



Bruxelles, den 27.3.2014
COM(2014) 172 final

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, RÅDET,
DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG SOCIALE UDVALG OG
REGIONSUDVALGET**

Udnyttelse af potentialet ved crowdfunding i Den Europæiske Union

Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget

"Udnyttelse af potentialet ved crowdfunding i Den Europæiske Union"

1. INDLEDNING

Ved crowdfunding forstås generelt en åben opfordring til offentligheden om at rejse midler til et specifikt projekt. I 2012 blev der rejst ca. 735 mio. EUR¹ til alle former for crowdfunding i Europa, og det forventede tal for 2013 er omkring 1 mia. EUR. Dette tal er forholdsvis lavt i forhold til detailbankers udlån til ikke-finansielle institutioner (6 bio. EUR i 2011), men det er lovende sammenlignet med finansieringen fra "business angels" (synligt markedssegment anslået til 660 mio. EUR i 2010) eller ventureinvestorer i igangsætnings-, opstarts- og senere vækstfaser (7 mia. EUR i 2012)². Crowdfunding er hvert år en vigtig finansieringskilde for omkring en halv million europæiske projekter³, som i modsat fald ikke vil opnå de nødvendige midler til at kunne blive gennemført.

Crowdfunding har et stort potentiale til at supplere traditionelle finansieringskilder og bidrage til finansieringen af realøkonomien. Grønbogen om langsigtet finansiering af den europæiske økonomi⁴ igangsatte en bred debat om de forskellige faktorer, der sætter den europæiske økonomi i stand til at kanalisere finansiering til de langsigtede investeringer, der er nødvendige for at sikre den økonomiske vækst. I den opfølgende meddelelse skitseres en række prioriterede indsatsområder, hvor Kommissionen har til hensigt at tage initiativer til at hjælpe SMV'er med at tiltrække finansiering.

Crowdfunding indgår i denne arbejdsplan. Det er en af de nye finansieringsmodeller, som i stigende grad bidrager til at hjælpe nyoprettede virksomheder med at bevæge sig op ad "finansieringstrappen"⁵ og til at opbygge en pluralistisk og modstandsdygtig social markedsøkonomi. Crowdfunding har et reelt potentiale til at finansiere forskellige typer af projekter, f.eks. innovative, kreative og kulturelle projekter eller sociale iværksætteres aktiviteter, der har vanskeligt ved at få adgang til andre former for finansiering.

Selv om crowdfunding er en lovende ny form for rejsning af kapital, satte svarene på Kommissionens offentlige høring om crowdfunding⁶ samt Startup Europe

¹ På grundlag af branchens eget skøn: Massolution (2013) Crowdfunding Industry Report 2012 på: <http://www.crowdsourcing.org/research>.

² European Banking Federation Facts and Figures (2012) på: <http://www.ebf-fbe.eu/uploads/FF2012.pdf>; CSES (2012), Evaluation of EU Member States' Business Angel Markets and Policies Final report; EVCA Yearbook 2012 på: http://www.evca.eu/uploadedfiles/home/press_room/Yearbook_2012_Presentation_all.pdf.

³ Det fremgår af branchens egne skøn, at ca. 470 000 europæiske projekter opnåede finansiering via crowdfunding i 2012. Massolution (2013).

⁴ COM(2013) 150 final af 25.3.2013.

⁵ Crowdfunding kan efterfølges af andre former for finansiering, f.eks. bankfinansiering, angel- eller venturekapital eller en børsintroduktion.

⁶ Afholdt mellem den 3. oktober og den 31. december 2013.

Crowdfunding Networks undersøgelse⁷ fokus på en række problemstillinger, som vil være afgørende, hvis dens potentielle fordele skal udnyttes. Problemstillingerne spænder lige fra manglende kendskab og forståelse og udfordringer med hensyn til beskyttelse af intellektuel ejendomsret over betænkeligheder vedrørende svig og forbrugerbeskyttelse til spørgsmål om retsikkerhed og besværlige reguleringskrav. Mange af disse problemstillinger vedrører også andre former for finansiering. I det følgende fokuserer denne meddelelse på de problemstillinger, der navnlig er relevante for crowdfunding.

Hvad er crowdfunding?

Begrebet er opstået "i marken" og betegner normalt en åben opfordring til den brede offentlighed om at bidrage med midler til et bestemt projekt. Ofte offentliggøres og spredes disse opfordringer via internettet og ved hjælp af sociale medier, og de er kun åbne i en nærmere fastlagt periode. Midlerne hentes typisk fra en lang række bidragsydere i form af relativt små bidrag, men der findes dog undtagelser.

Begrebet "crowdfunding" er blot betegnelsen for en finansieringskilde, der kan anvendes på mange forskellige måder. Der kan indsamles bidrag fra en bred gruppe mennesker, og der tales i så fald om *donationsbaseret crowdfunding*, hvis bidragene indsamles til et bestemt projekt i en nærmere fastlagt periode og projektet fremmes gennem internettet og sociale medier⁸. Men crowdfunding kan også tilbyde bidragsyderne noget til gengæld. Man kan tale om *belønningsbaseret crowdfunding* eller *førsalgsbaseret crowdfunding*, når bidragsyderne som modydelse får noget symbolsk, f.eks. muligheden for at deltage i den kulturbegivenhed, de finansierer (det kan eksempelvis være som statist i en film), eller et produkt, der er blevet udviklet og fremstillet ved hjælp af de indsamlede midler. Alle ovennævnte former for crowdfunding kan beskrives som *crowdsponsorering*.

Andre typer crowdfunding kan give en form for økonomisk udbytte. Ved *overskudsdelingsordninger* forventer man at få del i den kommende fortjeneste, som det projekt, der finansieres, måtte kaste af sig⁹. Ved *værdipapirbaseret crowdfunding* udstedes der kapitalandele eller gældsbeviser til bidragsyderne¹⁰. Til forskel fra en børsintroduktion handles kapitalandelene typisk ikke på et sekundært marked, og der stilles ikke nogen form for tegningsgaranti. Crowdfunding med overskudsdeling og værdipapirbaseret crowdfunding kan beskrives som *crowdinvestering*. Ved *långivningsbaseret crowdfunding* låner idémagerne penge fra folk og lover at tilbagebetale kapitalen på bestemte betingelser med (eller i nogle tilfælde uden) renter. Som eksempler kan nævnes forbrugere, der låner mindre summer af folk

⁷ <http://www.crowdfundingnetwork.eu/>.

⁸ Sådanne donationer er bidrag i form af penge, typisk – men ikke udelukkende – til velgørenhed.

⁹ F.eks. den fremtidige fortjeneste ved salget af en ny mobilapplikation, som er blevet udviklet i kraft af midler indsamlet gennem crowdfunding.

¹⁰ F.eks. kan et miljøprojekt udstede gældsinstrumenter for at bygge generatorer, der drives med vedvarende energi, eller en innovativ startupvirksomhed kan udstede aktier for at skaffe den nødvendige kapital til at starte virksomheden.

til at istandsætte deres bolig, finansiere studier osv., eller virksomheder, der låner penge for at finansiere nye aktiviteter.

Dette er de vigtigste crowdfundingmodeller, der findes i dag. Crowdfunding er dog stadig på et tidligt udviklingsstadium, og disse modeller kan derfor udvikle sig i fremtiden.

Denne meddelelse søger at bidrage til at støtte fremkomsten af crowdfundingaktiviteter med følgende prioriteringer:

- Oprettelse af en ekspertgruppe om crowdfunding, som skal yde rådgivning og ekspertbistand til Kommissionen på dette område. Ekspertgruppen bør navnlig rådgive Kommissionen med henblik på at undersøge mulighederne for at indføre et "kvalitetsmærke" for at opbygge tillid hos brugerne og yde Kommissionen ekspertrådgivning med henblik på at fremme gennemsigtighed, bedste praksis og certificering.
- Fremme af kendskabet til crowdfunding, gennemførelse af oplysnings- og uddannelseskampagner samt højnelse af standarderne.
- Kortlægning af den reguleringsmæssige udvikling på nationalt plan og afholdelse af reguleringsworkshopper for at sikre, at det indre marked fungerer optimalt, og at vurdere, om der er behov for regulerende indgreb på EU-plan.

2. HVORFOR CROWDFUNDING?

Crowdfunding kan give et bredt spektrum af brugere forskellige fordele. Dette kan til dels forklares ved dens fleksibilitet, inddragelse af lokalsamfundet og de forskellige finansieringsformer, den kan tilbyde. Mens donations-, belønnings- og førsalgsmønstre ikke giver bidragsyderne et økonomisk afkast, er der med hensyn til modeller med overskudsdeling, långivning og investering i værdipapirer udsigt til økonomisk afkast. Den første kategori kan generelt omtales som crowdsponsoring, mens sidstnævnte kan beskrives som långivningsbaseret crowdfunding eller crowdinvestering (herunder overskudsdeling). De idémagere, der indsamler midler, kan bl.a. være SMV'er, startupvirksomheder, mikroiværksættere, sociale iværksættere, selvstændige, de kulturelle og kreative sektorer, offentlige myndigheder, innovative projekter, miljøprojekter, offentlige organer, forskere, forbrugere eller arbejdsløse.

Adgang til finansiering er et af de mest presserende problemer for SMV'er, der beretter om en forringelse med hensyn til offentlig finansiel støtte (-13 %), adgang til lån (-11 %), handelskredit (-4 %) og investorers vilje til at investere i egenkapital (-1 %)¹¹. Mange projekters behov for finansiering opfyldes ikke af eksisterende finansieringskilder, hvilket generelt omtales som finansieringsgab. Nogle segmenter af økonomien, f.eks. sociale virksomheder eller den kulturelle og kreative sektor, finder ikke mange tiltag, der er skræddersyet til deres behov, på grund af

¹¹ ECB-European Commission SMEs' Access to Finance survey 2013
http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/files/2013-safe-analytical-report_en.pdf.

deres særlige karakteristika, herunder sociale mål eller afhængigheden af immaterielle aktiver og den store usikkerhed med hensyn til efterspørgslen på markedet¹². Crowdfunding matcher små – eller endog større – bidragydere og investorer direkte med de projekter, der mangler finansiering, hovedsagelig i de tidlige faser.

Crowdfunding kan fremme iværksætterier ikke kun med hensyn til øget adgang til finansiering, men også som en yderligere markedstest og et markedsføringsværktøj, der kan hjælpe iværksættere med at tilegne sig relevant viden om kunder og medieeksponering. Erfaringen med sådanne kampagner opbygger også beskæftigelseskompetencer¹³, mens vellykkede kampagner bliver en værdifuld rollemodel for andre iværksættere in spe.

Fra bidragydernes perspektiv giver denne nye form for finansiering dem mulighed for direkte at vælge, hvor deres penge skal placeres, og en følelse af inddragelse i projektet. Personer, som bidrager, kan også få et andet billede af – og en mere direkte kontakt til – iværksættere, hvilket kan fremme en iværksætterkultur yderligere. Bidragydere danner også ofte et fællesskab for at støtte det finansierede projekt eller tilvejebringer eventuelt ikke-finansielle ressourcer i form af crowdsourcing¹⁴.

Crowdfunding har også store potentielle fordele for innovation, forskning og udvikling og kunne bidrage til vækst, udvikling af lokalsamfundet og jobskabelse¹⁵ og samtidig finansiere innovative projekter, der ikke har det modenhedsniveau, som de traditionelle kilder på finansmarkederne kræver. Sammenlignet med andre former for finansiering kan crowdfunding også reducere omkostningerne og den administrative byrde for virksomheder, navnlig SMV'er.

3. VIGTIGE UDFORDRINGER FOR CROWDFUNDING I EU

3.1. Manglende gennemsigtighed med hensyn til de gældende regler

3.1.1. Alle typer crowdfunding

De forskellige former for crowdfunding, der er omtalt ovenfor, viser forskelle med hensyn til brugergrupper, risici, kompleksitet og formål, og det er derfor berettiget at sondre mellem disse forskellige former og frem for alt mellem modeller med

¹² Meddelelse om fremme af de kulturelle og kreative sektors bidrag til vækst og beskæftigelse i EU (COM(2012) 537). Se også "Survey on access to finance for cultural and creative sectors"(2014) http://ec.europa.eu/culture/key-documents/documents/access-to-finance-culture-and-creative-sector_en.pdf. Gennem et nyt EU-program for beskæftigelse og social innovation vil der blive ydet støtte til sociale virksomheder. <http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=1084&langId=en>.

¹³ Green A. et al (2014) Explanatory Research on Internet Work Exchanges and Employability, Analysis and synthesis of quantitative evidence on crowdsourcing for work, funding and volunteers. Steward J (Ed). JRC Scientific and Policy Report Series, EUR 26423 EN. Institute for Prospective Technological Studies, Joint Research Centre, European Commission. Findes på: <http://ftp.jrc.es/EURdoc/JRC85646.pdf>.

¹⁴ Opfordringer til offentligheden om at yde ikke-monetære bidrag til gennemførelsen af et projekt (f.eks. kompetencer, kommercielle net osv.).

¹⁵ I 2012 skabte crowdfunding i Spanien skønsmæssigt 7 500 direkte "crowdjob" via omkring 2 800 vellykkede crowdfundingprojekter. Ramos & Gonzalez (2013), Crowd-Funding as a new economic instrument for economic growth and employment. Præsenteret på seminaret "Alternative ways of finance in the digital era". Ateneu Barcelonès maj 2013.

økonomisk og ikke-økonomisk afkast. Crowdfunding med økonomisk afkast er lidt mindre kendt og anses for at være forbundet med større risici for bidragyderne, der optræder som investorer. De vigtigste spørgsmål, som EU-lovgivningen omhandler med hensyn til alle former for crowdfunding, er bl.a. forebyggelse af hvidvaskning af penge, reklamer, forbrugerbeskyttelse og – når det er relevant – beskyttelse af intellektuel ejendomsret.

En række interessenter gjorde opmærksom på potentielt ulige vilkår som følge af de nuværende forskelle i reglerne til bekæmpelse af hvidvaskning af penge. Afhængigt af hvor udbyderen af betalingstjenester er etableret, kan platformen være forpligtet til at kontrollere pengestrømmene ved forskellige transaktionstærskler. En række foreslåede ændringer af direktivet om hvidvaskning af penge og forordning (EF) nr. 1781/2006 er for øjeblikket til behandling hos medlovgivningsmyndigheden¹⁶. Disse ændringer forventes at løse ovennævnte problemstilling gennem en ensartet transaktionstærskel i alle medlemsstater - som på nuværende tidspunkt stadig drøftes - for kundelegitimationsprocedurer i forbindelse med pengeoverførsler.

20 % af de projektjere, der besvarede spørgeskemaet, tilkendegav, at risikoen for en utilstrækkelig beskyttelse af intellektuel ejendomsret var for stor. Innovative projekter er nødt til at afsløre deres idéer for at tiltrække bidragydere. Ved at afsløre en opfindelse uden en tilstrækkelig patentbeskyttelse risikerer de imidlertid, at en eller anden udnytter deres idéer. Et af de store problemer er det nuværende fragmenterede patentsystem i Europa. Så snart den nuværende reform af patentsystemet¹⁷ er på plads, vil det være muligt at opnå et europæisk patent med ensartet retsvirkning efter kvikskrankeprincippet, hvilket nedbringer omkostningerne og letter de administrative byrder.

Også anden EU-lovgivning kan gælde for crowdfunding, afhængigt af hvilken forretningsmodel der konkret anvendes. F.eks. kan platforme, der opkræver penge af projekter, hvor finansieringen har været vellykket, udøve e-handel og derfor være omfattet af e-handelsdirektivet¹⁸. Direktivet om vildledende og sammenlignende reklame¹⁹ fastsætter en minimumsharmonisering for vildledende markedsføringspraksis i en business to business-sammenhæng. Forbrugerne er beskyttet mod en vildledende og aggressiv crowdfundingpraksis af direktivet om urimelig handelspraksis²⁰, der forbyder visse former for markedsføringspraksis. Hvis de standardvilkår og -betingelser, der anvendes i forbindelse med crowdfunding, indeholder urimelige klausuler, er disse ikke bindende for de deltagende forbrugere i

¹⁶ På grundlag af Kommissionens forslag COM(2013) 44 og COM(2013) 45.

¹⁷ Den 17. december 2012 blev forordningerne om indførelse af enhedspatentbeskyttelse i EU vedtaget inden for rammerne af et forstærket samarbejde mellem 25 medlemsstater. En international aftale blandt medlemsstaterne om oprettelse af en fælles patentdomstol er ved at blive ratificeret.

¹⁸ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/31/EF af 8. juni 2000 om visse retlige aspekter af informationssamfundstjenester, navnlig elektronisk handel, i det indre marked (EFT L 178 af 17.7.2000, s. 1).

¹⁹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/114/EF af 12. december 2006 om vildledende og sammenlignende reklame (EUT L 376 af 27.12.2006, s. 21).

²⁰ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/29/EF af 11. maj 2005 om virksomheders urimelige handelspraksis over for forbrugerne på det indre marked og om ændring af Rådets direktiv 84/450/EØF og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 97/7/EF, 98/27/EF og 2002/65/EF og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 2006/2004 (EUT L 149 af 11.6.2005, s. 22).

henhold til direktivet om urimelige kontraktvilkår²¹. Endvidere finder EU's statsstøtte- og konkurrenceregler også anvendelse på crowdfundingaktiviteter.

Også hvor EU-lovgivningen ikke finder anvendelse, kan der være vedtaget forskellige nationale regler. Dette er navnlig tilfældet hvad angår velgørenheds- og donationsbaseret samt belønningsbaseret crowdfunding og førsalgsbaseret crowdfunding.

3.1.2. *Crowdfunding med økonomisk afkast (långivningsbaseret crowdfunding og crowdinvestering)*

Kampagner og platforme med sigte på økonomisk afkast kan blive omfattet af yderligere regler på både EU-plan og nationalt plan, igen afhængigt af hvilken forretningsmodel der konkret anvendes.

Den gældende EU-lovramme omfatter: prospektdirektivet²², direktivet om betalingstjenester²³, direktivet om markeder for finansielle instrumenter²⁴, kapitalkravsdirektivet (CRD IV)²⁵, direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde²⁶, forbrugerkreditdirektivet²⁷, direktivet om fjernsalg af finansielle tjenesteydelser²⁸, kapitalkravsforordningen²⁹ og forordningerne om europæiske venturekapitalfonde og europæiske sociale iværksætterfonde³⁰.

²¹ Rådets direktiv 93/13/EØF af 5. april 1993 om urimelige kontraktvilkår i forbrugerftaler (EFT L 95 af 21.4.1993, s. 29).

²² Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64).

²³ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/64/EF af 13. november 2007 om betalingstjenester i det indre marked og om ændring af direktiv 97/7/EF, 2002/65/EF, 2005/60/EF og 2006/48/EF og om ophævelse af direktiv 97/5/EF (EUT L 319 af 5.12.2007, s. 1). Betalingstjenedirektivet kan eventuelt også finde anvendelse på crowdsponsoring, i tilfælde af at den anvendte forretningsmodel er af en sådan art, at den er omfattet af anvendelsesområdet for dette instrument.

²⁴ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1).

²⁵ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 338).

²⁶ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1).

²⁷ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2008/48/EF af 23. april 2008 om forbrugerkreditaftaler og om ophævelse af Rådets direktiv 87/102/EØF (EUT L 133 af 22.5.2008, s. 66).

²⁸ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/65/EF af 23. september 2002 om fjernsalg af finansielle tjenesteydelser til forbrugerne og om ændring af Rådets direktiv 90/619/EØF og direktiv 97/7/EF og 98/27/EF (EFT L 271 af 9.10.2002, s. 16).

²⁹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

³⁰ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 345/2013 af 17. april 2013 om europæiske venturekapitalfonde (EUT L 115 af 25.4.2013, s. 1). Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 346/2013 af 17. april 2013 om europæiske sociale iværksætterfonde (EUT L 115 af 25.4.2013, s. 18).

På nationalt plan kan forskellige yderligere regler finde anvendelse. Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) og Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) foretog en informationsindsamling i 2013 for bedre at forstå, hvordan de gældende reguleringsrammer finder anvendelse på crowdfunding i hver enkelt medlemsstat.

Flere medlemsstater har forsøgt at imødekomme betænkeligheder ved crowdfunding med økonomisk afkast gennem retningslinjer (f.eks. i Tyskland, Nederlandene, Belgien). Andre (Italien, Det Forenede Kongerige, Frankrig og Spanien) overvejer eller har allerede gennemført reguleringstiltag for at fremme denne nye form for finansiering³¹ og tilstræber samtidig at beskytte investorerne tilstrækkeligt. Faren er, at for byrdefulde og for tidlige reguleringstiltag kunne lægge hindringer i vejen for udviklingen af crowdfunding, mens alt for slappe politikker kunne føre til tab for investorer og derved skade forbrugernes tillid og tiltro til crowdfunding. Spørgsmålene i denne forbindelse er bl.a., om den eksisterende nationale lovgivning eller EU-lovgivning i tilstrækkelig grad er skræddersyet til behovene i forbindelse med crowdfunding, eller om der er regler, der er unødvendigt byrdefulde i forbindelse med crowdfunding, og som bør tilpasses til brugernes behov for at bidrage til at udnytte crowdfundingens potentiale fuldt ud, navnlig med hensyn til SMV'er. På nuværende tidspunkt foreslår medlemsstater med lovgivningsinitiativer forskellige løsninger på de ovennævnte udfordringer. Der skal ikke her tages stilling til, hvordan der bedst opnås den rette balance, men de forskellige løsninger skaber retsikkerhed med hensyn til, hvilke regler der gælder for hvilke former, trods nylige initiativer, som har til formål at indsamle oplysninger om lovgivningen³². Den offentlige høring bekræftede betydningen af juridisk klarhed for alle interessenter. Desuden kan forskellige tilgange i de nationale rammer også opsplitte det indre marked ved at begrænse crowdfundingplatformes levering af tjenesteydelser i alle medlemsstater og skade crowdfundingens potentielle vækst i Europa.

Kommissionen vil fortsat overvåge markedet og på grundlag af de forskellige erfaringer vurdere behovet for reguleringstiltag som følge af ændrede omstændigheder. Udveksling af information om national reguleringspraksis kan både bidrage til at udbrede bedste praksis og potentielt til at indkredse indbyrdes forskelle mellem de nationale tilgange, som kunne skabe hindringer.

3.2. Hvordan fungerer crowdfunding i det indre marked?

3.2.1. Crowdfunding med ikke-økonomisk afkast (crowdsponsorering)

Resultaterne af høringen viste, at det indre marked for crowdfunding med ikke-økonomisk afkast fungerer godt. 81 % af platformene med sigte på ikke-økonomisk afkast opererer allerede på tværs af grænserne, mens 14 % gerne vil gøre dette i fremtiden. Kun omkring en tredjedel af interessenterne udtrykte støtte til EU-tiltag i forbindelse med crowdfunding med ikke-økonomisk afkast for at lette markedsadgangen (omkring 35 %) eller for at beskytte bidragsyderne bedre (under

³¹ I overensstemmelse med EU's 2020-handlingsplan for iværksætterkultur: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0795:FIN:DA:PDF>.

³² ECN (2013), "Review of Crowdfunding Regulation" på: <http://www.europecrowdfunding.org/2013/10/review-crowdfunding-regulation-2013>.

30 %). De interessenter, der udtrykte deres støtte til EU-foranstaltninger med henblik på at fremme grænseoverskridende aktiviteter for modeller med ikke-økonomisk afkast, anførte ofte retsikkerhed som den vigtigste hindring.

3.2.2. *Crowdfunding med sigte på økonomisk afkast (långivningsbaseret crowdfunding og crowdinvestering) – markedsadgang med en høj grad af investorbeskyttelse*

Det synes at fremgå af den offentlige høring, at det indre marked måske fungerer mindre godt for platforme med sigte på økonomisk afkast. Kun 38 % af de platforme med sigte på økonomisk afkast, der besvarede høringen, opererer på tværs af grænserne, mens næsten halvdelen af dem gerne vil udvide deres virksomhed til andre EU-medlemsstater i fremtiden.

44 % af alle platforme med sigte på økonomisk afkast har angivet, at manglende information om gældende regler forhindrer dem i at operere i mere end ét EU-land. 27 % af dem anførte også de høje omkostninger ved at få en tilladelse i en anden medlemsstat som en grund til, at de kun har indenlandske transaktioner.

Halvdelen af respondenterne anerkendte behovet for EU-tiltag i forbindelse med crowdfunding med økonomisk afkast. Markedsadgang og investorbeskyttelse synes at spille en lige stor rolle: 49 % opfordrede EU til at fremme det indre marked for crowdfunding med økonomisk afkast, og 51 % så et behov for EU-tiltag for at sikre en passende investorbeskyttelse i forbindelse med långivnings- og værdipapirbaseret crowdfunding. Respondenterne fremhævede endvidere risikoen for bidragyderne i forbindelse med långivningsbaseret crowdfunding og crowdinvestering (f.eks. tab af den investerede kapital, risiko for svig) samt behovet for gennemsigtighed hvad angår platformenes provision, rentesatserne og det forventede afkast.

Et stort flertal af interessenterne var enige i, at platformforvaltere, der har at gøre med långivningsbaserede modeller og investeringsmodeller, bør forpligtes til at informere bidragyderne om investerings- og kreditrisiciene og rådgive om spredning af investeringer. Det kan tænkes, at potentielle bidragydere ikke giver sig i kast med crowdfunding, hvis de nærer betænkeligheder med hensyn til risikoen. De vigtigste spørgsmål i denne forbindelse er bl.a. forskellige individuelle investeringsgrænser i forskellige lande, udøvelsen af aktionærers stemmerettigheder, tærsklen for prospektkrav, reglerne vedrørende gennemsigtighed, egnethedstest i forbindelse med investeringer, beskyttelse af kundernes penge og investeringsrådgivning.

3.3. **Hvordan fungerer crowdfunding inden for det finansielle økosystem?**

Crowdfunding er stadig en ny form for finansiering, der er under udvikling, og som bør undersøges nærmere inden for rammerne af det finansielle økosystem. Selv om crowdfunding med ikke-økonomisk afkast er vigtig både med hensyn til omfang og indvirkning (de fleste crowdfundingkampagner antager denne form og mange har sociale formål), er crowdfunding med økonomisk afkast også i vækst og imødekommer de specifikke finansieringsbehov blandt mange iværksætterprojekter eller private forbrugere.

Crowdfunding er en alternativ form for finansiering, der kan supplere andre former for traditionel finansiering. Som nævnt ovenfor kan crowdfunding bidrage til at løse problemer med adgang til finansiering og hjælpe startupvirksomheder med at bevæge

sig op ad "finansieringstrappen". En fjerdedel af de etablerede banker, der besvarede høringen, anførte, at de var interesseret i at beskæftige sig med crowdfunding i fremtiden, hvilket giver mulighed for, at en reguleret finansiel institution giver en platform troværdighed og højner tilliden til dens projekter. Det rejser imidlertid også spørgsmålene om øgede omkostninger og nedsat konkurrence mellem traditionelle og nye aktører på finansieringsområdet.

De interessenter, der besvarede den offentlige høring, var af den opfattelse, at crowdfunding kunne være forbundet med væsentlige fordele for innovation. Der foreligger på nuværende tidspunkt meget få oplysninger om den rolle, som crowdfunding kunne spille med hensyn til at finansiere forskning og innovation³³.

Et spørgsmål, der drøftes indgående i denne henseende, er den uensartede skattemæssige behandling af bidrag i medlemsstaterne og den indflydelse, som dette kan have på personers og virksomheders valg af, hvor pengene skal placeres, investeres eller doneres. Donationer og visse former for finansielle investeringer (nyoprettede virksomheder, forsknings- og udviklingsaktiviteter (FoU), osv.) er skattefradragsberettigede i nogle medlemsstater, men ikke i andre. Effektiviteten og anvendelsen af skatteincitament i hele EU bør forstås bedre.

Europa-Kommissionen har bestilt en undersøgelse af udvekslingen af god praksis vedrørende FoU-skatteincitamenters effektivitet og udformningen af skatteincitament, som er planlagt i 2014. Denne undersøgelse vil give en oversigt over FoU-skatteincitamentsordninger for EU-medlemsstater og udvalgte medlemmer af OECD, give en vurdering af FoU-skatteincitamenters effektivitet ved at gennemgå eksisterende empirisk dokumentation samt fremme udvekslingen af viden om god praksis. Dette kunne være af særlig relevans for crowdfunding og fremme forskning, udvikling og innovation via crowdfundingplatforme.

3.4. Fremme af crowdfunding ved at øge kendskabet og opbygge tillid

Der er stadig et generelt manglende kendskab til crowdfunding i Europa. Næsten halvdelen af respondenterne går ind for en eller anden form for oplysningsaktiviteter på EU-plan. Interessenterne viste også interesse for en enkelt samlet kilde til information om mulighederne i forbindelse med crowdfunding for at øge synligheden heraf.

Et øget kendskab er ikke den eneste faktor, der er nødvendig, for at crowdfunding kan blive en succes. En god forståelse af, hvordan crowdfunding fungerer, hvad der kan opnås dermed, og hvilke risici der kan være tale om, er også afgørende for at opbygge tillid hos både bidragydere og idémagere. Bæredygtig vækst i forbindelse med crowdfunding er kun mulig, hvis brugerne har tillid hertil. For at kunne gennemføre vellykkede crowdfundingkampagner er det også nødvendigt, at idémagerne har de nødvendige færdigheder og den nødvendige uddannelse, og at der ydes støtte fra platforme og andre aktører³⁴. Projektejerne kan have brug for

³³ European Expert Network on Culture report, Crowdfunding schemes in Europe (2011) <http://www.eenc.info/wp-content/uploads/2012/11/DR%C3%B6thler-KWenzlaff-Crowdfunding-Schemes-in-Europe.pdf>.

³⁴ Ramos, J. (2014), Crowdfunding and the Role of Managers in Ensuring the Sustainability of Crowdfunding Platforms. Stewart J (Ed). JRC Technical Report Series, JRC Institute for Prospective Technological Studies, European Commission. <http://is.jrc.ec.europa.eu/pages/EAP/eInclusion/employability.html>.

uddannelse i brugen af crowdfunding, de potentielle risici og eventuelt også i planlægning eller projektledelse.

I betragtning af at der er visse risici i forbindelse med crowdfunding, er det i denne tidlige udviklingsfase også nødvendigt at styrke anerkendelsen af platforme. Indførelsen af et kvalitetsmærke vil bidrage til denne anerkendelse og opbygge tillid. Et mærke vil signalere, at visse standarder overholdes, f.eks. for at reducere risiciene for svig, og vil opbygge tillid hos brugerne. I nogle lande, f.eks. Det Forenede Kongerige, har selvregulerende organer allerede indført regler, hvorefter platforme kan overholde og opnå sammenslutningens kvalitetsmærke.

3.5. Muligheder for matchende (offentlig og privat) finansiering

På grund af sit begrænsede omfang kan crowdfunding ikke forventes alene at løse alle forskellige former for problemstillinger med hensyn til adgang til finansiering. Muligheder for offentlig finansiering parallelt med crowdfunding kunne derfor undersøges nærmere på både nationalt plan og EU-plan i behørigt begrundede tilfælde, hvor der kan dokumenteres et markedssvigt. Matchende finansiering kunne stilles til rådighed enten i form af saminvestering i projekter sammen med private bidragsydere³⁵, som lånegarantier til långivningsbaseret crowdfunding eller direkte til crowdfundingplatforme. De nyligt vedtagne statsstøtteregler, der gælder for risikofinansiering³⁶, udvider anvendelsesområdet for støtteberettigede virksomheder til også at omfatte SMV'er, små mid cap-selskaber og innovative mid cap-selskaber for at forbedre adgangen til finansiering for virksomheder, som, selv om de er levedygtige, oplever et markedssvigt med hensyn til at få adgang til den nødvendige finansiering. De risikofinansieringsregler, der finder anvendelse på alternative handelsplatforme, kan tilsvarende anvendes på visse typer af crowdfundingplatforme. Enhver støtte ved hjælp af statsmidler skal overholde konkurrencereglerne og navnlig de statsstøtteregler, der gælder for risikofinansiering.

4. VEJEN FREM

Crowdfunding giver en række forskellige brugergrupper adskillige fordele og er en lovende finansieringskilde for mange typer af aktører, som ikke kan finde løsninger, der passer til deres finansieringsbehov.

I betragtning af potentialet og de vigtige udfordringer i forbindelse med dette nye fænomen ønsker Europa-Kommissionen i samarbejde med interessenterne at udvikle en fælles forståelse på EU-plan og gøde jorden for mulige fremtidige tiltag.

For at få et bedre overblik over, hvordan crowdfunding passer ind i det overordnede finansielle økosystem, og hvilke projekter der gør brug af hvilken form for crowdfunding, vil Europa-Kommissionen gennemføre en undersøgelse i 2014. I en særskilt undersøgelse vil Kommissionen undersøge crowdfundingens potentiale til at støtte forskning og innovation, og inden for rammerne af denne undersøgelse vil den reflektere over den rolle, som skatteincitamenter kunne spille med hensyn til crowdfunding til FoU og innovation.

³⁵ I sådanne tilfælde bør man være opmærksom på, at et projekts popularitet målt på dets succes med hensyn til crowdfunding ikke nødvendigvis er det bedste udvælgelseskriterium i forbindelse med offentlige midler.

³⁶ Meddelelse fra Kommissionen "EU-retningslinjer for statsstøtte til fremme af risikofinansieringsinvesteringer" (2014/C 19/04).

For at støtte politikudviklingen på dette område vil Kommissionen oprette Det Europæiske Interessentforum vedrørende Crowdfunding (European Crowdfunding Stakeholder Forum) som en ekspertgruppe af højtstående repræsentanter for sammenslutninger af berørte interessentgrupper og nationale myndigheder for at hjælpe med til at højne oplysningsniveauet, sørge for information og uddannelsesmoduler til projektere, fremme gennemsigtigheden og udveksle bedste praksis samt afdække problemstillinger, der i givet fald skal løses, for at crowdfunding kan blomstre, samtidig med at der tages hensyn til bidragydernes interesser.

Kommissionen vil nøje følge brancheorganisationernes indsats for at udvikle standarder på nationalt og europæisk plan vedrørende gennemsigtighed og bedste praksis med henblik på at informere brugerne (både projektere og bidragydere), beskytte bidragydere mod svig og sørge for en passende klagebehandlingsordning. Europa-Kommissionen vil iværksætte en undersøgelse for at se nærmere på de eksisterende nationale selvregulerende organer og deres regler samt deres effektivitet og begrænsninger og vil undersøge mulighederne for at indføre et europæisk kvalitetsmærke.

Kommissionen vil nøje følge udviklingen omkring crowdfunding inden for rammerne af et velfungerende indre marked. Den vil afholde reguleringsworkshopper med henblik på at drøfte hindringer for grænseoverskridende aktiviteter. Når det er relevant, vil Kommissionen undersøge behovet for at fremsætte henstillinger via rapporten om det indre marked eller netværket af SMV-repræsentanter³⁷, som overvåger gennemførelsen af "Small Business Act", eller den digitale dagsorden for Europa for at opfordre medlemsstaterne til at undgå uoverensstemmelser i nationale tilgange, der kunne hæmme det indre marked.

Crowdfunding som en ny, men stadig forholdsvis lille kilde til privat finansiering kan ikke forventes at erstatte offentlig finansiering til projekter, der har vanskeligt ved at få adgang til finansiering. De nye europæiske statsstøtteregler gør det nemmere at matche offentlig finansiering med private midler til virksomheder. Det bør overvejes at give mulighed for at anvende offentlige midler til finansiering sammen med private midler – kanaliseret gennem crowdfunding – forudsat at statsstøttereglerne, navnlig retningslinjerne for statsstøtte til fremme af risikofinansieringsinvesteringer, og de retlige betingelser om gennemsigtighed og ansvarlighed i forbindelse med anvendelsen af offentlige midler er opfyldt og, hvis det er relevant, i overensstemmelse med kravene i finansforordningen.

Kommissionen vil overvåge denne nye sektor nøje med støtte fra forummet og regelmæssigt – på grundlag af resultaterne af undersøgelserne og forskellige interessenters og reguleringsworkshoppernes arbejde – vurdere situationen med hensyn til, hvilke reguleringsrammer der finder anvendelse på crowdfunding i EU og på nationalt plan, og overveje, om yderligere EU-tiltag er nødvendige. Navnlig i forbindelse med planlagte revisioner af eksisterende lovgivning vil Kommissionen overveje, om det er hensigtsmæssigt at afstemme kravene efter de særlige karakteristika ved crowdfunding med økonomisk afkast. Et eventuelt fremtidigt EU-lovgivningstiltag eller en anden form for tiltag med en betydelig indvirkning vil blive underkastet en forudgående offentlig høring og konsekvensanalyse.

Endelig vil Kommissionen, eftersom crowdfunding er en global aktivitet og andre jurisdiktioner, f.eks. USA, også er begyndt at regulere området, følge den internationale

³⁷ http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/small-business-act/sme-envoy/index_en.htm.

udvikling nøje og støtte bestræbelser på at fremme reguleringskonvergens af tiltag på internationalt plan³⁸.

Kommissionen vil rapportere om fremskridtene i løbet af 2015.

³⁸ IOSCO arbejder også på området – se: IOSCO (2014) "Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast" SWP3/2014.