betalinger til kundene slik vi gjør i Sverige og Danmark, men må i stedet regelmessig overføre norske investorers midler til deres respektive ordinære bankkonti. Dette gjelder selv om det er åpenbart at midlene holdes separat fra Kameos midler og er balanseført, og kundenes fordring er mot DNB som holder klientkontoen (og som har bankkonsesjon), og ikke mot Kameo.

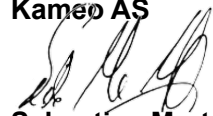
Verken danske eller svenske tilsynsmyndigheter har hatt noe å utsette på Kameos praksis med å benytte en Kameo-konto, eller for den saks skyld de rutinene foretaket har for å beskytte sine kunders midler.

For forbrukerne og investorene innebærer ordningen med en Kameo-konto at de slipper å motta minibeløp til sin bankkonto med korte mellomrom, og i stedet kan akkumulere beløp på Kameo-kontoen som kan utbetales til kundens bankkonto når kunden ønsker det. Kundene kan også benytte beløpene til reinvestering i nye lån på plattformen. Viktigere er det at overføring til Kameo-konto innebærer at kunden ikke må betale vekslingsgebyr på hver betaling i eventuelle lån i annen valuta enn egen, som vedkommende har investert i. Når enhver rentebetaling og tilbakebetaling må overføres direkte til investorens bankkonto i løpet av kort tid, blir regelmessig vekslingsgebyret større enn rentebetalingen, med mindre kunden har investert et større beløp i ett lån.

Kravet om utbetaling gir med andre ord incentiver som forhindrer spredning av investorenes risiko både mellom ulike lån og i ulike geografier. Kravet incentiverer også kvartalsvis eller sjeldnere rentebetalinger fra låntakeren, snarere enn månedlige rentebetalinger, i norske lån. Begge deler er direkte negativt for investorene, da en diversifisert portefølje er den beste beskyttelsen investoren kan få mot tap, og krav om regelmessig rentebetaling innebærer likviditetskontroll med låntakerens prosjekt. Vi ber om at departementet

vurderer om det er behov for presiseringer i det norske regelverket slik at aktørene kan benytte samme praksis i Norge som i resten av Skandinavia.

Kameo AS



Sebastian Martens Harung

Daglig leder og co-gründer



Linn Hoel Ringvoll

Juridisk direktør