



Bruxelles, den 8.3.2018  
SWD(2018) 57 final

**ARBEJDSDOKUMENT FRA KOMMISSIONENS TJENESTEGRENE**

**RESUME AF KONSEKVENSANALYSEN**

*Ledsagedokument til*

**Forslag til EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING**

**om europæiske crowdfundingtjenesteudbydere for erhvervslivet**

**og**

**Forslag til EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV**

**om ændring af direktiv 2014/65/EU om markeder for finansielle instrumenter**

{COM(2018) 113 final} - {COM(2018) 99 final} - {SWD(2018) 56 final}

**DA**

**DA**

<b>Resumé</b>
Konsekvensanalyse for et lovforslag om en europæisk ordning for crowdfundingtjenester for erhvervslivet
<b>A. Behov for handling</b>
<b>Hvorfor? Hvad er problemstillingen?</b>
<p>Crowdfunding er en teknologibaseret finansiel tjeneste, der har potentiale til at støtte forretningsprojekter, der kræver finansiering, og til at hjælpe investorer med at sprede deres investeringer. Crowdfunding bliver en stadig vigtigere del af finansieringstrappen for nyetablerede virksomheder og virksomheder i de tidlige faser. Crowdfunding er ofte det væsentligste finansieringsredskab for virksomheder i opstartsfasen, hvor venturekapitalfonde og selv private equity-fonde kun delvist fatter interesse for dem. Crowdfunding udgør et alternativ til usikrede banklån, såsom kassekreditter eller lån på kreditkort, som i øjeblikket er SMV'ers vigtigste kilder til ekstern finansiering. Crowdfunding supplerer bankfinansiering og diversificerer dermed forsyningskilderne i økonomien. Det giver nye muligheder navnlig for unge, innovative virksomheder uden omfattende sikkerhedsstillelse, anlægsaktiver eller finansielle nøgletal.</p> <p>På trods af denne vigtige rolle er EU's markeder for crowdfunding til virksomhedsfinansiering stærkt underudviklede i forhold til andre større økonomier og — vigtigst af alt — ude af stand til på ordentlig vis at udøve virksomhed på tværs af grænserne. Nye undersøgelser og dokumentation indhentet gennem målrettede høringer har bekræftet, at crowdfundingplatformene på grund af fragmenterede og indbyrdes modstridende reguleringsordninger er ude af stand til at opskalere og frit udbyde deres tjenester på tværs europæisk plan. Investorer afstår ligeledes fra grænseoverskridende aktiviteter på grund af manglende tillid til disse platforme og de fragmenterede retlige rammer for levering af tjenesteydelser.</p>
<b>Hvilke resultater forventes der af initiativet?</b>
<p>Hensigten med initiativet er at gøre det muligt at udøve crowdfundingvirksomhed i hele EU's indre marked for finansiering i opstartsfasen og give SMV'er adgang til alternativ finansiering, hvilket er i overensstemmelse med målet for kapitalmarkedsunionen. Initiativet vil også medvirke til yderligere at diversificere det finansielle system i Europa til gavn for den finansielle stabilitet, investorbeskyttelsen og konkurrencen mellem markedsaktørerne. Der er to specifikke mål for initiativet. Det første mål er at gøre det muligt for platforme at udøve grænseoverskridende virksomhed, nærmere bestemt ved at oprette en tilladelsesordning, der kan anvendes i hele EU uden krav om at indhente yderligere tilladelse i hvert EU-land. Det andet mål er at sikre, at platforme er omfattet af rammer, der garanterer behørig forvaltning af platforme og beskyttelse af udbydere af finansiering, idet der fokuseres på forsvarlig risikostyring — især på forretningsadfærd, egnethed og hæderlighed, risikostyring, due diligence — og på tilstrækkelig offentliggørelse af oplysninger. Det skal styrke investortilliden og dermed deres beredvillighed til at investere på tværs af grænserne.</p>
<b>Hvad er merværdien ved at handle på EU-plan?</b>
<p>Foranstaltningerne søger at afhjælpe de problemer, der er identificeret i konsekvensanalysen, dvs. det forhold, at det er vanskeligt for platformene at udøve virksomhed på tværs af EU-grænser, samt manglende tillid i forbindelse med grænseoverskridende investeringer og kapitalrejsning. Tiltag på EU-plan vil i væsentlig grad mindske kompleksiteten og de finansielle og administrative byrder for alle centrale interessenter, dvs. crowdfundingplatforme, projektere og investorer, samtidig med at der sikres lige vilkår for alle tjenesteudbydere, der benytter samme EU-mærke.</p>

<b>B. Løsninger</b>
<b>Hvilke lovgivningsmæssige og ikkelovgivningsmæssige løsninger er overvejet? Foretrakkes en bestemt løsning frem for andre? Hvorfor?</b>
<p>I konsekvensanalysen vurderes følgende mulige løsninger:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Løsning 1 — basisscenario (ingen EU-indsats)</li> <li>• Løsning 2 — baseret på omdømmemæssig kapital: minimumsharmonisering kombineret med selvregulering</li> <li>• Løsning 3 — produktbaseret tilgang: gøre crowdfunding omfattet af det eksisterende fælles regelsæt</li> <li>• Løsning 4 — baseret på supplerende tjenester: en frivillig ordning for europæiske crowdfundingudbydere (ECP'er), der fastsætter visse fælles EU-standarder for crowdfundingordninger.</li> </ul> <p>Efter evaluering og overvejelse af virkningerne blev det konkluderet, at den fjerde løsning (ECP-ordning) var at</p>

foretrække, da den indebærer klare retlige rammer med henblik på at afhjælpe de konstaterede problemer, samtidig med at den er forholdsmæssig og minimerer overholdelsesomkostninger.

### **Hvem støtter hvilken løsning?**

Interessenterne har ved flere åbne offentlige høringer udtrykt støtte til en reguleringsmæssig tilgang. For det første kom dette til udtryk i forbindelse med grønbogen fra 2015 om kapitalmarkedsunionen — selv om nogle få respondenter klart gav udtryk for, at en indsats på EU-plan ikke var nødvendig — hvor mange respondenter opfordrede til reguleringsmæssig sikkerhed på EU-niveau for at fremme grænseoverskridende virksomhed og styrke tilliden via gennemsigtighed og investorbeskyttelse. For det andet fremsatte mange respondenter i forbindelse med høringen i 2017 om midtvejsevalueringen af kapitalmarkedsunionen lignende udtalelser og argumenterede til fordel for at udvikle en passende retlig ramme for crowdfunding i hele EU, således at der skabes et tilstrækkeligt stort marked. For det tredje gav de fleste respondenter i høringen om FinTech, der sluttede den 15. juni 2017, udtryk for, at de mente, at nationale reguleringsmæssige ordninger hindrede grænseoverskridende crowdfundingvirksomhed, og at harmonisering på EU-niveau derfor var nødvendig. Blandt de potentielle områder for harmonisering, der blev nævnt, var offentliggørelseskrav til platforme, registreringskrav og regler om investorbeskyttelse.

På baggrund af den indledende konsekvensanalyse udtrykte de fleste repræsentanter for medlemsstaterne på mødet i Det Europæiske Værdipapirudvalgs ekspertgruppe (10. november 2017) støtte til EU-regulering på dette område (løsning 4), og nogle få medlemsstater foreslog et initiativ med henblik på at harmonisere nationale ordninger (løsning 3).

## **C. Den foretrukne løsnings virkninger**

### **Hvilke fordele er der ved den foretrukne løsning (hvis en bestemt løsning foretrækkes – ellers fordelene ved de vigtigste af de mulige løsninger)?**

Den foretrukne løsning giver crowdfundingplatforme en enkel og omfattende metode til at udvide deres grænseoverskridende aktiviteter under et nyt EU-mærke. Fælles bestemmelser om ledelses- og gennemsigtighedskrav til platforme vil også give grænseoverskridende investorer garantier for behørig beskyttelse mod problemer som interessekonflikter eller svingagtig aktivitet samt bedre oplysninger om de projekter, der finansieres. En indsats på EU-plan kan mindske omkostningerne ved manglende EU-tiltag med mindst 20 mia. EUR ved at skabe et nyt marked i EU.

Ved at tilvejebringe yderligere finansieringsmuligheder især for nyetablerede virksomheder og innovative SMV'er forventes initiativet også at have en positiv indvirkning på økonomisk vækst, jobskabelse og innovation. SMV'er beskæftiger i øjeblikket 67 % af den europæiske arbejdsstyrke og er en vigtig drivkraft for innovation. Samtidig har SMV'er fortsat meget vanskeligt ved at rejse kapital. Europa-Kommissionens InnoBarometerundersøgelse fra 2016 bekræfter, at adgang til finansiering er en væsentlig hindring for FoU og kommercialisering af innovative produkter eller tjenester.

### **Hvilke omkostninger er der ved den foretrukne løsning (hvis en bestemt løsning foretrækkes – ellers omkostningerne ved de vigtigste af de mulige løsninger)?**

De foretrukne løsninger medfører overholdelsesomkostninger for platformudbydere. Omkostningerne er beskrevet i bilag 3 til konsekvensanalysen og varierer, alt efter om den regulerede enhed allerede havde tilladelse i overensstemmelse med MiFID, og alt efter om platformudbydere søger eller har søgt om tilladelse i flere lande. Overholdelsesomkostningerne vil stige, hvis platformens aktivitet på nuværende tidspunkt ikke er reguleret, og hvis den leverer eller har til hensigt at levere tjenester i kun ét land. Den foretrukne løsning kan også medføre omkostninger for myndighederne. Forslaget kan have budgetmæssige konsekvenser for ESMA; disse anslås til ca. 2,5 mio. EUR og skal fordeles mellem erhvervsgrenen og EU-budgettet i det første år med fuld gennemførelse.

### **Hvordan påvirker den foretrukne løsning virksomhederne, herunder de små og mellemstore virksomheder og mikrovirksomhederne?**

Virksomheder, SMV'er og mikrovirksomheder er de primære brugere af crowdfundingplatforme. Dette initiativ vil derfor sørge for, at de har adgang til yderligere finansieringskilder som et alternativ til traditionelle finansieringsmetoder såsom banklån, kassekreditter og gæld på kreditkort, der ofte er dyre for virksomheder i opstartsfasen. Da det gennemsnitlige gebyr for adgang til crowdfunding som regel er lavere end omkostningerne ved kortfristet bankfinansiering, kan initiativet også medføre mindskede finansieringsomkostninger for SMV'er i opstartsfasen og den første udvidelsesfase.

**Vil den foretrukne løsning få væsentlige virkninger for de nationale budgetter og myndigheder?**

Den foretrukne løsning indebærer virkninger i form af omkostninger og administrative byrder for nationale kompetente myndigheder og ESMA. Størrelsen og fordelingen af disse omkostninger vil afhænge af de præcise krav, der pålægges ECP'erne og de tilknyttede tilsyns- og overvågningsopgaver. Omkostningerne for tilsynsmyndighederne vil dog være væsentligt lavere end omkostningerne ved en MiFID-tilladelse.

Der foreligger ikke konkrete skøn over omkostningsniveauet, men det kan antages, at de tilsynsmæssige omkostninger kan sammenlignes med de omkostninger, der er forbundet med nationale ordninger, der kun dækker aktiviteten "formidling af ordrer". Afhængigt af ESMA's involvering i tilladelses- og tilsynsprocessen vil der også være virkninger for EU-budgettet. Hvis det antages, at ESMA har ansvaret for at give ECP'er tilladelse, anslås det, at der vil være engangsomkostninger i størrelsesordenen 500 000 EUR til at oprette IT-systemer og et hold, der kan stå for tilladelsesprocessen.

**Vil den foretrukne løsning få andre væsentlige virkninger? Højest 6 linjer**

Ingen.

**D. Opfølgning****Hvornår vil foranstaltningen blive taget op til fornyet overvejelse?**

Crowdfundingmarkedet vokser hurtigt, og forretningsmodeller udvikles i takt med den hurtige teknologiske udvikling. Relevansen af det politiske tiltag vil derfor blive regelmæssigt overvåget i overensstemmelse med principperne for bedre regulering for at sikre, at indsatsområdet (investerings- og lånebaseret crowdfunding for projekter på op til 1 mio. EUR) og foranstaltningernes omfang altid står i forhold til deres mål og ikke bliver uforholdsmæssige.