

Finansdepartementet
Sendes elektronisk

17. april 2022

Norsk Crowdfunding Forenings høringsuttalelse til forslag om ny lov om folkefinansiering av næringsvirksomhet

1. Innledning

Vi viser til Finansdepartementets brev av 17. januar 2022 der det bes om merknader til Verdipapirlov-utvalgets utredning, NOU 2021:10 «Ny lov om folkefinansiering av næringsvirksomhet». I det følgende gir Norsk Crowdfunding Forening sine merknader til forslaget.

Om Norsk Crowdfunding Forening

Norsk Crowdfunding Forening (NCF) er en frittstående bransjeorganisasjon for alle som har privat, faglig eller yrkesmessig interesse av ulike former for folkefinansiering (også omtalt som crowdfunding). Våre medlemmer består av plattformer som har virksomhet innenfor alle former for crowdfunding, samt fra akademiske miljøer og aksellerator-/innovasjonsmiljøer med interesse for folkefinansiering. Foreningen representerer nær 100% av norske tilbydere av folkefinansieringstjenester.

Dette høringssvaret er basert på diskusjoner mellom medlemmene og har før innsendelse vært sirkulert mellom styremedlemmene som representerer ulike plattformer og andre aktører. Enkelte aktører forventes også å sende inn egne høringssvar med kommentar mer spisset inn mot den type aktivitet den enkelte aktør selv bedriver.

Oppsummering

NCF stiller seg i hovedsak positive til forslaget. Den foreslåtte reguleringen slår imidlertid svært ulikt ut for de to delene av bransjen som treffes av reglene: henholdsvis tilbydere av lånebasert folkefinansiering og tilbydere av tilretteleggingstjenester for kjøp av unoterte aksjer (investeringsbasert folkefinansiering). Foreningen og foreningens medlemmer har betydelige kommentarer og synspunkter på den reguleringen som det legges opp til fra EUs side. I dette høringssvaret kommenteres likevel først og fremst sider knyttet til forslaget om implementeringen av reglene i Norge. Synspunkter som vedrører forordningen direkte vil bli reist i forbindelse med det vurderingsarbeidet som beskrives i forordningens art 45 og som skal ferdigstilles innen 10. november 2023.

Foreningen forventer at den foreslåtte reguleringen vil føre til økt investorbeskyttelse. I tillegg medfører det nye regelverket strengere regulering av låneaktørene, som i dag operer innenfor et lite hensiktsmessig regelverk. Begge disse effektene av regelverket anser foreningen som positivt.

NCF mener også at det er positivt at reglene blir ensartet på tvers av landene i EØS-området også for aktører innenfor lånebasert folkefinansiering, slik reglene for aktører innen verdipapirsegmentet har vært i lang tid. Tilstrekkelig høye transaksjonsvolumer er en helt avgjørende faktor for at foretak kan bli lønnsomme, og dette sikres blant annet gjennom markedsstørrelse.

Det er imidlertid helt sentralt at politikere og andre aktører merker seg at forslaget ikke alene vil være tilstrekkelig for å oppnå sentrale uttalte målsetninger med regelverket, herunder å bedre små og mellomstore virksomheters tilgang på kapital. For å oppnå dette, må kapital til SMB nyte godt av de samme foredelaktige skattereglene som investeringer i store børsnoterte foretak nyter godt av. Det er også viktig å fjerne utilsiktede uklarheter både i skattefradragsreglene og annet regelverk, som nærmere beskrevet i punkt 2.2, 2.3 og 3.1.2.

NCF understreker også betydningen av rask implementering i kombinasjon med en hensiktsmessig overgangsperiode. Rask implementering vil sikre mulighet for å underlegge seg en mer hensiktsmessig regulering for låneplattformene, samtidig som vektshemmende investeringsbegrensninger fjernes. På den annen side er en lengre overgangsperiode nødvendig av hensyn til aktører som i påvente at klargjøring av regelverket ikke har påbegynt omlegging til ny regulering.

For aktørene innenfor lånebasert folkefinansiering er det helt avgjørende at dagens investeringsbegrensning på 1 million kroner per investor per år fjernes, slik det er foreslått. I dag er lånebasert folkefinansiering lite hensiktsmessig regulert, med særregler man ikke finner igjen i andre nordiske land og med begrensninger som gjør det umulig å skape det volumet som er nødvendig for å kunne drive både lønnsomt og forsvarlig. De foreslåtte endringene gir et grunnlag for en bærekraftig vekst for disse aktørene fremover, samtidig som kravene som stilles til de samme aktørene blir mer relevant enn under eksisterende regelverk. For de lånebaserte virksomhetene er rask implementering av regelverket derfor svært viktig.

For aktører med virksomhet innenfor egenkapitalsegmentet er dagens regelverk derimot velfungerende, velutprøvd og modent. Tilsynsaktivitet viser at aktørene har tilpasset seg dette regelverket. Dette bør ha betydning for vurderingen av ikrafttredelse og overgangsperiode for disse virksomhetene. Et nytt regelverk vil gi mulighet for nye aktører å etablere seg raskt gjennom et langt mindre modent regelverk. I den grad det er rom for det EØS-rettslig, bør eksisterende aktører få fortsette sin aktivitet under verdipapirregelverket. I denne sammenheng er det av betydning at eksisterende aktører må forventes å beholde tekniske og juridiske modeller basert på verdipapirregelverket for å kunne gjennomføre transaksjoner som er større enn det foreslåtte regelverkets begrensning på fem millioner euro, og derfor ellers må implementere en tilleggs løsning for transaksjonsvolumer som er lavere enn folkefinansieringsforordningens terskelbeløp; samt at aktører innen egenkapitalsegmentet allerede underlagt et felleseuropeisk regelverk med betydelig investorbeskyttelse og relevante krav til aktørene, slik at det fremstår langt mindre presserende og adekvat å pålegge disse aktørene ytterligere krav til tillatelse som folkefinansieringsforetak. Foreningen forventer at det i praksis vil reise seg spørsmål om hvor grensen går mellom tradisjonelle emisjoner som (fortsatt) skal reguleres av verdipapirregelverket, og når en kapitalinnhenting i stedet skal anses som folkefinansiering reguleres av det nye regelverket. Det siste er imidlertid problemstillinger som gjelder for alle slike foretak i EU- og EØS-området, og må løses i dialog med EU-organene.

Foreningen merker seg for øvrig at reglene som foreslås innført innebærer betydelige nye krav til alle aktører i bransjen, og at kostnadene som dette medfører for folkefinansieringsforetak er undervurdert. Foreningen forventer at innføring av reglene vil føre til konsolidering mellom aktører, og at enkelte plattformer vil måtte legge ned virksomheten.

2. Kommentarer til lovforslaget

2.1 Overangsperiode

Det er ikke foreslått særskilte norske overgangsbestemmelser fra utvalgets side, og det legges i lovforslaget opp til at overgangsbestemmelser kan fastsettes av departementet.

For foretak med eksisterende aktivitet er det svært viktig med en overgangsperiode som gir tilstrekkelig tid til utvikling, testing og implementering av nye tekniske løsninger; tilpasning av vilkår og avtaler; og omlegging av webside og app. De tekniske og digitale løsningene som må endres for å sikre tilpasning til det foreslåtte regelverket, er blitt utviklet over mange år. Det må tas hensyn til at regelverket er nytt globalt sett, og at det når dette høringssvaret forfattes fortsatt er tekniske standarder som ikke er fastsatt av ESMA. De tekniske løsningene som behøves etter det nye regeleverket finnes ikke i dag, heller ikke som produkter som kan kjøpes fra tredjeparter og *whitelabel*-plattformer. For foretak med verdipapirkonsesjon oppstår også utfordringen med at kundene i enkelte emisjoner vil måtte behandles etter verdipapirregelverket, mens i andre emisjoner skal de behandles etter folkefinansieringsreglene. Det stiller store krav til aktørenes tekniske løsninger, men også til kommunikasjon, avtaleutforming og intern organisasjon.

Hvor lang tid og hvor store investeringer som vil være nødvendig å gjøre for det enkelte foretaket, kommer naturligvis an på hvilke ressurser foretaket besitter, men også på hvor stor og kompleks foretakets eksisterende løsninger og investorbase er. Foreningens medlemmer har gitt tilbakemelding om at estimert nødvendig tid for teknisk omlegging alene er fra 3 til 10 måneder, men det forutsetter naturligvis tilgang på utviklerressurser.

I forordningen er det lagt opp til ett års overgangsperiode fra reglene trer i kraft og til folkefinansieringsforetakene må ha søkt om og fått lisens som folkefinansieringsforetak. Foreningen er kjent med at det fra ulike europeiske plattformer og foreninger er tatt initiativ til å be om forlengelse av denne overgangsperioden med ett år, slik forordningens art 48 tredje ledd gir grunnlag for. Høringen på dette punktet ble avsluttet 6. april og det er nå dette høringssvaret forfattes ennå ikke klart om EU vil forlenge perioden. Det er åpenbart at norske overgangsregler bør gi norske aktører minst like mye tid til omlegging som europeiske aktører får til rådighet under forordningen.

På den annen side er det flere norske låneaktører i dette markedet som også har aktivitet i EU-land. Disse aktørene vil i EU-landene måtte følge forordningens regler fra senest 10. november i år (med mindre det vedtas en forlengelse av overgangsperioden i art. 48). Det kan være meget uheldig om sen ikrafttredelse av de norske reglene fører til at disse aktørene må operere med doble systemer – ett som er tilpasset folkefinansieringsforordningen i EU, og ett annet system for sin aktivitet i Norge. Ved snarlig ikrafttredelse vil man sikre at eksisterende aktører innenfor lånesegmentet kan holde seg med de samme tekniske og juridiske løsningene for hele investorbasen, uavhengig av om investoren er hjemmehørende i et EU- eller et EØS-land.

For låneplattformer innebærer rask ikrafttredelse av reglene også at aktører som oppnår lisens under det nye regelverket får nytte godt av at dagens investeringsbegrensning faller bort. Aktørene har dermed et incitement for å tilpasse seg den strengere reguleringen og investorbeskyttelsen som regelverket innebærer. NCF kan ikke se at det er noe til hinder for å la ny regulering av disse aktørene tre i kraft umiddelbart.

For dagens verdipapirforetak virksomhet innebærer derimot ikrafttredelse av reglene at det gjøres unntak fra MiFID. I motsetning til hva som gjelder for låneformidling, kan dette kreve EØS-rettslig

saksbehandling, slik at reglene for disse aktørene ikke blir tilgjengelig før forordningen er inntatt i EØS-avtalen. Tilsvarende vil grensekryssende virksomhet etter forordningen neppe kunne iverksettes uten EØS-rettslig behandling.

NCF foreslår på denne sammensatte bakgrunnen, at reglene trer i kraft umiddelbart for aktører som tilbyr tjenester som dekkes av forordningens art. 1 a) i) (formidling av långivning), med en overgangsperiode, men likevel slik at bestemmelsene i art 18 om grensekryssende virksomhet trer i kraft senere og samtidig med resten av forordningen. Foreningen antar derimot at reglene for aktører som leverer tjenester som omfattes av verdipapirregelverket krever EØS-rettslig behandling, og ikke kan tre i kraft for disse før den EØS-rettslige behandlingen er på plass.

Overgangsperioden bør uavhengig av ikrafttredelsestidspunkt settes lengre enn det året som art 48 i forordningen legger opp til. NCF anbefaler en periode på minimum 3 år fra reglene trer i kraft. NCF viser til at det er kommet innspill fra europeiske aktører til EU om at overgangsperioden etter forordningen må forlenges for å sikre tilstrekkelig tid til utvikling av tekniske løsninger og regelverksavklaringer, at foretak regulert som verdipapirforetak iht. verdipapirhandelloven i dag er adekvat regulert, og at lånebaserte foretak har et markedsmessig incitement til å tilpasse seg regelverket så snart som mulig slik at overgangsperioden trolig har mindre betydning for disse aktørene.

2.2 Agentrolle og rett til prosessuell representasjon av långivere i folkefinansierte lån

I NOUen punkt 9.3 peker utvalget på at dagens forbud mot at folkefinansieringsforetakene kan være fullmektig, agent eller tillitsmann for låntaker, har skapt problemer for utviklingen av gode forretningsmodeller. Det pekes samtidig på at de nye reglene åpner for mer hensiktsmessige modeller. NCF bekrefter dette, men gjør også oppmerksom på at det kan være nødvendig med ytterligere presiseringer knyttet til slik representasjon enn det som er foreslått.

I den svenske utredningen om folkefinansiering som ble utarbeidet og avgitt før dagens felleseuropeiske regulering forelå, konkluderes det med at folkefinansieringsforetak ikke bare bør, men i visse tilfelle *må* opptre som representant (svensk: «*ombud*») for långiverne.¹ I den svenske utredningen pekes det på at en modellen der plattformen opptrer som representant for långiverne, 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: «Det är (...) bara genom ett ombud som [parterna] kan göra gällande sina rättigheter och uppfylla sina skyldigheter enligt avtalet»².

At én enhet kan representere långiverne samlet er også nødvendig rent praktisk dersom det skal stilles sikkerhet for lånet. Hundrevis eller tusenvis av panthavere kan ikke listes opp ved etablering av rettsvern. Långiverne vil heller ikke ha noen praktisk måte å samordne seg for å sikre tvungen tilbakebetaling, uten gjennom plattformen. I motsetning til ved obligasjonslån, har dessuten investorene i folkefinansierte lån i varierende grad nødvendig kunnskap for å kunne gjøre rettigheter gjeldende, vurdere rettslig posisjon og hvilke alternativer som foreligger for inndrivelse, samt for å innhente fakta om låntaker, markedet og lignende, som er nødvendig for å sikre vellykket inndrivelse til det beste for investorfellesskapet.

NCF mener det er åpenbart til investorenes beste, å la folkefinansieringsforetak som ønsker det ta ansvar for inndrivelse og representasjon, i henhold til fullmakt fra investorene, og med alminnelig profesjonsansvar for måten folkefinansieringsforetaket håndterer oppgaven på. På den måten sikrer

¹ SOU 2018:20, på side 22.

² SOU 2018:20 på side 402.

man at pantesikring til fordel for investorene muliggjøres uten å måtte involvere en tredjepart, og man får en mer hensiktsmessig inndrivelsesprosess med større fleksibilitet til fordel for både låntakere og investorer.

NCF foreslår på denne bakgrunn at det i ny lov om folkefinansiering til næringsvirksomhet, inkluderes en bestemmelse om at folkefinansieringsforetak som tilbyr tjenester som beskrevet i forordningens art 1 a) i) (formidling av lån), kan representere långiverne overfor låntaker i henhold til fullmakt fra samtlige långivere i lånet, herunder for det formål å ta ut sikkerheter for lånet, for endring av lånevilkår innenfor rammene av nevnte fullmakt og for inndrivelse av lånet med kostader og renter, inkludert gjennom representasjon for domstolene.

2.3 Betalingskonto for låneformidlere

Utvalget lister opp i kapittelet *Gjeldende rett* opp en rekke begrensninger på låneformidlernes virksomhet under dagens regelverk. Blant begrensningene som tilsynet har listet opp i rundskrivs form, nevnes at «Foretaket skal sørge for at tilbakebetalinger fra låntakere skal utbetales umiddelbart til långiverne».³

Tilsynets praktisering og tolkning av betalingsdirektivet på dette punktet, tar ikke hensyn til de særlige omstendighetene som er knyttet til online låneauksjoner og kapitalinnhenting, der gjennomføring av kapitalinnhenting tar noe tid og der pengene som betales inn til folkefinansieringsforetaket gjennomgående vil skje til en klientkonto. Praksisen og tolkningen er heller ikke i tråd med det våre medlemmer opplever fra andre europeiske tilsynsmyndigheter.

For investorene hos de lånebaserte folkefinansieringsforetakene vil det det kunne være gunstig – av praktiske grunner – å la tilbakebetalte beløp fra tidligere investeringer, stå på folkefinansieringsforetakets klientkonto frem til neste investeringsmulighet byr seg. Å la folkefinansieringsplattformene gjøre dette, og å la dem overføre beløp i forkant av en investering, vil oppleves som en bedre tjeneste for kundene, som innebærer mindre administrasjon knyttet til investeringen for den enkelte investor. Kravet om umiddelbar utbetaling incentiverer derfor sjeldnere rentebetalinger fra låntakeren. Dette er imidlertid negativt for investorene fordi krav om regelmessig rentebetaling innebærer likviditetskontroll med låntakerens prosjekt.

Så lenge beløpet ikke kan brukes til noe annet enn investering i henhold til folkefinansieringsforordningen, bør det sørges for at norske myndigheters praksis bringes i samsvar med andre europeiske tilsynsmyndigheters praksis på en slik måte at låneauksjoner kan gjennomføres på en hensiktsmessig måte i tråd med forordningens forutsetninger.

2.4 Filialetablering

Utvalget skriver i punkt 9.5 (på side 88) at «*Forordningen åpner for grensekryssende virksomhet, men ikke filialetablering eller bruk av tilknyttede agenter i vertsstaten.*» NCF er usikre på hva utvalget sikter til med denne merknaden.

Det slås fast i forordningens fortale, særlig avsnitt 8, at et sentralt element ved regelverket er å sikre grensekryssende utbud av folkefinansieringstjenester. Videre følger det direkte av art 12 nr. 12 at medlemsstatene ikke kan kreve at en folkefinansieringsaktør som driver grensekryssende aktivitet, må ha fysisk tilstedeværelse i den staten som det drives grensekryssende aktivitet inn i. Det kan ikke være

³ NOU 2021:10 på side 20.

riktig at aktører som velger å drive grensekryssende virksomhet uten fysisk nærvær kan forholde seg til én tillatelse og én tilsynsmyndighet, mens aktører som velger å ha fysisk tilstedeværelse i de stater som de opererer, herunder gjennom en filial, skal være underlagt andre og i praksis mer byrdefulle regler der de avkreves lokal tillatelse fra tilsynsmyndighetene. Synspunktet synes også å savne forankring i forordningen som har regler om informasjonsutveksling mellom tilsynsmyndigheter i hjemland og vertsland i artikkel 15 og 31, samt tilhørende RTS fra ESMA jf art 31 nr 9.

2.5 Forholdet til hvitvaskingsloven

Utvalget legger til grunn i punkt 5.1.3.3 (på side 45) at forordningen ikke åpner for å gjøre folkefinansieringsforetak med tillatelse etter det nye regelverket til rapporteringspliktig etter hvitvaskingsregelverket. Som utvalget selv også peker på, har svenske myndigheter lagt til grunn motsatt synspunkt.⁴ NCF anbefaler at norske myndigheter legger seg på samme linje som i Sverige.

De fleste aktører som tilbyr folkefinansieringstjenester i Norge er i dag underlagt hvitvaskingsreglene fordi de opererer med en verdipapirkonsesjon eller en tillatelse som betalingsforetak. Det siste året har foreningen brukt ressurser på å styrke antihvitvaskings- og anti-terrorfinansierings-arbeidet blant sine medlemmer. Erfaringen fra våre medlemmer er at det er avgjørende for å avdekke ML- og TF-mistanke at den rapporteringspliktige har tilgang til informasjon om prosjektene som skal finansieres. Som konkrete eksempler kan følgende nevnes: På prosjekteiersiden vil en tredjeparts betalingsformidler sjelden ha tilgang til den nødvendige informasjonen for å avdekke hvitvasking. Under enhver omstendighet vil betalingsformidleren sitte på langt mindre informasjon om kunden enn folkefinansieringsforetaket som har vurdert prosjektet som skal finansieres. På investorsiden vil en tredjeparts betalingsformidler vanskelig kunne identifisere om en utbetaling fra et lånebasert folkefinansieringsforetak er en tilbakebetaling av en investering, eller om betalingen er del av en *layering*-prosess som involverer tredjeparter. Folkefinansieringsforetaket selv vil derimot sitte på data som kan avdekke hvitvaskingsrisiko i slike sammenhenger.

NCF anbefaler at folkefinansieringsforetak med virksomhet i Norge pålegges rapporteringsplikt etter hvitvaskingsreglene. Gjør man ikke dette, risikerer man at aktører i stedet innretter seg slik de unngår de forpliktelsene og de betydelige kostnadene som rapporteringsplikt innebærer. Det fremstår både uklokt og lite samfunnstjenelig å legge opp til et system som tilgodeser aktører som ikke tar dette ansvaret. Det er i den sammenheng grunn til å minne om at folkefinansiering er identifisert som et område med relativt høy risiko for nettopp hvitvasking og terrorfinansiering.

2.6 Forholdet til ny finansavtalelov

2.6.1 Generelt

Som utvalget peker på i punkt 2.4.4 og 3.3.6 vil ny finansavtalelov i utgangspunktet gjelde for folkefinansieringsforetak som *tjenesteyter* under den nye loven. I forholdet mellom folkefinansieringsforetaket og investorer som er forbrukere synes de relevante forpliktelsene i ny finansavtalelov å være ivarettatt av lignende betemmelser i folkefinansieringsforordningen (og betalingsdirektivet, for de aktørene som dette er relevant for.)

⁴ Kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om gräsrotsfinansiering, se s. 52-54:
<https://www.regeringen.se/rattsliga-dokument/proposition/2021/06/prop.202021206/>

2.6.2 Finansavtalelovens anvendelse når finansinstitusjon er investor – forslaget § 2-1 tredje ledd litra g

Flertallet i utvalget foreslår at ny finansavtalelov skal gjelde når investoren selv regnes som tjenesteyter etter loven. Dette vil først og fremst være praktisk der investor er en bank eller et kredittforetak. I lovforslaget kommer dette til uttrykk i forslaget § 2-1 tredje ledd litra g, som kun gjelder når kapitalinnhenting skjer som lån.

Som mindretallet påpeker i punkt 3.3.4.2 (på side 34) fremstår forslaget på dette punktet som overflødig, da det er klart at folkefinansieringsloven kun vil gjelde for finansiering av næringsvirksomhet, der finansavtalelovens regler uansett kan fravikes ved avtale. Flertallets forslag bidrar derfor til et unødvendig komplisert regelverk, og som i sin tur kan føre til at det blir vanskeligere å overbevise institusjonelle investorer om at de kan investere via plattformen på samme vilkår som andre investorer. I praksis vil dette potensielt føre til at norske folkefinansieringsforetak vil få større problemer med å nyttiggjøre seg institusjonell kapital enn sine europeiske konkurrenter. Flertallets forslag skiller seg også fra reguleringen på verdipapirområdet, noe som savner begrunnelse.

I andre europeiske markeder har institusjonell kapital vært en vesentlig faktor for å bygge opp tilstrekkelige volumer hos folkefinansieringsforetakene til at man har kunnet oppnå lønnsom drift. I tillegg til nødvendig volum, bidrar dessuten institusjonell kapital til en bedre forutsigbarhet i finansieringen av lånene som publiseres. Det er vanskelig å overbevise en potensiell låntaker om å investere tid og ressurser i skaffe finansiering via folkefinansiering, hvis man ikke med en rimelig grad av sikkerhet også kan forutsi at lånebehovet vil bli dekket innen rimelig tid. Derfor er tilgang til institusjonell kapital også en vesentlig faktor for folkefinansieringsforetakenes konkurransekraft overfor etablerte aktører.

NCF ber på denne bakgrunnen om at mindretallets innstilling legges til grunn, og at foreslåtte setningen «*med mindre den som yter kreditten er et finansforetak*» strykes fra lovforslagets § 2-1 tredje ledd bokstav g.

2.6.3 Overgangsperiode – anvendelsen av ny finansavtalelov og ikrafttredelse av lov om folkefinansiering

Folkefinansieringsforordningen vil medføre betydelige investeringskostnader for folkefinansieringsaktørene. Det er viktig at de samme aktørene ikke påføres unødvendige kostnader under en kortvarig mellomperiode der ny finansavtalelov eventuelt har trådt i kraft, men hvor ny lov om folkefinansiering ennå ikke er effektiv.

NCF ber om at det fastsettes en overgangsbestemmelse, eventuelt i forskrift til ny finansavtalelov, om at finansavtaleloven kun får anvendelse på foretak som driver virksomhet som dekkes av lov om folkefinansiering til virksomhet i samme utstrekning som § 4-3 nr. 4 i forslaget legger opp til, også før lov om folkefinansiering har trådt i kraft og før de aktuelle aktørene eventuelt har blitt tildelt tillatelse som folkefinansieringsforetak under det nye regelverket.

3. Andre kommentarer

3.1 Skatt

3.1.1 Introduksjon

At små og mellomstore bedrifter har et kapitalbehov som tradisjonelle kapitalkilder ikke dekker, er for lengst slått fast i en rekke utredninger og studier, blant annet av Kapitaltilgangsutvalget som ble nedsatt av Nærings- og Fiskeridepartementet i 2017. I 2018 avla utvalget sin rapport (NOU 2018:5 *Kapital i omstillingens tid*). Her ble det uttalt at folkefinansiering kan ha særlig betydning for å sikre kapital til små og mellomstore bedrifter, både via egenkapitalinnhenting og via lånefinansiering.

Det samme legges til grunn av EU-kommisjonen, rådet og parlamentet når det i fortalen til folkefinansieringsforordningen står:

«Crowdfunding, som typisk er basert på små investeringer, bliver i stadig større grad en veletableret form for alternativ finansiering for nyetablerede virksomheder samt små og mellemstore virksomheder (SMV'er)»⁵ og

«Crowdfunding kan medvirke til at give SMV'er adgang til finansiering og til at gennemføre kapitalmarkedsunionen. Manglende adgang til finansiering for SMV'er er et problem selv i de medlemsstater, hvor adgangen til bankfinansiering er forblevet stabil under finanskrisen. Crowdfunding er opstået som og blevet til en veletableret praksis for finansiering af fysiske eller juridiske personers forretningsaktiviteter.»⁶

Det er følgelig et sentralt formål med regelverket som søkes innført, at kapitaltilgangen til SMB bedres. NCF mener denne målsetningen ikke kan nås utelukkende ved å regulere aktørene i markedet, og fjerne forbudet mot låneinvesteringer over 1 million kroner per år. Basert på tilbakemeldinger fra medlemmene og deres brukere, er skattemessig behandling av investeringene en betydelig driver for hvor kapitalen til slutt plasseres.

3.1.2 Skattefordelene i ASK driver investeringer til selskaper som har god tilgang på kapital, og eksisterende kapitalfunnsregler favoriserer rike investorer

NCFs medlemmer har gitt tilbakemelding om at investorer – særlig småsparere – gir tilbakemelding om at tilgang til aksjesparekonto (ASK) har stor betydning for hvordan investorene plasserer sine midler. I dag er ASK reservert for børsnoterte aksjer og fond med minst 80% aksjer.

For aksjebaserte investeringer finnes riktignok en skattefordel for enkelte selskaper i startfasen, når det investerte beløpet er minimum 30 000 kr.⁷ Ordningen incentiverer følgelig ikke den spredning av investeringer som foreningen og foreningens medlemmer oppfordrer til, med mindre investoren har ganske betydelige beløp å investere. På denne måten bidrar ordningen til en forskjellsbehandling av investorer med hhv mye eller lite midler å investere. NCF anbefaler derfor at det vurderes å senke terskelen for skattefradrag under ordningen, samtidig som rapporteringen forenkles slik at flere kan ta dette i bruk.

⁵ Forordningens fortaleartikkel nr 1.

⁶ Forordningens fortaleartikkel nr 2.

⁷ Etter skattelovens § 6-53 kan personlig skattyter ha rett til fradrag inntil 1 million kroner for aksjeinntekter på minst 30 000 kroner i visse nystartede eller unge aksjeselskap.

For lånebaserte investeringer finnes ingen skattefordel, selv om lån er godt egnet som kapitaltilførsel for å beskytte gründeres interesser for å unngå utvanning i tidligfaseselskaper. For å sikre likebehandling av investeringsformene ber NCF departementet om å vurdere om investering i SMBer gjennom folkefinansieringsforetak kan og bør nyte samme skattefordel ved reinvestering av midler som på ASK. Reinvesteringselementet kan for eksempel sikres gjennom at skattefordelen tapes dersom renteinntekter og tilbakebetalte midler eller inntekter fra salg av låneandeler eller aksjer via et folkefinansieringsforetak tas ut til investorens bankkonto, men beholdes dersom midlene i stedet investeres i nye prosjekter via samme folkefinansieringsforetak.

3.1.3 Fradragsrett på tap på fordring – skatteloven § 9-4 jf § 9-3

Fradragsrett ved tap på fordring er regulert i skatteloven § 9-4 jf § 9-3. Etter reglene gis det ikke fradrag for tap på «andre gjeldsbrev enn mengdegjeldsbrev». Det har vært noe uklart om slike låneandeler som genereres gjennom låneauksjoner som folkefinansieringsforetak gjennomfører kan anses som mengdegjeldsbrev i denne sammenhengen. Uttalelser i forarbeidene trekker i retning av at man har ment å ramme private fordringer, hvor det vil være svært vanskelig å føre kontroll med at tap faktisk er pådratt.⁸ Uttalelser i rettspraksis trekker i retning av at registrering i VPS har hatt betydning for vurderingen av om konkrete fordringer var fradragsberettiget eller ikke.⁹

Folkefinansieringsforetakene fører balanse over lån som formidles via deres plattformer. Det vil være enkelt å etterprøve og dokumentere hvorvidt en fordring er tapt eller ikke. Låneandelene er mengdegjeldsbrev gjennom at de i form er identiske og utstedes i stort antall (hundrevis) ved gjennomføring av en låneauksjon. Hensynene til kontroll er dermed ivaretatt gjennom at regulerte foretak kan avkreves dokumentasjon for tapet og fordringens opprinnelige eksistens.

Det er vanskelig å finne gode argumenter for at tap på fordringer til SMBer, som formidles via regulerte foretak, ikke skal ha samme skattemessige fradragsrett som tap på obligasjoner som kan registreres i VPS.

NCF foreslår at skatteloven § 9-3 (1) bokstav c 1. endres slik at det presiseres av fordringer som oppstår gjennom låneformidling via et folkefinansieringsforetak skal anses som mengdegjeldsbrev i relasjon til regelen i § 9-3.

3.2 Enkeltstående kampanjer

NCF har de siste par årene i tiltagende grad sett eksempler på kapitalinnhenting etter folkefinansieringsmodellen der selskaper på egen hånd henvender seg direkte til allmennheten for å hente inn kapital via emisjon eller lån. Det bør vurderes om slik aktivitet bør reguleres annerles enn i dag, eller om det er behov for presisering av dagens regelverk. NCF stiller særlig spørsmål ved om investorbeskyttelsen er tilstrekkelig ivaretatt ved slik kapitalinnhenting, og om det kan være hensiktsmessig å presisere hvilken adgang det er til å hente inn kapital på denne måten ved innføringen av et nytt regelverk.

⁸ Ot.prp.11 (1990-1991) s. 14

⁹ Rt. 2011 s. 1620, avsnitt 79

Norsk Crowdfunding Forening



Linn Hoel Ringvoll
Styreleder