

Finansdepartementet
Sendes elektronisk

[17. april 2022]

Dealflows 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 Verdipapirlovutvalgets utredning NOU 2021:10 «Ny lov om folkefinansiering av næringsvirksomhet». I det følgende gir Dealflow sine merknader til forslaget.

Om Dealflow

Dealflow er en norsk plattform for aksjebasert folkefinansiering som gjennom fire år har hentet over 450 millioner kroner til mer enn 85 selskaper, fra flere tusen investorer. Vi snakker med flere hundre selskaper hvert år som ønsker å hente kapital gjennom oss, og jobber med et fåtall av disse. Titalls tusen investorer har registrert seg på vår plattform fordi de ønsker å investere i selskaper i tidligfase. Gjennom de siste årene har vi etablert oss som en kapitalkilde for oppstart- og vekstselskaper, og en mulighet for de som ønsker å investere risikokapital.

Oppsummering

Dealflow stiller seg positive til regulering av bransjen, og forstår at det er behov for å regulere lånebasert folkefinansiering, men opplever at aksjebasert folkefinansiering allerede er tilstrekkelig regulert i Norge. Reguleringen vil innføre nye krav til plattformene som i dag har konsesjon som verdipapirforetak, men det vil i liten grad medføre noen nye muligheter for plattformene eller investorene. Det kan argumenteres for at innføring av angrefrist, unntakelse fra hvitvaskingsloven og muligheten for utenlandske aktører inn i Norge vil svekke investorbeskyttelsen. Det nye regelverket medfører at allerede gjennomregulerte foretak må pådra seg vesentlige kostnader for å tilpasse seg nye krav, uten at det synes å ha noen vesentlig oppside.

Som verdipapirforetak er vi allerede underlagt et felleseuropeisk regelverk med betydelig investorbeskyttelse og relevante krav til aktørene. Vi ser det som lite hensiktsmessig å pålegge aktører med verdipapirkonsesjon ytterligere krav til tillatelse som folkefinansieringsforetak. Vi forventer at det i praksis vil reise seg spørsmål om hvor grensen går mellom tradisjonelle emisjoner som skal reguleres av verdipapirregelverket, og når en kapitalinnhenting i stedet skal anses som folkefinansiering regulert av det nye regelverket. Dette er imidlertid problemstillinger som gjelder for alle slike foretak i EU- og EØS-området, og må løses i dialog med EU-organene.

Reglene som foreslås innført innebærer betydelige nye krav til alle aktører i bransjen, og kostnadene som dette medfører for folkefinansieringsforetak er undervurdert. Samtidig vil det nye regelverket kunne gi mulighet for flere aktører å etablere seg gjennom et langt enklere og mer tilgjengelig regelverk tilpasset folkefinansieringssegmentet. Økt konkurranse og betydelige økte kostnader for eksisterende folkefinansieringsforetak som må tilpasse seg nye reguleringer, er forventet å føre til konsolidering mellom aktører, og at enkelte plattformer kan måtte legge ned virksomheten.

Vi mener likevel at det er positivt at reglene blir ensartet på tvers av landene i EØS-området. Tilstrekkelig høye transaksjonsvolumer er en helt avgjørende faktor for at folkefinansieringsforetak kan bli lønnsomme, og dette sikres gjennom tilgangen til grensekryssende virksomhet.

Det er også 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'er få ta del i de samme fordelaktige skattereglene som investeringer i store børsnoterte foretak nyter godt av.

For Dealflow vil en lengre overgangsperiode være å foretrekke. Dette vil sikre at eksisterende aktører får tilstrekkelig med tid til å tilpasse tekniske løsninger til det nye regelverket, i tillegg til at det vil gi nytt regelverk tid til å modnes.

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 kundeflate. 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 regelverket finnes ikke i dag. Hvor lang tid og hvor store investeringer som vil være nødvendig å gjøre for den enkelte plattform, kommer naturligvis an på hvilke ressurser foretaket besitter, men også på hvor stor og kompleks foretakets eksisterende løsninger og investorbase er. Det er helt klart at dette vil bli en betydelig kostnad.

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. Vi 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 når dette høringssvaret forfattes ennå ikke klart om EU vil forlenge perioden. Det er åpenbart at norske overgangsregler bør gi norske plattformer minst like mye tid til omlegging som europeiske plattformer får til rådighet under forordningen.

2.2 Avgrensning av folkefinansieringskonsesjonen

For Dealflow vil det, med stor sannsynlighet, bli nødvendig å ha konsesjon både som verdipapirforetak og som folkefinansieringsforetak. Dette vil komplisere vår drift og forretningsmodell. Både for utstederkunder og investorer vil det variere hvilket regelverk som er gjeldende ved en emisjonen, da størrelsesordenen på emisjonen vil gi føringer for hvilket regelverk som gjelder. Dette er ikke positivt. Vårt standpunkt er at foretakene som har tillatelse som verdipapirforetak burde kunne operere videre under eksisterende konsesjon uten å måtte søke om tillatelse som folkefinansieringsforetak.

Det er meget uheldig om innføringen av dette regelverket fører til at plattformer for aksjebasert folkefinansiering vil måtte operere med doble systemer – ett som er tilpasset vilkårene for en emisjon under konsesjon som verdipapirforetak, og ett annet system tilpasset emisjoner som gjennomføres under konsesjon som folkefinansieringsforetak. Dette vil påføre oss betydelige kostnader både ved implementering og løpende.

I enkelte emisjoner er det i dag ikke store forskjeller på aksjebasert folkefinansiering og større meglerhus, og med tiden tror vi disse vil bli mindre og mindre. Vi har gjort emisjoner med profesjonelle investorer som går inn med betydelige beløp i starten, for at det så inviteres inn flere mindre investorer. Dette gjør også de større meglerhusene. Flere av meglerhusene inviterer inn sine retail-kunder i emisjoner og det er også gjort samarbeid med spesifikke retail-aktører for å gi distribusjon mot «folket». Det blir da uklart for oss hvor skillet går mellom en emisjon gjennomført under konsesjon som verdipapirforetak og en emisjon gjennomført under konsesjon som folkefinansieringsforetak. At det er beløpsgrensen på 5 millioner EUR som skal definere dette skillet, og ikke antall investorer eller minimum investert beløp, virker for oss merkelig.

2.5 Hvitvasking

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. Dealflow anbefaler at norske myndigheter legger seg på samme linje som i Sverige.

Dersom folkefinansieringsforetakene ikke pålegges rapporteringsplikt etter hvitvaskingsreglene, risikerer man at markedet tas over av aktører som gjennomfører betalinger gjennom tredjeparter og dermed selv unngår både 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. En lemping på etablert praksis vil føre til redusert investorvern, og dette er noe Dealflow åpenbart ikke ønsker.

3. Skatt

3.1 Introduksjon

At små og mellomstore bedrifter har et kapitalbehov som tradisjonelle kapitalkilder ikke dekker, er for lengst er konstatert 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*).

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

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

Det er følgelig et sentralt formål med regelverket som søkes innført, at kapitaltilgangen til SMB bedres. Dette kan ikke oppnås utelukkende med regulering. Vår mening er at skattemessig behandling av investeringene er en betydelig driver for hvor kapitalen til slutt plasseres.

3.2 Kapitalfunn

Skattelovens §6-53 regulerer et skatteincentiv for aksjeinnskudd i oppstartsselskap, der personlig skatteyter gis fradrag med inntil 1 million kroner for aksjeinnskudd i forbindelse med stiftelse eller kapitalforhøyelse ved nytegning av aksjer hvor investert beløp er minimum 30 000 kr. Vi i Dealflow har god kjennskap til ordningen, og vet at mange av våre utstederkunder og investorkunder benytter seg av den. Likevel opplever vi at ordningen i for liten grad er kjent og vi mener den med fordel kunne blitt brukt mer.

Rapporteringen forbundet med å benytte seg av ordningen er komplisert og vi mener det hadde vært positivt å forenkle rapporteringen både for usterselskap og investeringselskap. Dersom ordningen hadde vært mer kjent og rapporteringen hadde vært enklere, tror vi flere ville sett på investering i tidligfase som mer attraktivt og at de ville tatt ordningen i bruk. Dette ville gitt tilgang på mer kapital for selskaper i tidligfase.

3.3 Skattefordelene i ASK driver investeringer til selskaper som har god tilgang på kapital

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.

Vi ber departementet vurdere om investering i SMBer gjennom folkefinansieringsforetak kan og bør nyte samme skattefordel ved reinvestering av midler som på ASK.

4. Andre kommentarer - Enkeltstående kampanjer

Vi 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. Dealflow 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.

På vegne av Dealflow



Stine Sofie Grindheim

Daglig leder