



FINANSINSPEKTIONEN

Gräsrotsfinansiering i Sverige – en kartläggning

15 DECEMBER 2015



INNEHÅLL

SAMMANFATTNING	3
VAD ÄR GRÄSROTSFINANSIERING?	4
Inledning	4
Gräsrotsfinansiering – framväxt och omfattning	4
Gräsrotsfinansiering i Sverige – en kartläggning	5
Reglering av gräsrotsfinansiering i några länder	10
RISKER MED GRÄSROTSFINANSIERING	11
Särskilda risker vid andelsbaserad gräsrotsfinansiering	11
Särskilda risker vid lånebaserad gräsrotsfinansiering	12
Hur förhåller sig plattformarnas verksamhet till gällande rätt?	13
TILLSYN	16
Finansinspektionens tillsyn	16
Konsumentverkets tillsyn	17
SLUTSATSER OCH FÖRSLAG PÅ ÅTGÄRDER	19
Slutsatser	19
BILAGOR	22
1. Redovisning av relevant lagstiftning	22
2. Tabell över relevanta lagar fördelat på tillsynsmyndigheterna	37

Sammanfattning

Gräsrotsfinansiering innebär att kapital och krediter förmedlas via en teknisk plattform som kopplar samman kapitalsökanden och investerare. Finansieringsformen utgör ett alternativ till traditionell finansiering via kreditinstitut och marknader. Genom att på ett effektivt sätt koppla samman många små investerare med projekt som behöver finansiering har gräsrotsfinansiering potential att kunna möjliggöra billigare och enklare finansiering, framförallt för mindre företag. Alternativa finansieringsformer kan ha en positiv inverkan på konkurrensen och effektiviteten på finansmarknaden genom att möjliggöra att fler projekt kan få finansiering även om exempelvis bankerna inte skulle medge ett lån. Samtidigt innebär gräsrotsfinansiering vissa risker för konsumenter. Den som investerar på en plattform för gräsrotsfinansiering utsätts i många fall för hög risk jämfört med traditionella investeringsformer som värdepapper eller fonder. Trots relativt hög risk saknas i flera avseenden ett konsumentskydd motsvarande det som finns för dessa reglerade investeringsformer.

Gräsrotsfinansiering utgör fortfarande en mycket liten del av finansmarknaden och är idag bara delvis reglerad. Mot bakgrund av att detta är en investeringsform som i växande utsträckning vänder sig mot konsumenter anser Finansinspektionen att det bör övervägas om det finns ett behov av kompletterande reglering för de plattformar som erbjuder andelsbaserade och lånebaserade investeringar. En central fråga som bör utredas ytterligare är hur spridningsförbudet ska tolkas i relation till gräsrotsfinansiering. Det bör också övervägas om det ska krävas någon form av tillstånd och om det ska ställas krav på plattformarnas uppförande, exempelvis om de ska hållas ansvariga för den information som lämnas till både investerare och kapitalsökande. En annan viktig aspekt är att konsumenterna i dag har ett mycket svagt skydd i vissa av de olika avtalssituationer som uppstår vid gräsrotsfinansiering. I samband med lånebaserad gräsrotsfinansiering är rättsläget ofta oklart när det gäller vem som ska ses som kreditgivare. Hur en reglering på detta område ska se ut behöver utredas vidare.

Vad är gräsrotsfinansiering?

Gräsrotsfinansiering är en globalt växande företeelse som börjat etablera sig även i Sverige och som innebär att kapital och krediter förmedlas via en teknisk plattform som kopplar samman kapitalsökande och investerare. Det finns många olika former av gräsrotsfinansiering och den marknadsförs mot allt bredare grupper av konsumenter. Några länder i Europa samt USA har valt att reglera gräsrotsfinansiering.

INLEDNING

Genom en ändring i regleringsbrevet för budgetåret 2015 har Finansinspektionen fått i uppdrag att kartlägga gräsrotsfinansieringen i Sverige, dess möjligheter, risker, nuvarande reglering och tillsyn samt vid behov föreslå åtgärder.¹

Rapporten baseras på information som framgår på de olika plattformarnas hemsidor eller som kommit Finansinspektionen till del i dess löpande tillsyn samt rapporter och information från andra svenska och europeiska myndigheter. Rapporten har tagits fram efter samråd med Tillväxtverket, Konsumentverket, Ekobrottsmyndigheten, Statens jordbruksverk och Myndigheten för kulturanalys.

GRÄSROTSFINANSIERING – FRAMVÄXT OCH OMFATTNING

Tillväxtverket har i en rapport från 2013 diskuterat gräsrotsfinansieringens möjligheter.² De identifierar ett finansieringsgap – det vill säga ett underskott på finansiering ur ett tillväxtperspektiv. Underskottet uppstår eftersom det är svårt för företag och projekt att få tillgång till den mängd kapital som deras framtida intjäningsförmåga motiverar. I rapporten förs resonemang om gräsrotsfinansiering kan ha en roll att spela för att överbrygga svårigheterna mellan uppstart och etablering av företag. En slutsats är att det finns en betydande efterfrågan såväl på ett mer tillgängligt lånekapital som på ägarkapital. Tillväxtverket bedömer det också som sannolikt att efterfrågan på lånekapital är större, då de flesta företag är mindre angelägna om att ta in externt ägarkapital om detta inte är nödvändigt (även om detta för vissa företag kan ha ett mervärde i form av kunskap och know-how). Gräsrotsfinansiering genom lån skulle enligt Tillväxtverket kunna öka kreditutbudet för ett stort antal företag, däribland för dem som identifierats som fast i det så kallade finansiella gapet.

Genom internet har möjligheterna blivit oändliga att hitta andra människor som man kan byta varor och tjänster med, eller hyra eller låna eller köpa begagnat av – det så kallade delandets ekonomi. Finansinspektionen konstaterar att många delar av ekonomin sedan ett par år tillbaka genomgår en snabb digitalisering – som på flera håll ändrar affärslogiken i grunden. Detta gäller även finansmarknaden och gräsrotsfinansiering är ett av många exempel på detta.

¹ Ändring av regleringsbrev för budgetåret 2015 avseende Finansinspektionen, Fi2015/3817

² Tillväxt genom Crowdfunding? Rapport 0156 Rev A, s. 21.

Gräsrotsfinansiering utgör en mycket liten del av finansmarknaden globalt sett. Men den växer snabbt och uppgick 2014 till drygt 16 miljarder USD – en ökning med 167 procent jämfört med 2013. I år väntas omfattningen mer än fördubblas och uppgå till drygt 34 miljarder USD. Merparten av gräsrotsfinansiering återfinns i Nordamerika, följt av Asien vars tillväxt anses ligga bakom en stor del av den stora ökningen under de två senaste åren. På tredje plats återfinns Europa.³

I Sverige utgör gräsrotsfinansiering fortfarande en mycket liten del av finansmarknaden. Även om det är svårt att hitta samlade uppgifter om omfattningen av gräsrotsfinansiering i Sverige indikerar siffror från några av de större plattformarna att tillväxten är hög. Det är troligt att förekomsten av gräsrotsfinansiering kommer att fortsätta växa framöver. Gräsrotsfinansiering vänder sig i större utsträckning än tidigare mot allmänheten och konsumenter och inte enbart till erfarna riskkapitalister eller så kallade affärsänglar. I ljuset av det blir gräsrotsfinansiering mer och mer likt en traditionell sparform. I ljuset av en sådan potentiell utveckling är det viktigt att såväl investerare som kapital sökande har ett högt förtroende för finansieringsformen .

GRÄSROTSFINANSIERING I SVERIGE – EN KARTLÄGGNING

Det finns inte någon redan etablerad svensk definition av gräsrotsfinansiering.⁴ Finansinspektionen har därför i denna rapport utgått från den terminologi och de definitioner av ”crowdfunding” som tagits fram av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) och Europeiska bankmyndigheten (Eba).⁵

Gräsrotsfinansiering definieras av de europeiska tillsynsmyndigheterna som en kapitalanskaffning från allmänheten för ett specifikt projekt – vanligtvis med användande av internet – genom:

- donationer (donationsbaserad),
- utbyte mot belöningar (belöningsbaserad),
- upptagande av skulder (lånebaserad), eller
- utgivande av skuldinstrument (t ex obligationer) eller andelar i det anskaffande bolaget (vanligen aktier) (andelsbaserad).⁶

Av definitionen framgår att gräsrotsfinansiering i ekonomisk mening inte är något nytt utan handlar om kapitalanskaffning från allmänheten. Det nya är att tekniska plattformar gör det möjligt att på ett effektivt sätt genomföra kapitalanskaffningar utan att gå via traditionella kanaler.

3 <https://www.sec.gov/rules/final/2015/33-9974.pdf>.

4 Tillväxt genom Crowdfunding? Rapport 0156 Rev A, s. 19.

5 Opinion Investment-based crowdfunding, 18 december, Esma/2014/1378, Opinion of the European Banking Authority on lending-based crowdfunding, EBA/Op/2015/03.

6 Gränsen mellan andelsbaserad och lånebaserad gräsrotsfinansiering är delvis flytande. I denna framställning behandlas utgivande av ”värdepapperiserade” skuldinstrument (såsom obligationer) som andelsbaserad gräsrotsfinansiering. Sådan kapitalanskaffning kan samtidigt sägas vara lånebaserad, eftersom det bolag som anskaffar kapital antingen genom utgivande av skuldinstrument eller genom upptagande av skulder i båda fallen har att i dess balansräkning redovisa beloppet på skuldsidan (till skillnad från utgivandet av t ex aktier som åter speglas på bolagets egna kapital). I denna framställning behandlas dock utgivande av obligationer som andelsbaserad gräsrotsfinansiering.

Avgränsning

Av uppdraget framgår att kartläggningen ska ha fokus på gräsrotsfinansiering med förväntan om finansiell avkastning, det vill säga andels- och lånebaserad gräsrotsfinansiering. Finansinspektionen har därför valt att i denna rapport inte beröra andra former av gräsrotsfinansiering såsom donations- och belöningsbaserad gräsrotsfinansiering. Även om det i vissa fall är svårt att göra en exakt gränsdragning finns det därutöver ett ytterligare antal verksamheter som inte omfattas av kartläggningen.

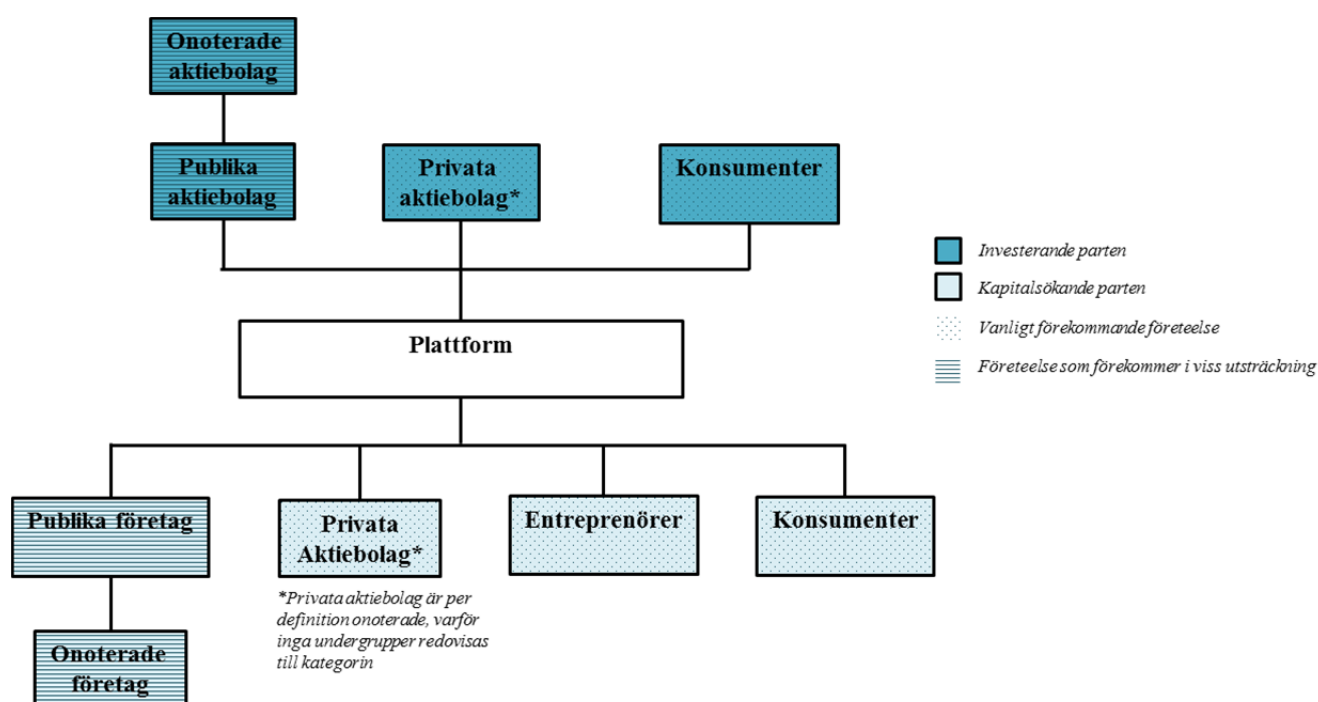
För det första omfattar kartläggningen inte kapitalanskaffning som sker via traditionella kanaler som redan omfattas av reglering – t.ex. börser, värdepappersinstitut och andra förmedlare – även om de i vissa fall skulle kunna betraktas som plattformar för gräsrotsfinansiering.

För det andra omfattas inte situationer där investerare sluter avtal direkt med kapitalsökande utan inblandning från en internetbaserad plattform.

För det tredje omfattas inte heller ett antal företeelser som i många avseenden liknar gräsrotsfinansiering men som på ett eller annat vis inte rymms inom Ebas och Esmas definition. Bland dessa kan nämnas internetforum där kapitalsökande och investerare diskuterar olika projekt, investeringsnätverk, inkubatorer, kapitalförmedlare och lokal-kapitalbolag.

Parterna

Gemensamt för all form av gräsrotsfinansiering är att det vanligtvis inkluderar minst tre parter; den som söker kapital, investeraren samt plattformen som kopplar dem samman.



Plattformarna

Som framgår av definitionen från Esma och Eba innebär gräsrotsfinansiering normalt sett att det finns en internetbaserad plattform som agerar mellanhand mellan kapitalsökande och investerare.

Förutom distinktionen mellan andelsbaserad och lånebaserad gräsrotsfinansiering visar kartläggningen att det finns en skillnad mellan aktiva och passiva plattformar (se tabell 1 för exempel på plattformar). Passiva plattformar syftar enbart till att länka samman investerare och kapitalsökande och eventuellt bistå med att genomföra investeringen. De aktiva plattformarna erbjuder, utöver att tillhandahålla en mötesplats för investerare och kapitalsökande, även en eller flera tilläggs-tjänster som direkt eller indirekt påverkar investerarnas investeringsbeslut.

De flesta plattformarna kräver att både investerare och de kapitalsökande registrerar sig och öppnar konton på plattformarnas hemsidor för att kunna få ta del av investeringsobjekten eller söka kapital. Sedan kan investeringsförfarandet skilja sig åt mellan de olika plattformarna.

Tabell 1: Exempel på plattformar för gräsrotsfinansiering

	Aktiv	Passiv
Andelsbaserad	Innovestor, Arantus, OIKO Credit, Solid Beans	FundedByMe, Crowdcube North, Tessin, Co-owning
Lånebaserad	Trustbuddy ⁷ , Sparlån, To-borrow, Lendify, FundedByMe	

Kapitalsökande

Kapitalsökande kan vara konsumenter, entreprenörer, privata aktiebolag, publika aktiebolag, noterade aktiebolag och icke-noterade aktiebolag. Kartläggningen visar att de kapitalsökande oftast är privata aktiebolag, entreprenörer och konsumenter. Privata aktiebolag förekommer som kapitalsökande part vid samtliga former av gräsrotsfinansiering. Konsumenter som söker kapital förekommer endast vid lånebaserad gräsrotsfinansiering. Publika eller onoterade aktiebolag som söker kapital genom gräsrotsfinansiering är tämligen sällsynt och har endast påträffats i enstaka fall medan publika eller noterade aktiebolag inte påträffats alls.

Investerarna

Investerarna utgörs för det mesta av konsumenter som ser gräsrotsfinansiering som ett alternativ till traditionellt sparande på bank eller i

⁷ Sedan 19 oktober 2015 försatt i konkurs.

fonder och aktier. Många plattformar möjliggör emellertid även för företag att investera.

Andelsbaserad gräsrotsfinansiering

Andelsbaserad gräsrotsfinansiering är en finansieringsform i syfte att samla in pengar till ett bolag i utbyte mot en andel eller aktie i bolaget. Investeringarna utgörs främst av konsumenter, men i viss utsträckning förekommer plattformar som möjliggör investeringar även för juridiska personer. De kapitalsökande som finansierar sig på detta sätt är främst privata aktiebolag eller mindre företag och entreprenörer.

Aktiva plattformar

Aktiva plattformar tillhandahåller utöver förmedlingen mellan kapitalsökande och investerare även ytterligare tjänster i investeringsprocessen. Det kan exempelvis röra sig om granskningar (due diligence), analyser, riskkategoriseringar och värderingar av projekten som söker kapital samt rådgivnings- och förvaltningstjänster.

Plattformar med rådgivnings- och förvaltningsinslag är verksamheter som i olika utsträckning styr investerarnas val. Vissa verksamheter som påträffats i kartläggningen liknar investeringsrådgivning när de rekommenderar eller föreslår vissa investeringar till den som vill investera.

De förvaltningsliknande plattformarna går ett steg längre och övertar investeringsansvaret från investerarna. Investeringarna är då passiva och överlåter investeringsansvaret till plattformen. Då uppstår ett mer indirekt trepartsförhållande där investerarna i egentlig mening investerar i plattformen som i sin tur bedriver något som har stora likheter med fond- eller diskretionär portföljförvaltning. För förvaltningen tar plattformarna vanligtvis ut avgifter, dels i form av fasta årliga avgifter och dels i form av rörliga prestationsbaserade avgifter.

Passiva plattformar

Passiva plattformar som är det mest vanliga tillhandahåller endast en mötesplats för kapitalsökande och investerare och bistår inte investeraren med underlag för investeringsbeslutet. Det är således helt upp till investerarna att själva göra bedömningen och att utvärdera de projekt som söker kapital via plattformarna. Plattformen sköter den administrativa processen för att kunna genomföra investeringen, och tar för detta ut en avgift. Här finns exempel på plattformar utan något uttalat branschfokus såväl som mer nischade aktörer som inriktar sig på en specifik sektor, som exempelvis fastigheter.

Investeringsprocessen

Processen som för samman investerare och kapitalsökande kan förenklat beskrivas enligt följande. Såväl kapitalsökande som investerare skapar inledningsvis profiler på plattformarnas hemsidor. Därefter ges den kapitalsökande tillfälle att presentera sitt specifika projekt med hjälp av videoklipp, simuleringar, statistik, investeringsmemorandum med mera. Den kapitalsökande beslutar även om förutsättningarna för investeringarna, till exempel hur mycket kapital som motsvarar en andel i bolaget. Slutligen ges potentiella investerare möjlighet att utvärdera projektet för att därefter besluta om att genomföra en investering eller inte.

Lånebaserad gräsrotsfinansiering

Lånebaserad gräsrotsfinansiering är en finansieringsform i syfte att samla in pengar från allmänheten till ett visst projekt eller för personligt bruk med hjälp av en tredje part i form av ett låneavtal med ett löfte om återbetalning med eller utan ränta. Vid lånebaserad gräsrotsfinansiering kan många olika partsförhållanden uppstå eftersom den kapitalsökande också kan vara en konsument (se tabell 2 för exempel på olika typer av avtalsförhållanden).

Tabell 2: Exempel på olika typer av lånebaserad gräsrotsfinansiering

		Låntagare	
		Konsument	Företag
Kreditgivare	Konsument	Lendify, Lendlink, Sparlån, Trustbuddy ⁸	Toborrow, FundedByMe
	Företag	FundedByMe, Lendify, Lendlink	Toborrow, FundedByMe

Utlåning till konsumenter från företag och konsumenter

Utlåning till konsumenter via en mellanhand, en plattform, skiljer sig mot övrig gräsrotsfinansiering eftersom den kapitalsökande (låntagaren) är en konsument, samt att syftet med lånet inte är finansiering av ett specifikt projekt, utan vanligtvis konsumtion. De flesta låneavtalen är konstruerade så att kreditgivaren får månatlig ränta på utlånat belopp, oftast i form av rörlig ränta, men även fast ränta förekommer.

Utlåning till företag från konsumenter och företag

Ett företags möjlighet till kapitalanskaffning påverkas normalt sett av i vilket skede verksamheten befinner sig i. Verksamheter med lång historik erbjuder lån under andra förutsättningar än nybildade bolag. På senare tid har det bildats plattformar med inriktning på olika profiler av kapitalsökande. På vissa plattformar kan företag med god historik ansöka om lån som ett alternativ till traditionella banklån, medan andra plattformar främst inriktas mot nybildade företag. Denna senare typ av plattform kan exempelvis utgöra ett finansieringsalternativ för entreprenörer som vill realisera en affärsidé men som inte beviljas lån av traditionella finansiella aktörer som banker och kreditmarknadsbolag.

Låneavtalen är konstruerade så att kreditgivaren erhåller ränta på utlånat belopp i form av rörlig eller fast ränta. Strukturen på lånen kan emellertid i andra avseenden variera stort, och i kartläggningen har påträffats lån med en utformning som påminner om andelsbaserad gräsrotsfinansiering. Exempel på det är kapital- och vinstandelslån där räntan på lånen beror på resultatet i den underliggande verksamheten.

Aktiva plattformar

Även vid lånebaserad gräsrotsfinansiering förekommer både passiva och mer aktiva plattformar. Det mest vanliga är att plattformen tillhandahåller stödtjänster i långivningsprocessen. Dessa stödtjänster består vanligen av kreditprövning av de creditsökande, administration, upprättande av låneavtal, inkassohantering med mera. Kreditpröv-

⁸ Sedan 19 oktober 2015 försatt i konkurs.

ningen som plattformarna gör utmynnar i en kartläggning av de kapitalökandes riskprofiler. Detta görs genom kreditscoring och kvar-att-leva-på-kalkyler som grundar sig på lämnad information från den kreditökande samt på extern information, vanligtvis från kreditupplysningsföretag. Den scoring som förfarandet mynnar ut i avgör om låntagaren får lån, samt till vilka villkor. Med stöd av kreditscoringen fattar plattformen slutligen beslut om huruvida en investering ska genomföras eller inte.

Passiva plattformar

De plattformar som inte erbjuder dessa stödtjänster och inte åtar sig att utföra någon kreditprövning av låntagaren överlåter helt åt kreditgivaren (vanligtvis en konsument) att själv bilda sig en uppfattning om låntagarens riskprofil. Detta är vanligast förekommande vid nystartade företag som söker kapital via plattformar där lån utgör ett alternativ till andelsbaserad gräsrotsfinansiering.

REGLERING AV GRÄSROTSFINANSIERING I NÅGRA LÄNDER

Frågan om gräsrotsfinansiering och det eventuella behovet av reglering har diskuterats på EU-nivå. EU-kommissionen har noterat att medlemsstater tagit initiativ på nationell nivå för att klargöra villkoren för denna nya finansieringskanal och EU-kommissionen har uttalat att andelsbaserad gräsrotsfinansiering kan omfattas av regler i Mifid-direktivet⁹, medan lånebaserad gräsrotsfinansiering för närvarande inte träffas av några EU-regler. Kommissionen har vidare uttalat att man bör göra en noggrann avvägning mellan målen för investerarskydd och fortsatt utveckling av gräsrotsfinansiering och har aviserat en rapport om ”crowdfunding”.¹⁰

Några länder i EU har dock valt att reglera gräsrotsfinansiering. Då detta gjorts relativt nyligen är det svårt att dra några särskilda slutsatser eller erfarenheter från regleringarna.¹¹ Denna redogörelse bygger främst på information från IOSCO¹² som genomförde en enkätundersökning bland organisationens medlemsländer i maj 2015.

De flesta länder som i enkäten uppgav att de reglerat gräsrotsfinansiering har angett att de valt att göra det genom att utöka tillämpningsområdet i befintlig lagstiftning till att omfatta även plattformarna. Länder som valt att reglera både andels- och lånebaserad gräsrotsfinansiering på detta sätt är Storbritannien, Italien, Frankrike och Spanien. Regleringen i Storbritannien är tillämplig oavsett om verksamheten utgår från en plattform eller inte. De övriga ländernas reglering omfattar bara verksamhet som utgår ifrån en webbplats. För en mer detaljerad redogörelse för några länders reglering av gräsrotsfinansiering, se bilaga 1.

9 Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG.

10 http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/docs/building-cmu-action-plan_en.pdf.

11 Länderna har genomfört dessa förändringar mellan 2013 och 2015.

12 The International Organization Of Securities Commissions.

Risker med gräsrotsfinansiering

De flesta former av investeringar på finansmarknaden är förknippade med risker. Vid investeringar genom gräsrotsfinansiering är risknivån generellt sett högre än vid traditionella investeringar på finansmarknaden.

Fokus i detta avsnitt är att diskutera de eventuella risker och problem som finns för konsumenter. I slutet av avsnittet redovisas den lagstiftning som Finansinspektionen identifierat som relevant för gräsrotsfinansiering

SÄRSKILDA RISKER VID ANDELSBASERAD GRÄSROTSFINANSIERING

Ett framträdande problem i samband med andelsfinansierad gräsrotsfinansiering är det informationsgap som finns mellan den som investerar och den som söker kapital. Ur ett investerarskyddsperspektiv gör detta att det blir svårt att fatta välgrundade beslut och därmed en risk att få en investering med högre risk än avsett.

För att kunna fatta ett välgrundat beslut kan det behövas olika typer av bolagsinformation som ska vägas samman. I kartläggningen framgår att informationen lämnas av den som söker kapital och är utformad i första hand för att attrahera investerare. Det blir därmed viktigt med lockande framställningar till exempel genom videoinslag för att kunna marknadsföra sin idé. Det ställs oftast stora krav på kunskap om och erfarenhet av olika branscher men också att kunna bedöma finansiell information. Troligtvis är det få konsumenter som kan göra de finansiella bedömningar som krävs för att kunna avgöra om exempelvis den affärsplan som finns är realistisk och genomförbar. Då flera bolag är nystartade saknas det bolagshistorik vilket annars kan ge en viss bild av bolagets utveckling. Informationen är inte i regel skriven för en konsument utan skriven för en läsare med kunskap och erfarenhet från den aktuella branschen. Det inte heller ovanligt att informationen på plattformarna är på engelska, vilket ytterligare försvårar förståelse för investeringen. Den som söker kapital har således ett informationsövertag eftersom den styr vilken information som ska bli offentlig och tillgänglig men också hur transparent och begriplig den ska vara.

Ofta innebär placeringar i omogna bolag en högre risk än andra aktieplaceringar då möjligheten till avkastningen är sannolikt högst osäker. Det kan dessutom finnas en risk för att investeringen förfaller i stort sett värdelös vid en eventuell konkurs eller uppköp. Att investera i omogna och onoterade bolag innebär också en risk att inte kunna sälja och omsätta investering då en andrahandsmarknad för att kunna sälja andelar eller aktier oftast saknas. Det innebär att risken för konsumenter är hög för att förlora delar av investerat kapital eller en inlåsnings av kapital under längre tid.

En del plattformar erbjuder beslutsstöd för att överbrygga de svårigheter som finns med att ta till sig komplex finansiell information, till exempel rådgivning kring de olika investeringarna. Här uppstår en risk för intressekonflikter. Ersättningsmodellerna för plattformen gör att risken ökar för att investeraren får ett råd som mer utgår från vilken ersättning som en viss investering ger till plattformen istället för en

annan investering med lägre ersättning, men som hade varit mer lämpligt för investeraren.

Eftersom plattformarna i flera fall inte garanterar den information som de ger ut, ökar även risken för bedrägerier. Ansvaret för att kontrollera att investeringen gått dit man tänkt sig ligger på konsumenten själv.

SÄRSKILDA RISKER VID LÅNEBASERAD GRÄSROTSFINANSIERING

Lånebaserad gräsrotsfinansiering kompliceras av de många partsförhållandena som kan uppstå, konsumenter kan till exempel befinna sig på båda sidor av kreditavtalet, det vill säga vara både långivare och låntagare. Beskrivningen av vilka risker som förekommer vid lånebaserad gräsrotsfinansiering tar sin utgångspunkt i vilka risker som kan uppstå för konsumenten.

Risker för kreditgivaren

Som kreditgivare bär man kreditrisken förknippad med utlåningen. Det innebär att ansvaret för att bedöma risken för att låntagaren inte har tillräcklig återbetalningsförmåga ligger på konsumenten själv om denne är kreditgivare. Möjligheten för konsumenten att överblicka en sådan kreditrisk är mycket svår (för att inte säga omöjlig) och blir ännu svårare om det utlånade kapitalet delas upp i flera mindre lån och fördelas mellan ett stort antal låntagare med olika kreditrisk vilket är vanligt förekommande. Det finns även plattformar där konsumenten inte vet vem man lånar ut pengar till vilket gör kreditprövningen omöjlig att göra. Även i de fall plattformen tar en mer aktiv roll och tillhandahåller kreditprövningar är det oklart om de har ett ansvar för att kreditprövningen görs enligt konsumentkreditlagen. Om de är att ses som kreditförmedlare har de inget sådant ansvar. Eftersom plattformen inte kommer att ansvara för eventuella förluster finns en betydande risk att kriterierna för kreditprövningen inte är ändamålsenliga eller saknas, eller att de modeller som använts i samband med kreditprövningen inte är förenliga med god kreditriskhantering.

För en kreditgivare följer vidare andra skyldigheter förutom att göra en kreditprövning. Kreditgivaren har också en informationsskyldighet som innebär en skyldighet att lämna en så kallad SEKKI-blankett till låntagaren¹³. Där ska det framgå vem som är kreditgivare och det är också till denne som låntagaren kan ångra sitt lån i enlighet med konsumentkreditlagen. Även om den faktiska kreditgivaren (konsumenten) anges i blanketten, finns sällan sådana kontaktuppgifter som gör det möjligt att utnyttja rättigheten att, under vissa förutsättningar, ångra krediten. Vissa bolag har avtalsvillkor som innebär att plattformen tar ansvar för att konsumentkreditlagen följs gentemot låntagaren, men inte alla.

Risker för låntagaren

När låntagaren är en konsument har produkten som erbjuds via plattformen stora likheter med ett snabblån. Här riskerar låntagaren/konsumenten i att få ett sämre skydd än vid traditionell konsumentkreditgivning och en förhöjd risk för överskuldssättning eftersom det är oklart vem som ska ansvarar för att en korrekt kreditprövning görs. Att plattformen inte står någon kreditrisk ökar risken för att lån-

¹³ Standardiserad Europeisk Konsumentkreditinformation.

tagaren beviljas ett lån som den egentligen inte har möjlighet att betala tillbaka. Eftersom plattformen inte tar någon kreditrisk så finns inga, eller i vart fall väldigt små, incitament för plattformen att undvika att förmedla dåliga lån, det vill säga lån där låntagaren har väldigt svag återbetalningsförmåga.

Plattformarnas intäkter baseras på att ett lån förmedlas oavsett om det är bra eller dåligt för konsumenten.

Trustbuddy AB

Trustbuddy AB är ett bolag som 2009 lanserade en av de första plattformarna för utlåning mellan privatpersoner. Genom plattformen förmedlades krediter mellan konsumenter. Plattformen bistod bland annat med kreditprövningar och krav/indrivningstjänst.

På grund av allvarliga missförhållanden där bolaget bland annat felaktigt hanterat långgivares medel, beslutade Finansinspektionen i oktober 2015 att förelägga bolaget att omedelbart upphöra med verksamheten. Bolaget hade då 3 500 personer som lånat ut cirka 300 miljoner kronor via bolaget. Hanteringen av långgivarnas medel kommer sannolikt medföra stora förluster för dessa. Bolaget ansökte på eget initiativ om konkurs den 19 oktober 2015. Konkursen är ännu inte avslutad

Övriga risker och problem

Då plattformarnas ansvar vid kreditgivning är oklar, som beskrivits ovan, och incitamenten för plattformarna att kontrollera låntagare i vissa fall torde vara låga, ökar också risken för att plattformen används för pennintvätt och för att finansiera terrorism.

HUR FÖRHÅLLER SIG PLATTFORMARNAS VERKSAMHET TILL GÄLLANDE RÄTT?

Gräsrotsfinansiering är som framgått i tidigare avsnitt ett samlingsbegrepp för ett stort antal olika former av kapitalanskaffning via internetbaserade plattformar. Det finns ingen legal definition av gräsrotsfinansiering, utan utformningen av varje enskild verksamhet avgör vilket regelverk som ska tillämpas.

Strider andelsbaserad gräsrotsfinansiering mot spridningsförbudet?

En frågeställning som har uppkommit i kartläggningen är om andelsbaserad gräsrotsfinansiering, i de fall där det företag som söker kapital är ett privat aktiebolag¹⁴ riskerar att strida mot spridningsförbudet i aktiebolagslagen (2005:551) (ABL).¹⁵ Bestämmelsen anger att privata aktiebolag är förhindrade att på olika sätt vända sig till allmänheten för att försöka sprida aktier, teckningsrätter, skuldebrev¹⁶ och teckningsoptioner som bolaget gett ut. Finansinspektionens kartläggning

¹⁴ Rapporten har valt det något bredare begreppet andelsbaserad då det i vissa fall kan handla om att investeraren i utbyte mot en investering får annat än aktier. Det kan till exempel vara en andel i en ekonomisk förening.

¹⁵ 1 kap. 7 § första stycket ABL.

¹⁶ Exempel på löpande skuldebrev som omfattas av förbudet är exempelvis skuldebrev som utfärdas i samband med upptagande av vinstandels- eller kapitalandelslån, obligationer eller företagscertifikat.

visar att det mest är privata aktiebolag som använder sig av andelsbaserad gräsrotsfinansiering. Frågan är om förbudet mot spridningen av aktier i privata bolag hindrar denna kanal för finansiering. Spridningsförbudet i aktiebolagslagen innebär att privata aktiebolag inte genom *annonsering* får vända sig till allmänheten för kapitalanskaffning. Ett privat aktiebolag får inte heller *på annat sätt* försöka sprida sina aktier till fler än 200 personer. Bestämmelsen är dock inte utformad så snävt att den förhindrar de privata aktiebolagen att skaffa kapitaltillskott genom erbjudanden som inte syftar till större spridning av bolagets värdepapper. Vissa undantag finns därför för de fall då erbjudandet riktar sig enbart till en krets som i förväg anmält intresse av sådana erbjudanden och antalet poster inte överstiger 200.¹⁷

Finansinspektionens bedömning är att erbjudanden på en plattformers hemsida att investera i ett privat aktiebolag innebär att andelar i ett sådant bolag lättare sprids. Det torde inte vara självklart att en hänvisning till att många plattformar kräver någon form av inloggning är tillräckligt för att undantaget ska bli tillämpligt. Att medvetet bryta mot spridningsförbudet är straffsanktionerat.¹⁸

Behöver plattformarna ha tillstånd för sin verksamhet?

Gemensamt för all form av gräsrotsfinansiering är att en plattform agerar mellanhand mellan kapitalsökande och investerare. Verksamheten innefattar i vissa fall någon form av betaltjänster mellan den som investerar och den som söker kapital. När plattformen erbjuder betaltjänster eller kreditförmedling behöver plattformen tillstånd enligt något av följande regelverk: lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, lagen (2010:751) om betaltjänster eller lagen (2010:751) om viss verksamhet med konsumentkrediter. Om plattformens verksamhet inte faller under någon av dessa lagar kan den behöva registrera verksamheten enligt lagen (1996:1006) om anmälningsplikt avseende viss finansiell verksamhet.

När det gäller andra regelverk på finansmarknaden som bland annat lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument och lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden som reglererar andra former av investeringar är dessa regler inte tillämpliga på plattformarnas verksamhet. Det har att göra med att en aktie i ett privat bolag inte är ett finansiellt instrument. Ett finansiellt instrument är bland annat ett överlåtbar värdepapper, det vill säga ett värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden. Eftersom aktier i privata bolag inte får spridas till en bredare krets eller blir föremål för organiserad handel anses det inte utgöra finansiella instrument.¹⁹ Något tillstånd enligt dessa lagar är därför inte aktuellt att kräva. Denna omständighet kompliceras ytterligare vid gränsöverskridande verksamhet eftersom inte alla länder har uppdelningen privata och publika aktiebolag.²⁰

Annan lagstiftning som plattformarna behöver följa är viss civil- och marknadsrättslig lagstiftning som bland annat lagen (1994:1512) om avtalsvillkor i konsumentförhållanden och marknadsföringslagen

17 1 kap. 7 § andra stycket ABL.

18 30 kap. 1 § aktiebolagslagen (2005:551)

19 Se prop. 2004/05:158 s. 68 och prop. 2006/07:115 s. 282.

20 För ett mer utvecklat resonemang, se bilaga 1, avsnitt *Lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden*.

(2008:486). För en mer grundlig redogörelse för respektive regelverk hänvisas till bilaga 1.

Risk för regelarbitrage

Finansinspektionen har i sin kartläggning noterat verksamheter som erbjuder investeringsmöjligheter till konsumenter, produkter och tjänster, som liknar reglerad verksamhet, men som inte faller under något befintligt regelverk och därmed inte står under någon tillsyn. Det förefaller som att det finns bolag som medvetet konstruerar investeringsupplägg så att det liknar reglerad verksamhet för att på så sätt uppnå hög trovärdighet hos dem som bolaget vänder sig till med sina investeringserbjudanden.

Tillsyn

Som tidigare angetts är begreppet gräsrotsfinansiering inte definierat i svensk rätt och inte heller reglerat i särskild lag. Om någon tillsyn kan utövas beror därför på om verksamheten, eller del av verksamheten, faller in under något befintligt regelverk.

FINANSINSPEKTIONENS TILLSYN

Av redovisningen i föregående avsnitt framgår att plattformarna i de flesta fall träffas av ett fåtal lagar.

Finansinspektionen iakttar emellanåt bolag som bedriver verksamhet som angränsar till tillståndspliktig verksamhet utan att ha relevant tillstånd. Finansinspektionen kan då förelägga den som driver verksamheten att lämna de upplysningar om verksamheten som behövs för att bedöma om de aktuella lagarna är tillämpliga på en viss verksamhet. Genom att bolagen ombeds redogöra för sin verksamhet kommer Finansinspektionen i varje enskilt fall bedöma om dessa aktörer bör ansöka om tillstånd och därmed stå under tillsyn. Finansinspektionen har nyligen skickat ut förfrågan till några aktörer som erbjuder gräsrotsfinansieringstjänster som eventuellt skulle kunna bedömas som tillståndspliktig verksamhet.

Granskning i samband med ansökan om tillstånd

Det är i samband med en ansökan om tillstånd som en mer omfattande granskning av det aktuella bolaget sker. När väl ansökan om tillstånd är klar och godkänd tar den löpande tillsynen vid. I dagsläget har några plattformar ansökt om tillstånd enligt lagen (2010:752) om betaltjänster, lagen (2014:275) om viss verksamhet med konsumentkrediter, samt enligt lagen (2004:97) om bank- och finansieringsrörelse.

Ansökningsprocessen innebär bland annat att Finansinspektionen granskar ledning och ägare för bolaget och gör en bedömning av om det kan antas att verksamheten kommer att drivas enligt de bestämmelser som gäller för verksamheten. Om bolaget ska driva betaltjänstverksamhet eller finansieringsrörelse ska bolaget också leva upp till ett minsta krav på kapitalstyrka.

I samband med ansökan redogör bolaget för verksamhetens utformning och vissa interna styrdokument ska också bifogas ansökan. Finansinspektionen granskar att bolagets styr- och kontrollmekanismer är ändmålsenligt utformade och att bolaget lever upp till de krav som ställs på organisation och rutiner. När det till exempel gäller ansökningar enligt lagen om betaltjänster är det viktigt att säkerställa att bolaget har rutiner för att hålla kundernas medel åtskilda från bolagets medel, och att det har rutiner för att minska risken för penningtvätt och finansiering av terrorism. I ansökningar enligt lagen om viss verksamhet med konsumentkrediter är det, förutom de sist nämnda rutinerna, främst rutiner för kreditgivning och kreditförmedling som blir föremål för granskning.

Tillsyn över bolag som enbart är registrerade

De plattformar som inte ansetts behöva söka tillstånd kan ändå behöva anmäla sin verksamhet utifrån lagen (1996:1006) om anmälningsplikt avseende viss finansiell verksamhet. Denna anmälan innebär att bola-

get registreras som finansiellt institut. I samband med anmälan kontrolleras att den som sitter i ledningen för, eller är ägare till det anmälda bolaget inte har brutit mot näringsrättsliga regler eller har gjort sig skyldig till allvarlig brottslighet. Den löpande tillsyn som bedrivs är begränsad till årlig kontroll av ledning och ägare samt efterlevnad av penningtvättsregelverket. Finansinspektionen har i flera sammanhang påpekat att en registrering enligt denna lag i många fall skickar fel signaler om vilken övervakning de registrerade bolagen står under. Registreringen marknadsförs av bolagen i vissa sammanhang som en kvalitetsstämpel med förespegligen om att bolaget står under full tillsyn av Finansinspektionen.²¹

KONSUMENTVERKETS TILLSYN

Konsumentverket är förvaltningsmyndighet för konsumentfrågor. Grundläggande regler och krav för konsumentskyddet återfinns i den marknadsrättsliga lagstiftningen. Under 2015 har Konsumentverket mottagit fyra anmälningar gällande ett bolag som bland annat erbjöd lånefinansierad gräsrotsfinansiering mellan privatpersoner. Anmälningarna handlade bland annat om vilseledande marknadsföring om gratis lån, att företaget inte lämnade SEKKI-blankett innan ingående av avtal om lån, samt svårigheter med att ta ut insatta pengar.

Ansvarsfördelning mellan myndigheterna

En dialog pågår mellan Konsumentverket och Finansinspektionen om vilken myndighet som ska granska att en korrekt kreditprövning görs i samband med lånebaserad gräsrotsfinansiering. En rimlig utgångspunkt bör vara att det är det tillstånd som verksamheten behöver ha som avgör vilken myndighet som ska utöva tillsyn. Om verksamheten bedöms vara tillståndspliktig enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse följer det av konsumentkreditlagen att Finansinspektionen har ansvar för tillsyn över plattformens kreditprövningar. Om plattformen bedöms behöva tillstånd enligt lagen (2010:751) om betaltjänster är det i dag inte helt klart om det är Finansinspektionen eller Konsumentverket som har tillsynsansvaret. Detta beroende på att det i lagen om betaltjänster anges att Finansinspektionen endast har tillsynsansvar för ett företags verksamhet med betaltjänster, och att man kan argumentera för att kreditförmedlingen inte är en del av betaltjänstverksamheten. Med det argumentet skulle Konsumentverket ha tillsynsansvaret över kreditförmedlingen och Finansinspektionen över förmedlingen av betalningar. Bedöms plattformen i stället behöva tillstånd enligt lagen (2014:275) om viss verksamhet med konsumentkrediter är det dock klart att det är Konsumentverket som ska granska att korrekta kreditprövningar görs.²²

Efter ett år med tillsyn enligt lagen (2014:275) om viss verksamhet med konsumentkrediter vill Finansinspektionen belysa erfarenheterna med den delade tillsyn som råder på området.

I tillsynsverksamheten är det ofrånkomligt att myndigheterna kommer i kontakt med omständigheter som rör den andra myndighetens ansvarsområde. Förarbetena till lagen framhåller särskilt att det delade tillsynsansvaret förutsätter ett samarbete mellan de två myndigheterna för att genomföra regeringens åtgärder mot överskuldssättning. Finans-

21 Skrivelse till regeringen från Finansinspektionen 2011, tillsyn och registrering, Dnr 11-2145
22 49 § Konsumentkreditlag (2010:1846)

inspektionen instämmer i att det är en förutsättning för att myndigheternas uppdrag ska lyckas med den utformning som tillsynsreglerna har fått. Förarbetena saknar dock en analys av hur detta samarbete ska utformas och hur de två myndigheterna ska förhålla sig till varandra i relation till lagen (2009:400) om offentlighet och sekretess. Det nuvarande delade tillsynsansvaret riskerar att leda till dubbelarbete, men framförallt försvårar det att bedriva en effektiv tillsyn då det i praktiken innebär att de två myndigheterna måste göra samma prioriteringar och bedömningar.

Slutsatser och förslag på åtgärder

Finansieringsmöjligheter för mindre företag är betydelsefullt ur ett tillväxtperspektiv. När nu möjligheten att hitta finansiering för dessa företag utvecklas genom nya kanaler kan det finnas skäl att också överväga om befintligt regelverk behöver justeras eller kompletteras, både för att verksamheten ska utvecklas på ett sunt sätt och för att få ett konsumentskydd på en rimlig nivå. Kartläggningen visar på vissa brister i konsumentskyddet som Finansinspektionen anser bör utredas vidare. Särskilt gäller det konsumentskydd som förhindrar överskuldssättning. Även frågan om hur spridningsförbudet ska tolkas i relation till gräsrotsfinansiering behöver ses över.

SLUTSATSER

Gräsrotsfinansiering som vänder sig till en bredare allmänhet via en plattform är än så länge inte särskilt utbrett, men kommer sannolikt att växa. Bedömningen gäller för både andels- och lånebaserad gräsrotsfinansiering. Den företeelse som beskrivits i denna rapport är ingen ny finansieringsform, det som är nytt är de möjligheter som ny teknik ger i form av kanaler, som internetbaserade plattformar, att nå ut till investerare. Det är därför angeläget att utreda närmare vilka ytterligare förutsättningar och eventuella regler som behövs för plattformarnas verksamhet.

Finansinspektionen gör bedömningen att den annonsering som sker på plattformarnas hemsidor med erbjudanden att investera i privata aktieföretag får anses som annonsering och därmed strider mot spridningsförbudet. Det krävs enligt Finansinspektionens bedömning att spridningsförbudet ses över för klargöra hur bestämmelsen förhåller sig till gräsrotsfinansiering via en internetbaserad plattform.

Förutsatt att eventuella problem med gräsrotsfinansiering i förhållande till spridningsförbudet klargörs, bör överväganden kring en eventuell reglering ta hänsyn till att gräsrotsfinansiering som vänder sig till allmänheten fortfarande är en förhållandevis liten marknad där de enskilda investeringarna ofta är relativt små. En proportionerlig reglering bör kunna utgå från några principer som sammantaget ökar möjligheten för konsumenten att fatta väl avvägda investeringsbeslut utan att i onödan förhindra att denna nya kanal för finansiering som plattformarna erbjuder kan utvecklas och gynna små företag och skapa tillväxt. Samtidigt bör det tas i beaktande att framförallt plattformar som erbjuder lånebaserad gräsrotsfinansiering också riskerar att utnyttjas för penningtvätt och terrorsistfinansiering.

En slutsats är att riskerna vid investeringar i företag som söker kapital via plattformar är desamma som kan uppstå i den finansiella sektorn hos institut som omfattas av regelverk på finansmarknadens område och som redan står under tillsyn av Finansinspektionen. Det som noteras är dock att riskerna i vissa fall är högre. De högre riskerna till trots är konsumentskyddet lägre än vid andra, reglerade investeringsformer.

Fler plattformar behöver troligtvis söka tillstånd för sin verksamhet. För vissa krävs sannolikt enbart registrering. Finansinspektionen anser dock att enbart en registrering inte räcker för att motverka de problem

och risker som identifierats i denna rapport. En sådan registrering kan dessutom komma att uppfattas som ett ”falsk” tillstånd.²³ Tillsyn utifrån den reglering som kräver tillstånd för denna verksamhet är dock inte heller alltid tillräckligt. Finansinspektionens bedömning är att avsaknaden av krav på information och uppföranderegler i dag ger ett bristfälligt konsumentskydd vid både andelsbaserad och lånebaserad gräsrotsfinansiering. I samband med lånebaserad gräsrotsfinansiering är det särskilt allvarligt att även om denna verksamhet i dag regleras till viss del finns brister i konsumentskyddet när vissa avtalsrelationer inte omfattas alls av den regleringen.

Att överväga vid utökad reglering av plattformarnas verksamhet i syfte att öka konsumentskyddet

Utöver krav på tillstånd bör regler för plattformarna som syftar till att ge konsumenter ett högre skydd än i dag övervägas. Det handlar bland annat om uppföranderegler samt krav på information och transparens till investerare. Även om marknadsföringslagens bestämmelser gäller även för plattformarna, kan det inte uteslutas att det skulle behövas särskilt utformade informationskrav för plattformar som erbjuder andelsbaserade investeringar

Finansinspektionen har inte tagit ställning till om det vore att föredra att en för gräsrotsfinansiering helt egen lag tas fram, eller om reglering bör ske genom att utöka tillämpningsområdet för redan befintlig lagstiftning. Det senare är den väg som några EU-länder valt att gå. Oavsett tillvägagångssätt vill Finansinspektionen peka på befintlig lagstiftning som bör beaktas och som är relevant i sammanhanget.

Andelsbaserad gräsrotsfinansiering

För andelsbaserad gräsrotsfinansiering är det framförallt prospektreglerna i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument och uppföranderegler i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (VpML) som skulle kunna fungera som förebild.²⁴ En tänkbar reglering bör syfta till att, på samma sätt som prospektreglerna, öka möjligheten för investeraren att förstå riskerna med investeringen och utifrån information om projektet/företaget kunna ta ett välgrundat investeringsbeslut. I VpML återfinns en rad uppföranderegler som syftar till att skydda investerare. Samma intressen är relevanta att skydda i samband med investeringar via plattformar. När överväganden kring vilka regler som är aktuella att införa, bör regler om intressekonflikter, investeringsrådgivning, passande- och lämplighetsbedömning och portföljförvaltning beaktas på samma eller liknande sätt som är gjort för sådan verksamhet i den lagen. Andra regler att beakta i den lagen är de som rör mottagande och vidarebefordra order.

Andra överväganden kan vara att se över om det bör införas någon form av beloppsgränser både för investerare och för den som söker kapital.

Lånebaserad gräsrotsfinansiering

När en konsument lämnar en kredit till en näringsidkare gäller inte lagen (2014:275) om viss verksamhet med konsumentkrediter eller konsumentkreditlagen (2010:1846). Konsumenten som är kreditgi-

23 Skrivelse från Finansinspektionens till regeringen, Dnr 11-2145.

24 Som nämnts tidigare är dessa regleringar inte tillämpliga på gräsrotsfinansiering eftersom aktier i privata aktiebolag inte är finansiella instrument.

vare har i den situationen ett mycket svagt, för att inte säga obefintligt reglerat konsumentskydd. Ett visst skydd kan konsumenten ha om plattformen tagit på sig ett ansvar för konsumentens räkning som annars ligger hos kreditgivaren.

För lånebaserad gräsrotsfinansiering är frågan om vem som ska ses som kreditgivare när en konsument lånar ut pengar viktig och behöver ses över. Det rimliga är att plattformen får ett reglerat ansvar för att konsumentkreditlagens bestämmelser om kreditprövning gäller även i samband med lånebaserad gräsrotsfinansiering. Den frågan är även avgörande för att minska riskerna med överskudsättning när låntagaren är en konsument. Eftersom plattformen inte står någon kreditrisk finns små eller inga incitament för plattformen att göra en korrekt kreditprövning. Det ökar risken för överskudsättning hos låntagaren och ger låntagaren ett sämre skydd än vid till exempel lån hos ett snabblåneföretag.

Även låntagarens möjlighet att utnyttja ångerrätten behöver ses över eftersom den inte går att utnyttja då kreditgivaren är en konsument.

Andra frågor som också bör övervägas för plattformar som erbjuder lånebaserad gräsrotsfinansiering är att införa regler om rådgivning och intressekonflikter. Även behovet av information till konsumenten i de situationer där denna är kreditgivare behöver ses över, liksom avgiftskonstruktioner som skapar incitament för plattformarna att bevilja eller förmedla dåliga lån.

Vidare anser Finansinspektionen att frågan om det delade tillsynsansvaret vid kreditgivning till konsumenter måste utredas. Den delade tillsynen på detta område medför problem generellt, men blir också tydlig i samband med lånebaserad gräsrotsfinansiering. De problem som redogjorts för i tidigare avsnitt (Tillsyn) innebär att viss verksamhet riskerar att falla mellan myndigheternas ansvar vilket inte är acceptabelt och riskerar att allvarligt skada förtroendet för tillsynen och kan urholka konsumentskyddet.

Regeringen har nyligen tillsatt en utredning om hur man kan åstadkomma en mer ansvarsfull marknad för konsumentkrediter.²⁵ Syftet med uppdraget är att stärka konsumentskyddet och minska risken för att konsumentkrediter leder till överskudsättning. Regeringen bör överväga att, genom tilläggsdirektiv, låta denna utredning se över hur konsumentskyddet kan stärkas i samband med lånebaserad gräsrotsfinansiering och samtidigt överväga nödvändiga förändringar i det mellan Finansinspektionen och Konsumentverket delade tillsynsansvaret.

²⁵ En mer ansvarsfull marknad för konsumentkrediter, Dir. 2015:43.

Bilagor

1. REGLERING AV GRÄSROTSFINANSIERING I NÅGRA LÄNDER

USA

I USA har den vanligaste formen av gräsrotsfinansiering hittills varit den donationsbaserade. Ett skäl till att andelsbaserad gräsrotsfinansiering ännu inte fått något större genomslag i USA har ansetts vara de omfattande amerikanska federala värdepappersreglerna. Enligt dessa har det varit förbjudet att rikta andelsbaserad gräsrotsfinansiering mot andra personer än särskilt ackrediterade investerare. Reglerna har också krävt att erbjudanden om att teckna aktier registreras hos den amerikanska tillsynsmyndigheten Securities and Exchange Commission (SEC), vilket av bedömare har ansetts alltför betungande för mindre kapitalanskaffningar.²⁶ Genom den i april 2012 antagna lagen med namnet ”JOBS Act”²⁷ har dock vissa undantag från de omfattande reglerna införts. De nya reglerna syftar bland annat till att främja andelsbaserad gräsrotsfinansiering. Den nya lagen bemyndigar SEC att reglera sådan gräsrotsfinansiering. SEC har därför i oktober 2015 föreslagit nya regler med stöd av bemyndigandet.²⁸ Enligt förslaget ska andelsbaserad gräsrotsfinansiering under vissa förutsättningar kunna riktas även mot icke-ackrediterade investerare. Enligt förslaget begränsas samtidigt kapitalsökande bolag till att under en tolv månadersperiod endast kunna ta in en miljon amerikanska dollar genom andelsbaserad gräsrotsfinansiering, och måste för detta ändamål anlita en särskild mellanhand (så kallade ”funding portals”). De regler som föreslagits av SEC kan träda i kraft tidigast i april 2016.

Storbritannien

Utöver att utsträcka tillämpligheten av befintlig lagstiftning har man i Storbritannien också introducerat nya regler för marknadsföring av andelsbaserad gräsrotsfinansiering. Enligt dessa regler får gräsrotsfinansiering genom illikvida värdepapper endast marknadsföras till investerare som regelbundet erhåller rådgivning, uppfyller vissa krav på förmögenhet eller kunskap, eller investerare som bekräftat att de endast kommer att investera högst tio procent av sina tillgångar. Det främsta målet till att regleringen infördes var att öka konsumentskyddet och förhindra oerfarna konsumenter att investera i finansiella instrument som de inte förstår.

Italien

Enligt den italienska regleringen måste företag som tillhandahåller gräsrotsfinansiering bland annat agera med flit, rättvisa och öppenhet samt hantera intressekonflikter. Företag som blir registrerade enligt den särskilda regleringen får bara tillhandahålla investeringstjänsten mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera

²⁶ <https://www.sec.gov/rules/final/2015/33-9974.pdf>.

²⁷ Jumpstart Our Business Startups Act, Pub. L. No. 112-106, 126 Stat. 306 (2012).

²⁸ Securities and Exchange Commission 17 CFR Parts 200, 227, 232, 239, 240, 249, 269, and 274 [Release Nos. 33-9974; 34-76324; File No. S7-09-13] RIN 3235-AL37 (tillgänglig på <https://www.sec.gov/rules/final/2015/33-9974.pdf>).

finansiella instrument. Dessa bolag är förbjudna att inneha kunders tillgångar.

För att bli registrerad enligt den särskilda regleringen måste det företag som driver en plattform för gräsrotsfinansiering ha sitt huvudkontor i Italien. Kapitalsökande bolag måste vara italienska, ha en affärsplan och får inte ha ett värde överstigande fem miljoner euro. En viss andel av de aktier som erbjuds via plattformen måste tecknas av professionella investerare eller företagsinkubatorer. Erbjudandet måste innehålla en bestämmelse om rätt för investerare att överlåta aktierna om kontrollen över företaget förändras. Vidare har investerare som köpt aktier via en plattform sju dagars ångerrätt.

För att kunna investera via en plattform måste investeraren först genomgå ett kunskapstest angående gräsrotsfinansiering samt uppmärksammas på att erbjudandet inte är godkänt av den italienska finansiella tillsynsmyndigheten och att de aktier som erbjuds kan vara illikvida. Investerare måste också intyga att de har råd att förlora samtliga investerade medel. De informationsdokument som investerare tillhandahålls av en plattform ska följa en viss standard och ska finnas tillgängliga i upp till fem år på investerarens begäran.

Frankrike

Franska företag måste ansöka om tillstånd att agera som Crowdfunding Investment Advisor, CIP. För att få tillstånd som CIP måste det sökande bolaget vara en fransk juridisk person. En CIP får bara tillhandahålla investeringsrådgivning och är således förbjuden att inneha kunders tillgångar och utföra andra än investeringstjänster.

Enligt den franska regleringen av gräsrotsfinansiering måste CIP:er bland annat utföra företagsbesiktningar, så kallade due diligence, avseende kapitalsökande bolag. De kriterier som ska omfattas av due diligence är förutbestämda av lagstiftaren. Kapitalsökande bolag måste också lämna in en affärsplan till plattformen. De informationsdokument som investerare får tillgång till via webbplatsen måste uppdateras för det fall nya omständigheter eller oriktigheter framkommer som kan ha en betydande inverkan på investeringsbeslut. Bolag får under ett år inte söka kapitaltillskott om mer än en miljon euro.

För att få tillgång till en plattform för gräsrotsfinansiering måste presumtiva investerare registrera sig och två gånger om året gå igenom samt bekräfta att de mottagit information om de risker som en investering kan innebära samt det faktum att investeringen kan sakna likviditet.

Spanien

Företag som erhåller tillstånd enligt den särskilda regleringen för gräsrotsfinansiering får inte motta, vidarebefordra eller utföra order. Företagen får inte heller förvara klientmedel, hantera investeringsprojekt, bedöma investerare eller lämna krediter.

Kapitalsökandebolag måste ha sitt säte inom EES och får inte erbjuda värdepapper för mer än två miljoner euro per år. Investerare får inte investera mer än 3 000 euro per erbjudande eller 10 000 euro per plattform.

Plattformarna behöver inte utföra någon due diligence avseende kapitalsökande bolag, men måste på ett tydligt sätt informera om att erbjudandet inte omfattas av någon tillsyn. Vidare måste investerare varnas för att investeringen kan vara illikvid samt risken att förlora samtliga

investerade medel. De informationsdokument som investerare tillhandahålls via en plattform ska följa en viss standard och ska finnas tillgängliga i upp till tolv månader.

Tyskland

Tyskland har inte infört någon särskild reglering avseende gräsrotsfinansiering. Reglering finns dock rörande de plattformar som förmedlar lån mellan privatpersoner. Det tyska BaFin²⁹ övervakar plattformarna och de aktiviteter som pågår på plattformarna. De kontrollerar i förekommande fall även relevanta avtal och tillstånd.

Nederländerna

Nederländerna har inte infört någon särskild reglering avseende gräsrotsfinansiering. Den nederländska finansiella tillsynsmyndigheten ställer dock särskilda krav på värdepappersföretag som avser tillhandahålla plattformar för gräsrotsfinansiering. Regleringen omfattar verksamhet som utgår från en webbplats. Kraven innebär bland annat att plattformen måste innehålla tydlig information om att erbjudanden via plattformar för gräsrotsfinansiering inte omfattas av någon tillsyn. Privatpersoner får inte investera mer än 20 000 euro i andelsbaserad gräsrotsfinansiering och inte mer än 40 000 euro i lånebaserad gräsrotsfinansiering.

²⁹ Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – German Federal Financial Supervisory Authority (BaFin)

2. REDOVISNING AV RELEVANT LAGSTIFTNING

Utgångspunkter för redogörelsen

De olika verksamheter som beskrivits i rapporten aktualiserar ett antal regelverk som är och som skulle kunna vara eller till viss del är tillämpliga på respektive form av gräsrotsfinansiering. I rapporten berörs dessa regelverk kortfattat. Denna redogörelse beskriver de olika regelverken mer utförligt.

Finansinspektionens kartläggning visar bland annat att andelsbaserad gräsrotsfinansiering i de flesta fall inte träffas av de regelverk som gäller för annan reglerad investeringsverksamhet, trots att andelsbaserad gräsrotsfinansiering i många avseenden liknar den. När det gäller den lånebaserade formen av gräsrotsfinansiering är Finansinspektionen av den uppfattningen att det finns lagstiftning som är tillämplig, men inte fullt ut på alla avtalsförhållanden som kan uppstå.³⁰

Regler som kan träffa alla typer av plattformar

Tillhandahållandet av en plattform för gräsrotsfinansiering kan normalt sett komma att omfattas av följande regler:

- lagen (2004:97) om bank- och finansieringsrörelse,
- lagen (2010:751) om betaltjänster,
- lagen (1996:1006) om anmälningsplikt avseende viss finansiell verksamhet,
- lagen (1994:1512) om avtalsvillkor i konsumentförhållanden,
- lagen (2002:562) om elektronisk handel och andra informationssamhällets tjänster,
- lagen (2005:59) om distansavtal och avtal utanför affärslokaler, samt
- marknadsföringslagen (2008:486).

Tillstånd eller anmälningsplikt

Lagen (2010:751) om betaltjänster (betaltjänstlagen)

För att tillhandahålla en eller flera betaltjänster krävs normalt tillstånd av Finansinspektionen enligt lagen om betaltjänster.

Med betaltjänster avses bland annat genomförande av betalningstransaktioner, inklusive överföring av medel som även kan täckas av ett kreditutrymme, genom autogiro, kontokort eller andra betalningsinstrument, eller kontobaserade betalningar, 1 kap. 2 § 2. Även penningöverföringar anses utgöra betaltjänster, 1 kap. 2 § 5.

En verksamhet där medel tas emot och hålls åtskilda från den egna verksamhetens medel, exempelvis genom att medel deponeras på ett klientmedelskonto för att därefter överföras till en tredje part, kan omfattas av tillståndsplikt enligt betaltjänstlagen. En plattform vars affärsmodell inbegriper att tillhandahålla överföringar av medel kan därför behöva ansöka om tillstånd. I de fall plattformarna endast förmedlar kontakt mellan investerare/långivare och kapitalökande/låntagare utan att överföra medel krävs dock inget tillstånd enligt betaltjänstlagen. Företag som bedriver tillståndspliktig verk-

³⁰ Aktiviteter som vanligtvis ingår i olika former av gräsrotsfinansiering kan också ha beröringspunkter med rättsområden såsom skatterätt, avtalsrätt och immaterialrätt. Denna framställning behandlar i huvudsak endast sådana rättsområden inom vilka Finansinspektionen och Konsumentverket utövar tillsyn.

samhet enligt betaltjänstlagen benämns betalningsinstitut. Dessa företag måste bland annat ha ett visst startkapital och en viss kapitalbas. Dessutom ställs det krav på organisation, ägare och ledning samt krav på information och utförande av betaltjänster. Företag som omsätter betaltjänster för mindre än 3 miljoner euro per månad och som uppfyller vissa andra krav, kan ansöka om att undantas från tillståndsplikten. Finansinspektionen ska registrera de företag som har beviljats sådana undantag. Företagen benämns registrerade betaltjänstleverantörer. För dessa företag gäller enklare regler än för betalningsinstituten. Betalningsinstitut och registrerade betaltjänstleverantörer som bedriver verksamhet som omfattar kreditverksamhet i förhållande till konsumenter måste följa reglerna i konsumentkreditlagen (2010:1846).

Särskilt om inlåningsverksamhet

I lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse finns ett förbud för andra än svenska och utländska kreditinstitut att driva näringsverksamhet som har till ändamål att ta emot återbetalningspliktiga medel från allmänheten om inte annat är särskilt föreskrivet.³¹ Ett företag som har tillstånd enligt betaltjänstlagen får i betaltjänstverksamheten inte ta emot insättningar eller andra återbetalningspliktiga medel från allmänheten. Som betaltjänstlagen är utformad finns dock utrymme för att ta emot inlåning utanför själva verksamheten med betaltjänster, under förutsättning att det är särskilt föreskrivet. Sådana föreskrifter är prospektreglerna i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument samt lagen (2004:299) om inlåningsverksamhet. Den senare lagen innebär att en plattform behöver vara registrerad hos Finansinspektionen. Lagen avser dock endast mottagande från privatpersoner och icke-finansiella företag av återbetalningspliktiga medel som efter uppsägning är tillgängliga för fordringsägaren inom högst ett år. Lagen innehåller skyddsregler för konsumenter som vill investera. Bland annat får ett registrerat företag inte ta emot mer än femtiotusen kronor från en enskild konsument. Samma begränsning gäller inte mottagande av medel från icke-finansiella företag.

I förarbetena till betaltjänstlagen diskuterades frågan om medel som var mottagna i betaltjänstverksamheten i vissa fall ändå kunde betraktas som inlåning, vilket i så fall skulle strida mot regeln att betalningsinstitutet inte fick ta emot inlåning. Diskussionen fördes utifrån definitionen av betalkonto. Regeringens bedömning var att avgränsningen av vad som utgör ett betalkonto (och inte ett inlåningskonto) ska göras med utgångspunkt i att ett betalkonto ska vara avsett för utförande av betalningstransaktioner. Avgörande för bedömningen är således kontots syfte och funktion. Det är exempelvis i första hand kontohavarens möjligheter att genomföras betalningar som avgör om ett visst konto är ett betalkonto.³²

Exempel på konton där förfoganderätten är begränsad är sådana spar- och placeringskonton där medlen binds på löptider från några månader upp till flera år, utan att kostnadsfria uttag får göras under bindningstiden. Förekomsten av sådana restriktioner tyder på att kontot inte är avsett att användas för att utföra betalningstransaktioner, vilket innebär att kontot som huvudregel inte anses utgöra ett betalkonto.³³

31 1 kap. 7 § lag (204:297) om bank- och finansieringsrörelse

32 Prop. 2009/10:220 s. 93.

33 Prop. 2009/10:220 s. 94.

Av det ovan nämnda framgår att en plattform som förmedlar medel hänförliga till krediter inte kan anses driva inlåningsverksamhet om syftet inte är tillgodogöra plattformens kapitalförsörjningsbehov.

Däremot skulle ett kapitalsökande företag som använder en plattform för att söka kapital från privatpersoner och icke-finansiella företag kunna anses ta emot återbetalningspliktiga medel från allmänheten. Skillnaden mot ett allmänt annonserat erbjudande om låna medel, t ex i en tidningsannons, är ytterst liten. Det skulle därför kunna göras gällande att ett sådant företag behöver vara kreditinstitut, vara registrerat hos Finansinspektionen enligt lagen om inlåningsverksamhet eller iakttå reglerna om prospekt i lagen om handel med finansiella instrument.

34

Lagen (1996:1006) om anmälningsskyldighet avseende viss finansiell verksamhet (AnmL)

Den som yrkesmässigt driver verksamhet som huvudsakligen består i till exempel att lämna och förmedla krediter, medverka vid finansiering och medverka vid värdepappersemissioner är skyldig att anmäla verksamheten till Finansinspektionen. Detta gäller inte om den som redan har tillstånd att driva finansiell verksamhet. Den som anmäls betecknas som ett finansiellt institut. Anmälningsskyldigheten tar sikte på penningtvättregleringen och syftar till att allmänheten och Finansinspektionen ska veta vilka som är skyldiga att följa den regleringen.

En plattform som inte av andra skäl anses driva tillståndsskyldig verksamhet kan därför vara anmälningsskyldig. Det torde vara fallet om plattformen förmedlar krediter till näringsidkare och inte hanterar ett betalningsflöde. I det fallet är varken lagen (2014:275) om viss verksamhet med konsumentkrediter eller betaltjänstlagen tillämpliga.

Lagen anger bland annat att finansiella institut ska uppfylla vissa krav beträffande företagets ägare och personer i dess ledning. I övrigt innehåller lagen ett begränsat konsumentskydd genom regler för den som ägnar sig åt valutaväxling.³⁵

Andra relevanta lagar

Lagen (2009:62) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism

Plattformar som bedriver hos Finansinspektionen tillståndsskyldig eller registreringskyldig verksamhet är skyldiga att följa reglerna i lagen (2009:62) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism. Lagen syftar till att förhindra att företag utnyttjas för penningtvätt och finansiering av terrorism. Lagen bygger på det så kallade penningtvättsdirektivet.³⁶ Till den del verksamheten avser försäljning mot kontant betalning som uppgår till minst ett belopp som motsvarar 15 000 euro, gäller lagen även för fysiska och juridiska personer som driver yrkesmässig handel med varor.³⁷ Bestämmelsen omfattar all yrkesmässig kontanthandel med till angivet minimibelopp. Detta in-

34 Finansinspektionens skrivelse till regeringen 2011, Tillsyn och registrering, Dnr 11-2145.

35 3, 5 och 8 §§ lagen (1996:1006) om anmälningsskyldighet avseende viss finansiell verksamhet.

36 Europaparlamentet och rådets direktiv 2005/60/EG av den 26 oktober 2005 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för penningtvätt och finansiering av terrorism.

37 1 kap. 2 § 16 lagen (2009:62) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism.

nebar att även plattformar som bedriver icke-tillståndspliktiga verksamheter kan omfattas av lagreglerna.

Lagen (1994:1512) om avtalsvillkor i konsumentförhållanden
Lagen tillämpas på alla avtalsvillkor på det finansiella området.³⁸ Det marknadsrättsliga sanktionssystemet är således fullt ut tillämpligt även på finansiella tjänster.³⁹ Något undantag torde inte finnas för vare sig andels- eller lånebaserad gräsrotsfinansiering. Marknadsdomstolen kan förbjuda en näringsidkare att i framtiden använda oskäliga avtalsvillkor. Ett förbud ska förenas med vite om det inte av särskilda skäl är obehövt. Även Konsumentombudsmannen får, i fall som inte är av större vikt, förbjuda en näringsidkare att använda ett oskäligt avtalsvillkor.⁴⁰ Lagen är emellertid inte tillämplig på individuellt förhandlade villkor. I de fallen kan dock ett avtalsvillkor komma att prövas utifrån 36 § lagen (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område.

Lagen (2005:59) om distansavtal och avtal utanför affärslokaler (DAL)

Lagen innehåller bestämmelser om konsumentskydd vid distansavtal och avtal utanför affärslokaler.⁴¹ Bestämmelser som reglerar avtal varigenom en näringsidkare överlåter eller upplåter lös egendom till eller utför en tjänst åt en konsument återfinns i 2 kap. För avtal om finansiella tjänster eller om överlåtelse eller emission av finansiella instrument gäller i stället 3 kap.

3 kap. tillämpas när ett distansavtal mellan en näringsidkare och en konsument ingås om kredit, försäkring, betalning eller andra finansiella tjänster eller om överlåtelse eller emission av finansiella instrument. Bestämmelserna gäller dock inte för avtal utanför affärslokaler som sammanlagt understiger 400 kronor, eller om avtalet omfattas av konsumentkreditlagen.⁴² Undantaget gäller bara avtal utanför affärslokal, inte distansavtal. Därmed ska inte bestämmelsen tolkas som att den undantar krediter som omfattas av konsumentkreditlagen. Eftersom speciallagstiftning har företräde framför allmänrättsliga bestämmelser, har emellertid konsumentkreditlagen företräde i de delar som regleras av den lagen.

Med distansavtal avses enligt 1 kap. 2 § ett avtal som ingås inom ramen för ett av näringsidkaren organiserat system för att träffa avtal på distans, om kommunikationen uteslutande sker på distans.

Därmed undantas lånebaserad gräsrotsfinansiering, där lån ges mellan konsumenter eller från konsument till näringsidkaren, från tillämpningen av DAL i de delar som regleras av konsumentkreditlagen. Vidare kan DAL bli tillämplig för lån som ges från konsument till näringsidkare eftersom den situationen inte träffas av konsumentkreditlagen. DAL blir dock även tillämplig på plattformar som erbjuder andelsbaserad gräsrotsfinansiering. Lagen uppställer krav på vilken information en konsument har rätt att få när ett distansavtal ingås. Bestämmelserna kan mot bakgrund av detta bli tillämpliga när en

38 Prop. 1994/95:17 s. 1.

39 Prop. 1994/95:17 s. 73.

40 3 och 7 §§ lagen (1994:1512) om avtalsvillkor i konsumentförhållanden.

41 1 kap. 1 § lagen (2005:59) om distansavtal och avtal utanför affärslokaler.

42 3 kap. 1 § lagen (2005:59) om distansavtal och avtal utanför affärslokaler.

plattform eller ett kapitalsökande företag ingår avtal med en konsument.

Lagen (2002:562) om elektronisk handel och andra informationssamhällets tjänster

Denna lag tillämpas på informationssamhällets tjänster och påbörjande och utövande av verksamhet som rör sådana tjänster. Lagen inte tillämplig på vissa specificerade finansiella tjänster. Det torde dock inte finnas något undantag för vare sig andelsbaserad eller lånebaserad gräsrotsfinansiering. Informationssamhällets tjänster definieras som ”tjänster som normalt utförs mot ersättning och som tillhandahålls på distans, på elektronisk väg och på individuell begäran av en tjänstemottagare”. En tjänsteleverantör definieras som ”fysisk eller juridisk person som tillhandahåller någon av informationssamhällets tjänster”. Därmed torde bland annat de informationskrav som ställs i lagen vara tillämpliga på plattformar.⁴³

Marknadsföringslag (2008:486)

Marknadsföringslagen är inte begränsad till särskilda områden, varför information som lämnas i samband med gräsrotsfinansiering ska vara förenlig med lagen. En näringsidkare får inte utelämnas väsentlig information i marknadsföringen. Inte minst mot bakgrund av att de tjänster som plattformarna tillhandahåller är under utveckling och det finns olika typer av affärsmodeller är det av vikt att en konsument genom marknadsföringen får tillgång till väsentlig information om den finansiella tjänsten, så att han eller hon ges möjlighet att fatta ett välgrundat affärsbeslut. Marknadsföring som är vilseledande är att anse som otillbörlig om den påverkar eller sannolikt påverkar mottagarens förmåga att fatta ett välgrundat affärsbeslut. Exakt vilken information som ska anses vara väsentlig, får avgöras i samband med bedömning av den specifika tjänsten i fråga.⁴⁴

Regler som är relevanta för andelsbaserad gräsrotsfinansiering

Då andelsbaserad gräsrotsfinansiering i många avseenden liknar verksamhet som är reglerad behöver frågan ställas om andelsbaserad gräsrotsfinansiering i något avseende träffas av regler som gäller för tillståndspliktig verksamhet på finansmarknaden. Finansinspektionens bedömning är att dessa regler i dagsläget troligtvis inte kan tillämpas på andelsbaserad gräsrotsfinansiering. Här följer dock en redogörelse för vissa regler för att åskådliggöra dess relevans i sammanhanget.

Lagstiftning som aktualiseras är

- aktiebolagslagen (2005:551),
- lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument,
- lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och
- lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Aktiebolagslagen (2005:551) (ABL)

De regler i aktiebolagslagen som är aktuella att särskilt resonera kring är det så kallade spridningsförbudet och om verksamheten på en plattform som erbjuder andelsbaserad gräsrotsfinansiering kan anses strida

⁴³ 1, 2, 6, 8-10 §§ lagen (2002:562) om elektronisk handel och andra informationssamhällets tjänster.

⁴⁴ 8 och 10 §§ marknadsföringslagen (2008:486)

mot det.⁴⁵ Ett svenskt aktiebolag kan vara antingen privat eller publikt. Den viktigaste skillnaden mellan sådana aktiebolag är att privata aktiebolag är förhindrade att på olika sätt vända sig till allmänheten för att försöka sprida aktier, teckningsrätter, skuldebrev⁴⁶ och teckningsoptioner som bolaget gett ut. Dessa värdepapper får inte bli föremål för handel på en reglerad marknad, en motsvarande marknad utanför EES eller någon annan organiserad marknadsplats.⁴⁷

Spridningsförbudet har utformats för att förhindra åtgärder som är ägnade att leda till att privata aktiebolags värdepapper sprids till allmänheten. Bestämmelsen är dock inte avsedd att vara utformad så snävt att den förhindrar de privata aktiebolagen att öka sitt kapital genom erbjudanden som inte syftar till större spridning av bolagets värdepapper.⁴⁸ Spridningsförbudet omfattar inte erbjudanden som avser överlåtelse till högst tio förvärvare och omfattar inte aktiebolag med särskild vinstutdelningsbegränsning.

Att sprida innebär i detta sammanhang bland annat att vända sig utanför den befintliga delägarkretsen med erbjudande om att förvärva eller teckna aktier. Som spridning innebär också att bolaget eller dess aktieägare uppdrar åt någon annan att förmedla värdepapper till en större krets personer.⁴⁹

Spridningsförbudet hindrar för det första privata bolag från att genom annonsering försöka sprida ovan nämnda värdepapper. Vad som utgör annonsering framgår inte av aktiebolagslagen eller dess förarbeten. Av lagens förarbeten framgår endast att såväl tidningsannonsering som annonsering i andra former omfattas. I lagens förarbeten konstaterar man också att annonsering är en marknadsföringsmetod som är särskilt ägnad att leda till en vid spridning av aktier.⁵⁰

Spridningsförbudet förbjuder också privata aktiebolag från att på annat sätt än annonsering försöka sprida ovan angivna värdepapper genom att erbjuda fler än 200 personer att teckna eller förvärva dessa. Vad som anses utgöra ett försök att sprida aktier ”på annat sätt” framgår inte av aktiebolagslagen. Det utökade förbudet infördes enligt lagens förarbeten i syfte att förhindra att erbjudanden riktas till en större mängd personer genom ”omfattande rundskrivelser och andra liknande åtgärder”.⁵¹

Från förbudet att sprida aktier på annat sätt än genom annonsering undantas de fall då erbjudandet enbart riktas till en krets som i förväg har anmält intresse av sådana erbjudanden och antalet utbudna poster inte överstiger 200. Bakgrunden till detta undantag var enligt lagens förarbeten att det fanns anledning att vara mindre restriktiv när det gäller erbjudanden som riktas sig till professionella investerare. Enligt förarbetena kan undantaget omfatta erbjudanden till sådana penningplacerare som särskilt har anmält till bolaget eller dess aktieä-

45 I den mån ett kapitalsökande företag är ett aktiebolag gäller såklart aktiebolagslagens övriga regler också.

46 Exempel på löpande skuldebrev som omfattas av förbudet är exempelvis skuldebrev som utfärdas i samband med upptagande av vinstandels- eller kapitalandelslån obligationer eller företagscertifikat.

47 1 kap. 2 § och 7-8 §§ ABL.

48 Prop. 1993/94:196 s.143.

49 Prop. 1993/94:196 s.141 f.

50 Prop. 1993/94:196 s.143.

51 Prop. 1993/94:196 s.143.

gare, eller på annat sätt markerat sitt intresse, att de önskar bli kontaktade i händelse av försäljning eller emission av aktier och andra värdepapper.⁵²

Ovan nämnda värdepapper får inte bli föremål för handel på en reglerad marknad.⁵³ Med reglerad marknad avses enligt 1 kap. 5 § 20 VpmL ett multilateralt system inom EES som sammanför eller möjliggör ett sammanförande av flera köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredje man – regelmässigt, inom systemet och i enlighet med icke skönmässiga regler, så att detta leder till avslut.⁵⁴ Begreppet har ersatt vad som tidigare kallades svensk eller utländsk börs. I sak innebär detta i princip samma sak; aktier tillhörande ett privat aktiebolag får inte bli föremål för handel på en börs.⁵⁵

Aktier tillhörande privata aktiebolag får inte heller bli föremål för handel på någon annan organiserad marknadsplats. Begreppet organiserad marknadsplats har en vid innebörd⁵⁶ och kan omfatta allt från ett bolag som har fått tillstånd att driva verksamhet som auktoriserad marknadsplats, såsom exempelvis en handelsplattform, till handel som sker genom ett värdepappersinstitut beroende på verksamhetens karaktär och omfattning. Även avtal om köp och försäljning som görs upp på telefon på penningmarknaden kan utgöra handel som sker på en organiserad marknadsplats.⁵⁷

Privata aktiebolag som sprider sina aktier på en plattform för gräsrotsfinansiering kan riskera att bryta mot reglerna i om en sådan plattform bedöms vara en organiserad marknadsplats.⁵⁸

Sammanfattningsvis kan andelsbaserad gräsrotsfinansiering innebära en överträdelse av spridningsförbudet i första hand om plattformens agerande anses vara annonsering. Om så inte är fallet kan agerandet ändå vara en sådan överträdelse, antingen om erbjudandet riktar sig till en krets som överstiger 200 personer alternativt omfattar fler än 200 poster, eller om plattformens konstruktion inte kan anses innebära att investerarna i förväg anmält intresse av plattformens erbjudande. En överträdelse kan också föreligga om plattformens verksamhet anses utgöra en reglerad marknad, motsvarande marknad utanför EES eller någon annan organiserad marknadsplats

Lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

Skyldighet att upprätta prospekt följer av lagen som i sin tur genomför det så kallade prospektdirektivet.⁵⁹ Direktivet syftar bland annat till att säkerställa ett gott investerarskydd inom EU. Enligt 2 kap. 1 § ska ett prospekt upprättas när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad.⁶⁰

52 Prop. 1993/94:196.

53 1 kap. 8 § aktiebolagslagen (2005:551).

54 1 kap. 5 § 20 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

55 Prop. 2006/07:115 s. 677.

56 Prop. 2004/05:85 s. 514.

57 Prop. 2006/07:115 s 678.

58 1 kap. 8 § aktiebolagslagen (2005:551).

59 Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG.

60 2 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

Ett prospekt är en handling som ska innehålla all den information rörande emittenten och de överlåtbara värdepappren som är nödvändig för att investerarna ska kunna göra en välgrundad bedömning av emittentens och en eventuell garants tillgångar och skulder, finansiella ställning, resultat och framtidsutsikter samt av de värdepapper som erbjuds. Informationen ska vara skriven så att den är lätt att förstå och analysera.

Bolag som söker kapital via en gräsrotsfinansieringsplattform kan i vissa fall vara skyldiga att upprätta ett prospekt. Ett erbjudande eller upptagande till handel av överlåtbara värdepapper i ett publikt aktiebolag omfattas som huvudregel av prospektskyldigheten. Från denna huvudregel finns dock flera undantag. Av dessa är det främst undantagen som kan komma att aktualiseras vid investeringsbaserad gräsrotsfinansiering.⁶¹ Enligt bestämmelsen behöver ett prospekt inte upprättas om

- överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten om erbjudandet endast riktas till kvalificerade investerare (1),
- erbjudandet riktas till färre än 150 fysiska eller juridiska personer, som inte är kvalificerade investerare, i en stat inom EES (2),
- erbjudandet avser köp av överlåtbara värdepapper till ett belopp motsvarande minst 100 000 euro för varje investerare (3),
- vart och ett av de överlåtbara värdepappren har ett nominellt värde som motsvarar minst 100 000 euro (4), eller
- det belopp som sammanlagt inom EES ska betalas av investerarna under en tid av tolv månader motsvarar högst 2,5 miljoner euro (5).

För de fall aktiebolagen är publika medför ovan nämnda undantag således att andelsbaserad gräsrotsfinansiering normalt inte omfattas av prospektskyldighet.

Det är normalt dock privata aktiebolag som är föremål för gräsrotsfinansiering och prospektreglerna anses inte vara tillämpliga på aktier i privata bolag. Med överlåtbara värdepapper avses sådana värdepapper utom betalningsmedel som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden.⁶² Definitionen överlåtbara värdepapper har varit föremål för utredning i samband med genomförandet av prospektdirektivet och det första Mifid-direktivet.⁶³ Där framgår att aktier i privata bolag inte anses som överlåtbara värdepapper eftersom sådana aktier inte får spridas till en bredare krets eller blir föremål för organiserad handel.⁶⁴

Mot bakgrund av att aktier i privata aktiebolag inte anses utgöra överlåtbara värdepapper föreligger inte någon skyldighet att upprätta prospekt avseende dessa.

61 2 kap. 4 1–5 §§ lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

62 1 kap. 1 § (genom hänvisning till 1 kap. 4 § 2 i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden).

63 Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG.

64 Se prop. 2004/05:158 s. 68 och prop. 2006/07:115 s. 282.

Sammanfattningsvis torde prospektskyldighet normalt inte uppstå vid gräsrotsfinansiering.

Lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

Det krävs enligt lagen tillstånd för att få driva värdepappersrörelse. Företag som driver tillståndspliktig verksamhet enligt lagen ska följa en omfattande reglering av bland annat företagets organisation, riskhantering, kontrollfunktioner och uppförande. Företagen ska också ha vissa kapitalkrav.

Med värdepappersrörelse avses sådan verksamhet som består i att yrkesmässigt tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet.⁶⁵ Tillstånd kan, med undantag för driften av handelsplattformar, uteslutande lämnas för tjänster avseende finansiella instrument. Med finansiella instrument avses bland annat överlåtbara värdepapper.⁶⁶

Som ovan konstaterats anses aktier utgivna av privata aktiebolag inte utgöra överlåtbara värdepapper och därmed inte finansiella instrument. Att tillhandahålla finansiella tjänster som avser aktier utgivna av privata aktiebolag omfattas därför normalt inte av tillståndsplikt enligt lagen. Endast i de fall de tjänster som tillhandahålls avser aktier utgivna av publika aktiebolag kan tillståndsplikt föreligga.

Särskilt om gränsöverskridande verksamhet

Inom EU-rätten styrs regleringen av och tillsynen över värdepappersföretag av Mifid-direktivet⁶⁷. Direktivet innehåller också en rätt för dessa företag att, med stöd av sitt hemlandstillstånd, bedriva gränsöverskridande verksamhet i andra medlemsstater (s.k. passportering).

Även om Mifid-direktivet lämnar visst utrymme för medlemsstaterna att på nationell nivå anta strängare reglering innebär direktivet att medlemsstaternas regelverk ska vara fullt ut harmoniserade vad avser sådana instrument och tjänster som omfattas av direktivet. Tillämpningen av dessa direktiv bygger dock i viss utsträckning i sin tur på nationell associationsrätt, som inte är harmoniserad. Detta kan bland annat få till följd att den svenska tillämpningen av definitionen av begreppet finansiella instrument inte överensstämmer med den tillämpning som görs av andra medlemsstater.

Företag som tillhandahåller tjänster som avser aktier i svenska privata aktiebolag faller, som framgått ovan, utanför tillämpningsområdet för Mifid-direktivet. Detta eftersom aktier i privata aktiebolag enligt svensk rätt inte är att anse som finansiella instrument. Följden av detta blir å ena sidan att svenska bolag av detta slag normalt inte kan få tillstånd att bedriva värdepappersrörelse från Finansinspektionen. Bolagen kan därmed inte heller bedriva gränsöverskridande verksamhet i andra medlemsstater genom passportering. Å andra sidan finns dock inget som hindrar att utländska tillsynsmyndigheter anser att aktier i privata aktiebolag utgör finansiella instrument, och att den verksamhet som de aktuella bolagen bedriver därför kräver tillstånd enligt Mifid-direktivet. Detta innebär att olika medlemsstater kan ha

65 1 kap. 5 § 14 och 28 (lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

66 1 kap. 4 § 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

67 Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG.

olika syn på hur tillsynen över dylika bolag ska bedrivas, och att svenska bolag riskerar att inte kunna konkurrera i andra medlemsstater på samma villkor som inhemska bolag.

Huruvida den verksamhet som typiskt sett utförs av en gräsrotsfinansieringsplattform kan anses utgöra någon av de tillståndspliktiga tjänsterna måste bedömas från fall till fall. Utgångspunkten är här hur plattformen och dess affärsmodell har utformats. Esma har dock i en rapport som avser gräsrotsfinansiering angett att den verksamhet som normalt utövas av plattformar är mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument. Med mottagande och vidarebefordran av order avseende finansiella instrument avses enligt skäl 20 i andra Mifid-direktivet sammanförande av två eller flera investerare för att få till stånd en transaktion mellan dessa.⁶⁸

Av lagens förarbeten framgår att den som bara hänvisar någon som vill köpa eller sälja finansiella instrument vidare till ett värdepappersinstitut inte torde utföra investeringstjänsten mottagande och vidarebefordran av order. Det torde dock vara möjligt att anse att tillhandahållandet av en mötesplats för köpare och säljare av finansiella instrument varvid parterna därefter gör upp affären utanför mötesplatsen kan anses utgöra mottagande och vidarebefordran av order. Gränsdragningen mellan dessa två situationer bör göras utifrån hur mötesplatsen är organiserad.⁶⁹ Även tillstånd för utförande av order avseende finansiella instrument på kunders uppdrag kan vara tillämpligt på en investeringsbaserad gräsrotsfinansieringsplattform. En plattform utför en order avseende finansiella instrument på kunders uppdrag om plattformen handlägger transaktionen mellan investerare och kapital-sökande företag ända fram till avslutet.⁷⁰

Vidare kan en plattform anses tillhandahålla investeringsrådgivning till kund avseende finansiella instrument enligt 2 kap. 1 § 5.⁷¹ Enligt motsvarande bestämmelse i första Mifid-direktivet omfattar begreppet investeringsrådgivning tillhandahållande av personliga rekommendationer till en kund, på dennes begäran eller på värdepappersföretagets initiativ, i fråga om en eller flera transaktioner som avser finansiella instrument, artikel 4.1.4. En personlig rekommendation är enligt artikel 52 i genomförandedirektivet⁷² inte en personlig rekommendation, om den enbart sänds ut via distributionskanaler eller till allmänheten.

Lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

I denna lag regleras förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare). Företag som omfattas ska följa omfattande regler som bland annat ställer krav på plattformens kapital, organisation, uppförande och marknadsföring. Definitionen av begreppet alternativ investeringsfond är bred och kan träffa en rad olika typer av verksamheter, dess innebörd bör dock tolkas restriktivt.⁷³ Finansinspektionen känner

⁶⁸ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU.

⁶⁹ Prop. 2006/07:115 s. 306.

⁷⁰ Prop. 2006/07:115 s. 300f.

⁷¹ 2 kap. 1 § 5 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

⁷² Kommissionens direktiv 2006/73/EG av den 10 augusti 2006 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet.

⁷³ Prop. 2012/13:155 s. 192.

i dagsläget inte till aktörer som bedriver gräsrotsfinansiering som skulle kunna omfattas av AIF-regelverket. Med den breda definitionen av begreppet alternativ investeringsfond kan det dock inte uteslutas att framtida affärsmodeller inom gräsrotsfinansiering eventuellt kan komma att omfattas av regelverket. Vissa plattformar kan använda sig av en affärsmodell som ger plattformen en fondliknande struktur. Det kan exempelvis handla om att sätta upp ett särskilt holdingbolag för varje investering som plattformen förvaltar.

En AIF-förvaltare är en juridisk person vars normala verksamhet består i förvaltning av en eller flera alternativa investeringsfonder. Med en alternativ investeringsfond avses ett företag som har bildats för kollektiva investeringar och som tar emot kapital från ett antal investerare för att investera det i enlighet med en fastställd investeringspolicy till förmån för dessa investerare.⁷⁴

Fonden kan utgöras av olika företagsformer såsom exempelvis ett aktiebolag eller ett kommanditbolag. Företaget ska dock ha bildats för kollektiva investeringar i avsikt att skapa avkastning för investerarkollektivet. Investeringarna ska ske enligt en fastställd investeringspolicy. Med en fast investeringspolicy avses en grundläggande plan eller målsättning som är beslutad och dokumenterad och som binder förvaltarens handlingsförmåga i förhållande till det förvaltade kapitalet. En fastställd investeringspolicy kan dock föreligga även i andra situationer. Investeringarna har generellt inte någon löpande kontroll avseende investeringarna.

Eftersom investeringen ska ske till förmån för fondens investerare betraktas ett verksamhetsdrivande aktiebolag normalt inte som en alternativ investeringsfond. Verksamheten utgörs ju i sådana fall av något annat än att investera företagets kapital i enlighet med en fastställd investeringspolicy till förmån för dess investerare. Syftet med investeringen måste vara att ge avkastning till dem som investerar.

En ytterligare förutsättning för att klassificeras som en alternativ investeringsfond är att fonden inte kräver auktorisation enligt artikel 5 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU.

Regler som är relevanta för lånebaserad gräsrotsfinansiering
Lånebaserad gräsrotsfinansiering är till vissa delar reglerad, till skillnad från den andelsbaserade. Affärsmodellerna kan dock skilja sig åt mellan olika plattformar. En plattform kan antingen agera som enbart en förmedlare av kontakt mellan långivare och låntagare eller ha en mer aktiv roll genom att exempelvis tillhandahålla överföringar av medel. Olika regelverk kan därför bli tillämpliga. Utöver de regler som framgår i början av detta avsnitt kan plattformar som tillhandahåller lånebaserad gräsrotsfinansiering omfattas av reglerna i

- lagen (2014:275) om viss verksamhet med konsumentkrediter och
- konsumentkreditlagen (2010:1846).

Lagen (2014:275) om viss verksamhet med konsumentkrediter

⁷⁴ 1 kap. 2-3 §§ lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

En plattform som lämnar eller förmedlar krediter till konsumenter, och konsumenter emellan, men som inte har tillstånd enligt lagen (2010:751) om betaltjänster eller lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, kan bedriva verksamhet som kräver tillstånd enligt lagen (2014:275) om viss verksamhet med konsumentkrediter. Lagen omfattar verksamhet som består i att lämna eller förmedla krediter till konsumenter. Lagen är inte tillämplig när krediten lämnas till en näringsidkare. Tillståndsplikten kan även omfatta verksamhet som endast består i att förmedla krediter till eller mellan konsumenter utan att hantera medel. Tillståndsplikten kan också omfatta verksamhet som inte består i att sammanföra låntagare och långgivares medel utan endast att sammanställa och tillhandahålla individuella lånepreferenser samt kontakt- och kontouppgifter.

Den som bedriver tillståndspliktig verksamhet enligt lagen om viss verksamhet med konsumentkrediter är skyldig att driva verksamheten på ett sätt som är sunt. Sundhetskravet, som går utöver kravet på god kreditgivningssed, innebär att företaget bland annat måste ha interna regler om kreditgivning. Lagen ställer dessutom särskilda krav på ägare och ledning. Den som bedriver tillståndspliktig verksamhet enligt lagen är även skyldig att följa reglerna i konsumentkreditlagen (2010:1846).

Konsumentkreditlag (2010:1846)

Konsumentkreditlagen tillämpas på krediter som en näringsidkare lämnar eller erbjuder en konsument. Lagen gäller också kredit som lämnas eller erbjuds en konsument av någon annan än en näringsidkare, om krediten förmedlas av en näringsidkare som ombud för kreditgivaren. En kreditförmedlare är en näringsidkare som, utan att vara kreditgivare, mot ersättning erbjuder ett kreditavtal, bistår en konsument innan ett kreditavtal ingås eller inom ramen för ett uppdragsförhållande ingår ett kreditavtal som ombud för kreditgivaren. Lagen är inte tillämplig när krediten lämnas till en näringsidkare.

Om plattformens verksamhet överensstämmer med lagens tillämpningsområde omfattas verksamheten av lagens bestämmelser om informationskrav och ångerrätt. Ångerrätten kan dock inte utnyttjas när kreditgivaren är en konsument, eftersom ett beslut att utnyttja ångerrätten ska meddelas en näringsidkare. Om sådan information som ska lämnas inte lämnas ska marknadsföringslagen (2008:486) tillämpas med undantag av vissa bestämmelser om marknadsstörningsavgift.⁷⁵

I de fall en plattform förmedlar krediter mellan långgivare och en låntagare torde plattformen kunna anses vara kreditförmedlare. I de fallen inträder en skyldighet att bland annat informera om avgifter som ska betalas till förmedlaren för denna tjänst.

Plattformar som har tillstånd enligt lagen (2010:751) om betaltjänster eller lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse och vars verksamhet omfattar kreditverksamhet i förhållande till konsumenter måste också följa reglerna i konsumentkreditlagen.

Tabell över relevanta lagar fördelat på tillsynsmyndigheterna

Finansinspektionen	Konsumentverket
lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument,	lagen (1994:1512) om avtalsvillkor i konsumentförhållanden,
lagen (1996:1006) om anmälningsplikt avseende viss finansiell verksamhet,	lagen (2002:562) om elektronisk handel och andra informationssamhällets tjänster,
lagen (2004:97) om bank- och finansieringsrörelse,	lagen (2005:59) om distansavtal och avtal utanför affärslokaler,
aktiebolagsslagen (2005:551),	marknadsföringslagen (2008:486), och
lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,	Konsumentkreditlag (2010:1846)
lagen (2010:751) om betaltjänster,	Tillsyn över informationsbestämmelser i lagen (1996:1006) om anmälningsplikt avseende viss finansiell verksamhet.
Konsumentkreditlag (2010:1846)	Tillsyn över informationsbestämmelser i lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.
lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,	
lagen (2014:275) om viss verksamhet med konsumentkrediter	



Finansinspektionen
Box 7821, 103 97 Stockholm
Besöksadress Brunnsgatan 3
Telefon 08-787 80 00
Fax 08-24 13 35
finansinspektionen@fi.se

www.fi.se