

Crowdfunding i Danmark

- LOVMÆSSIG BEHANDLING
KASPER SØNDERBO ANDERSEN

1 Abstract

The purpose of this report is to carry out a study of the Danish crowdfunding market, in order to identify how the Danish laws and tax rules encourage/inhibit the use of crowdfunding.

The report starts with a description of the different crowdfunding's methods. The legal regulations within the crowdfunding will be assessed and the Danish laws and tax rules will be analyzed to look at the impact on crowdfunding in Denmark.

A review of how much capital Danish companies and individuals have raised via crowdfunding is measured. Is there a link between the development of the raised capital and the regulatory regulations?

The focus is on the activities on Danish platforms and Danish projects.

The report starts with a description of the different kinds of crowdfunding for clarifying what types of activities they support. The Danish regulations and tax rules applicable to platforms providing crowdfunding, investors and project owners described after this. Primarily based of the development on the Ministry of Business and Growth's report of 2015 and the Growth Fund's description of the development of the Danish crowdfunding marked from 2017, as well as information from the Danish Crowdfunding Association.

After a review of the Danish crowdfunding market, it is clear that Danish laws and tax rules have no correlation with the development of crowdfunding marked in Denmark and thus it has not been possible to prove, the laws and tax rules inhibits or promotes the use of donation, reward and loan-based crowdfunding in Denmark. In the period, 2011 to 2017 there has been an increase in all three forms, but growth is not an expression of regulations in Danish laws and tax rules. There is therefore no link between the development of the raised capital and the legal regulations in the period.

Equity crowdfunding is not a part of the Danish market.

In Denmark, several crowdfunding platforms are established. The platforms are very user-friendly and meet the requirements of operating the platform. The availability of the platforms in combination with the work of "Dansk Crowdfunding Forening" in cooperation with several stakeholders has been a major driving force for growth and at the same time has had a positive influence on Crowdfunding.

Crowdfunding marked in Denmark has experienced growth through the period. From 2011 to 2017, the trend in crowdfunding has risen from 12 to 110 million Danish kroner. Especially in the years 2016 and 2017, Crowdfunding marked has reached a significant level. This is due to Crowdfunding project "MATE Bike", which alone raised more than 44 million Danish kroner and a lot of publicity in the press.

The thesis end with a look at what the future holds for crowdfunding in Denmark. There is a lot of discussion in Europe to have some global regulations that are the same in each European country. The thesis ends with a prediction of what this might mean for crowdfunding in Denmark

2 Indholdsfortegnelse

1	Abstract	1
2	Indholdsfortegnelse	2
3	Indledning.....	5
4	Problemformulering.....	7
5	Metode og teori	8
6	Struktur	9
7	Kildekritik.....	10
8	Afgrænsning	11
9	Begrebsramme	12
10	Crowdfunding i Danmark	13
10.1	Donationsbaseret crowdfunding.....	13
10.2	Rewardbaseret crowdfunding.....	16
10.3	Lånebaseret crowdfunding	19
10.4	Aktiebaseret crowdfunding.....	20
11	Dansk Crowdfunding Foreningen.....	21
12	Regeringer og skattetryk	23
12.1	Det danske skattetryk og crowdfunding	24
13	Reguleringer i Danmark.....	25
14	Reguleringer for crowdfundingplatforme	26
14.1	Donationsbaseret og Rewardbaseret crowdfunding	26
14.2	Lånebaseret crowdfunding	27
14.3	Aktiebaseret crowdfunding.....	31
15	Reguleringer for projektejere og investorer	33
15.1	Donationsbaseret crowdfunding.....	34
15.2	Rewardbaseret crowdfunding.....	37
15.3	Lånebaseret crowdfunding	41
15.4	Aktiebaseret crowdfunding.....	44
16	Analyse af det danske crowdfundingsmarked 2011-2017	51
16.2	Donationsbaseret crowdfunding.....	54
16.3	Rewardbaseret crowdfunding.....	55
16.4	Lånebaseret crowdfunding	56
16.5	Aktiebaseret crowdfunding.....	58

17	Crowdfunding initiativer	59
17.1	Markedsmodningsfonden	59
17.2	Vækstkautionsordningen	60
17.3	Udarbejdelse af vejledninger ift. alle typer af crowdfunding	60
18	Sammenfatning	62
18.1	Donationsbaseret crowdfunding.....	62
18.2	Rewardbaseret crowdfunding.....	63
18.3	Lånebaseret crowdfunding	63
18.4	Aktiebaseret crowdfunding.....	64
19	Crowdfunding i Europa.....	64
19.1	Europæisk crowdfunding	64
19.2	Delkonklusion/refleksion	66
19.3	Reguleringer i EU.....	66
19.4	Ny EU-forordning	67
19.5	Delkonklusion/refleksion	68
20	Konklusion	69
21	Litteraturliste.....	71
21.1	Publikationer/rapporter	71
21.2	Internetsider.....	71
21.3	Artikler.....	73
	Bilag 1 – Eksempel på rewardbaseret crowdfunding.....	75
	Bilag 2 - Bestyrelsesmedlemmer i Dansk Crowdfunding Forening	77
	Bilag 3 - Danske Crowdfundingsplatforme.....	79
	Boomerang.....	79
	Crowdfunding.coop.....	80
	Lendino.....	81
	Beterrates	82
	Brickshare.....	83
	Caremaker	83
	BetterNow	84
	Flexfunding.....	85
	Dansk Låneformidling A/S.....	86
	KreditMatch	86
	Bilag 4 - Udtalelser om crowdfunding.....	87

Bilag 5 - Alternativ finansiering i EU	90
Bilag 6 – Reguleringer i EU	92
Udenlandske crowdfundingplatforme i Danmark	92
Danske crowdfundingplatforme i andre EU-lande	94
Bilag 7 - Ny EU-forordning.....	96
Forventninger:.....	96
Forslag	97
Forordning.....	98

3 Indledning

Crowdfunding er en *ny* form for fundraising, hvor virksomheder og privatpersoner kan rejse kapital til projekter og andre formål efter deres interesse. Crowdfunding er en måde at gå uden om banker og de mere traditionelle finansieringsformer. I stedet for henvender virksomhederne og projekterne sig direkte til en bred gruppe af potentielle bidragsydere. Dette gøres gennem en crowdfundingplatform, hvor projekterne fører en kampagne for sin idé. Her kan alle interesserede støtte ens projekt, ved at bidrage med en beløbsstørrelse efter eget valg.

Crowdfunding er ikke noget nyt begreb. Virksomheder og privatpersoner har i flere hundrede år gået sammen om at finansiere projekter og føre ideer ud i virkelighed. Gennem tiden er mange bøger bl.a. blevet finansieret ved denne metode. Andelsbevægelser og endda frihedsgudindens sokkel er et produkt heraf.

En af grundene til, at crowdfunding vinder frem i dag, og er blevet et globalt begreb med kraftig fremgang, skyldes bl.a. internettet som har gjort det nemmere og mere tilgængeligt at dele sit projekt med et større antal personer og virksomheder på én gang, gennem diverse platforme.

En anden grund til at crowdfunding vinder frem som en alternativ finansieringsform, skyldes finanskrisen. Finanskrisen gjorde det svært for mange virksomheder og privatpersoner at skaffe kapital på fra de mere traditionelle finansieringsmetoder såsom banker. Her var det især de små- og mindre nyopstartede virksomheder, der havde svært ved at skaffe kapital, som en følge af finanskrisen.

Der findes fire forskellige crowdfundingmetoder, som hver passer til en bestemt type af projekter/ide. Donationsbaseret crowdfunding, rewardbaseret crowdfunding, Lånebaseret crowdfunding og aktiebaseret crowdfunding. De to første henvender sig til de bidragsydere som ikke vil have en finansiell gevinst, men mere giver for at støtte et godt formål, som de selv tror på. De to sidst nævnte henvender sig til de bidragsydere, som ønsker en finansiell gevinst ved at støtte et projekt, og ser det mere som en investering end en økonomisk støtte.

Donationsbaseret crowdfunding er karakteriseret ved at bidragsyderne støtter et projekt som er af velgørende karakter, og bidragsyderne får derfor ikke noget direkte igen. Det kan de gøre ved rewardbaseret crowdfunding. Her vil bidragsyderne typisk støtte et projekt, som gerne vil producere et produkt, men mangler kapital til at kunne få sat produktionen i gang. Bidragsyderne får produktet, når projektet har nået deres mål og gennemført produktionen.

Lånebaseret crowdfunding betegnes som et almindeligt låneforhold mellem långiver og låntager, hvor långiver vil modtage renter for det lån, de har ydet. Ved aktiebaseret crowdfunding modtager bidragsyderne aktier i de virksomheder, der ønsker at investere i.

Den indsamlede kapital via crowdfunding har været i stor udvikling i Danmark og resten af verden. I 2017, blev der rejst mere end 100 mio. kr. via danske crowdfundingprojekter. Selvom Danmark følger den globale udvikling inden for crowdfunding, er der nogle væsentlige forskelle i hvilke af de fire crowdfundingmetoder, der har den største aktivitet her i landet. I Danmark er det især den rewardbaseret og lånebaseret crowdfundingsmetode som vinder frem, mens aktiebaseret crowdfunding ikke er eksisterende i Danmark på nuværende tidspunkt.

De danske crowdfundingplatforme er alle underlagt forskellige love og reguleringer efter den danske lovgivning. Aktiebaseret crowdfunding er den type crowdfunding, som er underlagt de strengeste reguleringer, hvilket skaber nogle barrierer for at starte en platform i Danmark.

Der arbejdes i EU på at lave et fælles EU-mærke for udbydere af crowdfundingstjenester, som overholder en række krav fremstillet i en forordning, hvilket skal sikre ensretning og gennemsigtighed på området. Dette kan være med til at gøre det lettere for udbredelsen af aktiebaseret crowdfunding i Danmark.

Ovenstående har ført til nedenstående problemformulering, som ønsker at belyse det danske crowdfundingsmarked, og undersøge om de danske love og regler fremmer eller hæmmer brugen af crowdfunding i Danmark.

4 Problemformulering

Formålet med denne afhandling er at undersøge det danske crowdfundingmarked, for at belyse hvordan de danske love og skatteregler fremmer eller hæmmer brugen af crowdfunding.

Dette gøres ved at beskrive de forskellige crowdfundingsmetoder og vurdere hvad de understøtter. De lovmæssige reguleringer indenfor crowdfunding vil blive vurderet, og de danske love og skatteregler vil blive analyseret for at anskueliggøre om de fremmer eller hæmmer brugen af crowdfunding i Danmark.

En kortlægning af hvor meget kapital danske virksomheder og privatpersoner har rejst via crowdfunding vil blive vurderet for at se, om der er en sammenhæng mellem udviklingen i den rejste kapital og de lovmæssige reguleringer.

Fokus er på aktiviteterne på de danske platforme samt danske projekter.

5 Metode og teori

I dette afsnit redegøres for de metodiske overvejelser, som knytter sig til udarbejdelsen af denne afhandling.

Afhandlingen starter med en beskrivelse af de forskellige former for crowdfunding for derigennem at belyse, hvilke typer af aktiviteter de understøtter. Efterfølgende beskrives de danske reguleringer og skatteregler, der er gældende for crowdfundingplatforme, investorer og projektere. Behandlingen af udviklingen i markedet er primært med udgangspunkt i Erhvervs- og Vækstministeriets rapport fra 2015 og vækstfondens beskrivelse af udviklingen i det danske crowdfundingmarked fra 2016 og 2017, samt informationer fra Dansk Crowdfunding Forening.

Retsinformation, SKAT og Finansministeriets hjemmesider er anvendt som primære kilder for at skaffe og finde viden om gældende love, bekendtgørelser og cirkulærer m.m. Der er anvendt kvantitative data til at analysere og skabe overblik over udviklingen på crowdfundingmarkedet. Derudover er en række artikler blevet anvendt under indsamling af informationer om emnet. Afhandlingen er også en retsdogmatisk afhandling, der beskriver og analyserer gældende ret i Danmark i dag.

De enkelte afsnit afsluttes med, at der er udarbejdet en delkonklusion/refleksioner over det beskrevne. Der bliver løbende konkluderet på det emneområde, som er gennemgået og analyseret. Dette er gjort for at give et godt overblik over metode og argumenter, samt fremhæve hvad det enkelte afsnit bidrager med i forhold til opgavens overordnede formål.

6 Struktur



Punkt 1 – Introducerer læseren til crowdfunding og opgavens problemformulering, åbner op for opgavens emne og beskriver kort det centrale indhold af, hvad læseren kan forvente i opgaven.

Punkt 2 – Beskriver de fire forskellige crowdfundingsmetoder og den Danske Crowdfunding Forening, og går mere i dybden med redegørelsen af, hvad crowdfunding er.

Punkt 3 – Indeholder en redegørelse af reguleringerne for platformene, projekterne og investorerne samt skattetrykket i Danmark.

Punkt 4 – Analyserer udviklingen i det danske crowdfundingmarked i årene 2011-2017, for at finde en årsagsforklaring på, hvad der ligger til grund for udviklingen.

Punkt 5 – Gennemgår regeringens initiativer til at fremme crowdfunding. Skal hjælpe med at afklare, hvilke initiativer regeringen har igangsat, og om det har haft nogen effekt.

Punkt 6 – Sammenfatning af reguleringer og udviklingen i crowdfundingsmarkedet. Her samles der op på de forhenværende punkter med det formål at skabe overblik over hvor langt opgaven, er nået i den samlede argumentation.

Punkt 7 – Redegørelse af EU-reguleringerne, herunder den nye EU-forordning. Her gives en gennemgang af EU-reguleringerne, og betydningen for crowdfunding i Danmark i fremtiden.

Punkt 8 – Konklusion på opgavens problemformulering. Her opsummeres opgavens vigtigste hovedpunkter som er blevet behandlet i opgaven.

7 Kildekritik

Ved udarbejdelsen af afhandlingen har den primære kilde været den danske lovgivning, SKAT og data indhentet fra Vækstfonden og Dansk Crowdfunding Forening. Beskrivelsen og analysen af crowdfunding og de danske skatteregler er derudover suppleret med udtalelser og publikationer fra forskellige foreninger/ministerier, som beskæftiger sig med crowdfunding.

En række af disse kilder kan indeholde subjektive holdninger og egne vurderinger af dataene. Det vurderes dog, at dette er i meget begrænset omfang, da der ikke er identificeret forhold, hvor dette har haft en betydning for afhandlingen.

Data er indsamlet gennem platformene eller via *desk research*. Det skal dog nævnes at data fra de danske platforme er baseret på indberetninger fra de enkelte platforme.

Der er enkelte platforme, hvor der ikke har været muligt at få data fra, derfor er markedet reelt større end det fremgår af afhandlingen.

Det er dermed antaget, at største delen af markedet er dækket i afsnittet omkring udviklingen i crowdfunding i Danmark, og dermed giver et retvisende billede af udviklingen.

8 Afgrænsning

Der vil ikke blive foretaget en vurdering/analyse af hvor mange projekter, der er gennemført med succes og har opnået det beskrevne formål. Der er udelukkende fokus på hvor meget kapital, der er rejst.

Der findes andre fora hvor iværksættere og investorer kan mødes, som ikke vil blive behandlet i denne afhandling – så som venturekapital, business angels, investorgate, etablerede innovationsmiljøer og TV-programmer som "Løvens hule".

På samme måde vil substituerbare løsninger for aktiebaseret crowdfunding heller ikke blive behandlet.

Der vil ikke blive fokuseret på undtagelser i love, bekendtgørelser og reguleringer, da der udelukkende fokuseres på det overordnede billede af de muligheder som investor og projektejer har for at etablere crowdfunding projekter.

Data brugt i specialet er primært indsamlet i perioden december 2018 – februar 2019.

9 Begrebsramme

Crowdfunding er betegnelsen for en alternativ finansieringsproces. Med crowdfunding forsøger en projektejer at indsamle økonomiske bidrag fra mange mennesker for at kunne realisere et produkt eller et projekt, hvis idé er mere eller mindre færdigudviklet. Der er fire former for crowdfunding.

- **Donationsbaseret crowdfunding**

Donationsbaseret crowdfunding er en finansiering ved ren donation. Det vil sige, at en investor ikke får en modydelse eller et produkt til gengæld for donationen.

- **Rewardbaseret Crowdfunding**

Rewardbaseret crowdfunding er en finansiering, hvor en projektejer får et bidrag til sit projekt og investor får en modydelse eller et produkt som virksomheden udvikler.

- **Lånebaseret Crowdfunding**

Lånebaseret Crowdfunding er et reelt låneforhold mellem en investor og projektejer.

- **Aktiebaseret Crowdfunding**

Aktiebaseret Crowdfunding er en finansiering, hvor en investor stiller kapital til rådighed mod at få en tilsvarende ejerandel af virksomheden.

Platform

En crowdfunding**platform** er en hjemmeside, der giver virksomheder og iværksættere mulighed for at indsamle midler fra investorer, bidragydere og donorer.

Projektejer

En **projektejer** er den virksomhed eller person som initierer en indsamling af midler inden for de fire kategorier af crowdfunding.

Investor

En **investor** er den virksomhed eller person som bidrager med en ydelse inden for de fire kategorier af crowdfunding. Enten som en donation eller en ydelse med henblik på at få et afkast.

10 Crowdfunding i Danmark

Rapporten vil være en systematisk gennemgang af rammerne for crowdfunding i Danmark. I de følgende afsnit beskrives de fire forskellige typer af crowdfunding samt de reguleringer man i Danmark er underlagt i henholdsvis personlig-, selskabs regi og platformene.

I rapporten tages der udgangspunkt i de fire forskellige typer for crowdfunding:

1. **Donationsbaseret**, her er der tale om donationer til et projekt, ofte vil det være velgørende formål.
2. **Rewardbaseret**, her vil man som bidragsyder få en form for belønning (reward) for sit bidrag. Det kan både være materielle belønninger, hvor bidragsyderen får et produkt eller ydelse der endnu ikke er sat i produktion, eller immaterielle belønninger, f.eks. kan bidragsyderen få sit navn i rulleteksterne på en film.
3. **Lånebaseret**, her låner private og virksomheder penge til et projekt uden om traditionelle banker. Her vil der typisk være mange bidragsydere om at finansiere et enkelt lån.
4. **Aktiebaseret**, her investeres der direkte i virksomheder mod at få en andel i virksomhederne.

10.1 Donationsbaseret crowdfunding

Donationsbaseret crowdfunding er indsamling af kapital som udelukkende er baseret på donationer fra bidragsyderen. Det indebærer, at der i kraft af donationen ikke opstår en forpligtelse mellem iværksætteren og den, der yder donationen.

Donationsbaseret crowdfunding er ofte kendetegnet ved at projekter, som anvender denne form for finansiering, er ofte velgørende projekter eller indsamling til personlige projekter. Dette kunne f.eks. være støtte til en større organisation som "Red Barnet" eller til en privatperson, som søger penge til medicinsk behandling.

Det er som udgangspunkt gratis at oprette et projekt på en platform. Platformene tager dog en procentdel af det indsamlede beløb. Dette anvendes til administration, vedligeholdelse af platform, hosting m.v. Administrationsgebyret er mellem 7%¹ og 12,5%² afhængig af hvilken platform der anvendes til indsamlingen. Der eksisterer ligeledes platforme, som udelukkende er oprettet for at understøtte donationsbaseret crowdfunding³.

Der findes flere forskellige platforme, som udbyder donationsbaseret crowdfunding. Nogle af de mest kendte i Danmark er Boomerang, Betternow og Caremakers, som er de førende i Danmark.

På platformen Betternow⁴ er det udelukkende donationsindsamlinger, som kan igangsættes. Her er der en række velgørende organisationer, som projektejerer kan vælge, skal have glæde af indsamlingerne.

Der er frem til december 2018 indsamlet 90,9 millioner, som er fordelt til en række forskellige velgørende organisationer⁵. Der er f.eks. indsamlet mere end 3,6 mio. kr. til Børnecancerfonden gennem 363 indsamlinger og 5,9 mio. kr. gennem 2.416 indsamlinger på platformen.

Donationsbaserede projekter er mangfoldige. Projekterne er karakteriseret ved at de oprettes af ildsjæle, som selv har haft en oplevelse tæt inde på livet eller bare ønsker at støtte en god sag. Teknologien gør, at det er let at anvende hvorved flere og flere får mulighed for at starte et projekt eller en indsamling. Udover at støtte kendte indsamlinger som Kræftens Bekæmpelse,

¹ <https://www.boomerang.dk/vilkar-og-betingelser/>

² <https://www.caremaker.dk/faq/servicegebyr/>

³ Bilag 4, crowdfundingplatforme

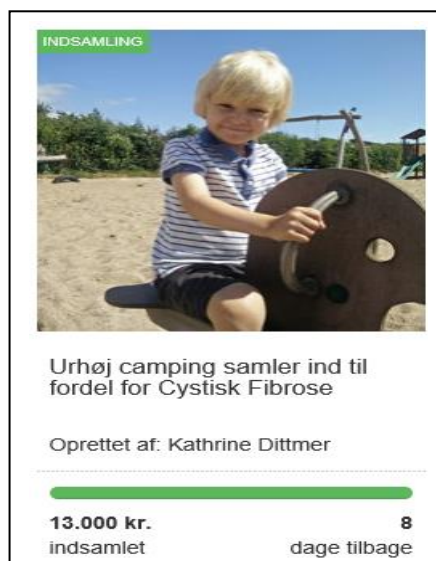
⁴ <https://dk.betternow.org/>

⁵ <https://dk.betternow.org/charities>

Aids-fonden m.v., hvor Betternow er den største, støttes også andre initiativer:

Billede 1 – eksempel på indsamling fra Betternow

- Behandlingsforløb
- Støtte til sportsklubber
- Uddannelse
- Nødhjælp
- Beskyttelse af dyr
- Kultur
- Forskning
- Adoption



Kilde: Betternow.org

Et eksempel på et andet initiativ er en indsamling på platformen Caremaker: René Brink Jakobsen mistede livet i januar 2013, under sit arbejde som jægersoldat. Hans bror startede en indsamling til en mindefond, som skulle være med til at give den afdødes soldats kone og tre børn gode oplevelser i fremtiden. På få dage fik de indsamlet over 63.000 kr.⁶

Crowdfunding af cykelhold ved udstedelse af " folkeaktier"

"En indsamler ville samle penge til at finansiere et danskbaseret cykelhold. Ordningen var struktureret således, at man for 500 kr. kunne købe en "folkeaktie". Denne medførte at man fik et diplom, deltog i lodtrækning om præmier og fik et medlemskab af cykelholdets fællesskab. Præmierne som man kunne vinde, bestod i bl.a. sportsure og mulighed for at træne med cykelholdet. Medlemskabet indebar, at man fik adgang til mere detaljeret information om cykelholdet. Købte man 3 folkeaktier for 1.500 kr. fik man også cykelholdets trøje.

Der var tale om en indsamling, da modtydelserne ikke modsvarede værdien af det ydede bidrag. Indsamlingen skulle derfor anmeldes til Indsamlingsnævnet"⁷.

⁶ <https://www.caremaker.dk/indsamlinger>

⁷ Indsamlingsnævnets Årsberetning 2016, side 7.

10.1.1 Delkonklusion/refleksion

Donationsbaseret crowdfunding
1. Donationsbaseret crowdfunding er baseret på velgørenhed fra bidragsyderen uden forpligtigelser fra iværksætter og bidragsyder. 2. De største donationer er til kendte velgørende organisationer

10.2 Rewardbaseret crowdfunding

Rewardbaseret crowdfunding eller på dansk belønningsbaseret crowdfunding, er en meget udbredt form for crowdfunding i Danmark.

Ved denne form for crowdfunding støtter bidragsyderen, et crowdfundingprojekt med et selvvalgt beløb mod at få en "reward" igen. Der er samtidig ikke garanti for, at der bliver produceret et specifikt/funktionsdygtigt produkt. Belønningen varierer alt efter, hvor højt et beløb der bidrages med og projektets størrelse. Belønningen kan f.eks. være rabatter, tidlig adgang eller eksklusive versioner af et produkt/ydelse/event. Det kan også være fremsendelse af produktet, så snart det er produceret. Dette kaldes for et "pre-buy".

Det er typisk projekter, der beskæftiger sig med computerspil, gadget, teknologi, film, musik, design eller lignende aktører inden for underholdningsindustrien, som denne crowdfunding-metode henvender sig til.

Fordelen ved denne form for finansiering er, at virksomheder eller privatpersoner, som står med en prototype og mangler finansiering til at få sat produktionen i gang kan gå uden om bankerne og direkte henvende sig til forbrugerne. På samme måde kan rewardbaseret crowdfunding bruges til at undersøge, om der overhovedet er et marked/interesse for ens projekt, inden produktionen f.eks. bliver sat i gang.

En succeshistorie som både har haft op og nedture inden for rewardbaseret crowdfunding er det danske projekt Mate Bike i 2016. Bag projektet står det danske søskendepar Christian og Julie. Ideen var en sammenklappelige elcykel kaldet Mate Bike, som skulle være et billigt alternativ til de dyre elcykler, som ellers var på markedet i 2016. Det lykkedes dem at indsamle godt

44 millioner kroner (6,8 mio. dollar)⁸ på 50 dage, gennem den amerikanske crowdfundingplatform Indiegogo. Der var ca. 10.000 bidragsydere, hvor hovedparten kom fra USA efterfulgt af Danmark og Tyskland. De enkelte bidragsydere forventede få leveret en elcykel, når produktionen var slut. Projektet blev kraftigt disponeret i mange medier, og der blev på et tidspunkt sat spørgsmål, ved om det var et unikt dansk design eller bare en kopi af allerede eksisterende sammenklappelige elcykler. *"Det danske firma Mate Bike, der har haft succes med at sælge en elektrisk foldecykel, ændrer nu sin markedsføring. Cyklen er ikke længere 'danish quality and design', som den hidtil har været præsenteret som i firmaets salgsvideo... Mate er baseret på en kinesisk produceret standard-elcykel, som blandt andet forhandles i Lidl i Tyskland og på webhandlen Alibaba, Kinas svar på Amazon⁹."* På trods af kritikken i pressen og spørgsmål ved kvaliteten af cyklen lykkedes det alligevel søskendeparret at få fundet projektet med mere end 4.230 % i forhold til det forventede, da kampagnen sluttede d. 10. oktober 2016. Ifølge den adm. direktør for crowdfundingplatformen Indiegogo, David Mandelbrot¹⁰ var det Indiegogos næststørste kampagne nogensinde og den mest indsamlede kampagne i Europa.

På nuværende tidspunkt har søskendeparret gang i en ny kampagne, som vedrører en videreudvikling af deres Mate Bike. Kampagnen slutter 4. februar 2019, og har allerede indsamlet mere end 88 mio. kr. (13,5 mio. dollars).

De to søskendes mål var oprindeligt at sælge 100 cykler, men solgte 6.000 cykler i første kampagne¹¹. Det gav de to iværksættere logistiske udfordringer i form af en forsinket produktion og samtidig blev cyklen først godkendt til lovligt brug på gaderne i Danmark i juli 2018.

Som nævnt tidligere, er en stor udfordring inden for denne type af crowdfundingprojekter, at mange projekter har haft svært ved at levere det produkt, de har markedsført. Flere produkter bliver forsinket med mere end et år, og kvaliteten har ikke kunne leve op til den som bidragsyderne har forventet. I nogle tilfælde er virksomhederne bag et projekt gået konkurs, og har ikke kunne levere det lovede produkt, selvom de har fået flere millioner i støtte.

⁸ <https://www.dr.dk/nyheder/viden/tech/20-millioner-paa-50-dage-elcykel-slaar-alle-danske-crowdfunding-rekorder>

⁹ <https://www.dr.dk/nyheder/viden/tech/elcykel-hit-fjerner-dansk-design-fra-sin-markedsfoering>

¹⁰ <https://www.linkedin.com/in/davidmandelbrot/>

¹¹ <https://www.berlingske.dk/virksomheder/dansk-elcykel-saetter-crowdfundingrekord-trods-massiv-kritik>

Et andet eksempel på dette var selfie-dronen Zano¹², hvor virksomheden bag projektet gik konkurs trods der blev indsamlet over 25 millioner kroner fra 12.000 mennesker. Det efterlod de mange bidragsydere utilfredse, og Zano blev mistænkt for at have bedraget støtterne. Som følge af dette, blev der hyret en journalist som skulle fastlægge, hvordan det kunne gå så galt. Konklusionen blev dog at folkene bag Zano ikke havde begået noget kriminelt, men derimod havde været for optimistiske i forhold til projektets kompleksitet.

Boomerang, som er Danmarks største rewardbaseret platform, har mange projekter i mindre målestokke, som har været en stor succes. Da det er gratis for den enkelte person, som ønsker at oprette et projekt, er antallet af projekter også mange på de forskellige platforme. Det er de idealistiske projekter, der som regel ikke formår at indsamle tilstrækkeligt kapital til at få gang i projektet. Det er der imod ofte de lokale projekter, som når i mål med indsamlingen. Alene på platformen Boomerang er der 37 kategorier, som den enkelte ansøger kan anvende.

På platformen Crowdfunding.COOP, som COOP står bag, er målet at skabe kontrakt mellem private og mindre danske fødevarerproducenter og -virksomheder og derefter skabe forudsætningen for at kommende produkter kan sælges i COOP's butikker. Der er således udelukkende produktion af fødevarer, som der kan oprettes projekter på.

Flere eksempel på rewardbaseret crowdfunding er beskrevet i bilag 1.

10.2.1 Delkonklusion/refleksion

Rewardbaseret crowdfunding
1. Rewardbaseret crowdfunding er baseret på at bidragsyder får en belønning. 2. Bidragsyder er oftest en privatperson, der ønsker at støtte et givent projekt eller udvikling af et produkt. 3. Rewardbaseret crowdfunding er en af de mest udbredte former for crowdfunding i Danmark. 4. Det kræver megen reklame at indsamle de ønskede midler. 5. Udbyder af projektet skal være meget opmærksom på, at bidragsyder ikke bliver vildledt og at projektbeskrivelsen er i overensstemmelse med det der udbydes.

¹² <https://www.theguardian.com/technology/2017/jan/12/selfie-drone-company-shut-down-despite-34m-pre-orders>

6. Det største beløb til danske virksomheder er indsamlet via udenlandske platforme.

10.3 Lånebaseret crowdfunding

Lånebaseret crowdfunding også kaldet *crowdlending*, er hvor virksomheder eller privatpersoner kan låne midler fra en gruppe personer gennem en crowdfundingplatform. Lånebaseret crowdfunding fungerer overordnet ligesom at låne penge i banken. Kravene for at tilbyde lånebaseret crowdfunding er noget mere komplekse end for donations- og rewardbaseret crowdfunding og vil blive gennemgået i afsnit 15.3. Det er ofte virksomheder, der ikke har kunne optage lån i banken, som henvender sig til crowdfundingplatformene. Virksomheder, der ønsker at låne via en platform, skal udarbejde en beskrivelse af virksomheden, og hvad der ønskes lånt til. Dette foregår online på platformens hjemmeside. Derefter foretager platformen en kreditvurdering og udarbejder lånedokumenter og afdragsprofiler. Den enkelte långiver giver som regel et lån fra 1.000 kr. og op efter. Långiverne kan selv vælge, hvilke virksomheder de låner ud til, ud fra en virksomhedsbeskrivelse som bl.a. indeholder samlede ønskede lånebeløb, årlig rente, løbetid og en risikoklasse, lavet af platformen.

På platformenes hjemmesider er der beskrevet lånevilkår, låneprocessen, hvordan de kreditvurdere, og hvad de forskellige risikoklasser betyder. Samlet set har platformene et afkast på mellem 5-8% i perioden 2014-2018¹³.

På Lendino's hjemmeside kan man se, at der er ydet lån for 98 mio. kr. med en gennemsnitsrente på 8,6% fordelt på 335 lån og 1.758 långivere. På samme måde beskriver Flexfunding, at de har ydet lån for 143 mio. kr. med en gennemsnitlig rente på 7,71% og har 1,08% af deres lån er i restance. De krav myndighederne stiller for at kunne drive en lånebaseret platform kommer klart til udtryk på platformenes hjemmesider, som er meget udførlige i deres beskrivelse af produkter, processer og måden de driver deres forretning på.

Nedenfor er et par eksempler på virksomheder, som har benyttet sig af muligheden. På bilag 3 er medtaget et eksempel på, hvordan produkterne præsenteres på platformenes hjemmesider.

¹³ Platformernes egen hjemmeside (lendino & Flexfunding)

Adamsens Fisk APS i Gilleleje er et eksempel på lånebaseret crowdfunding. Indehaveren beskriver i Erhverv Nordsjælland den 11. september 2018¹⁴ udfordringerne med at få banker til at finansiere hans udvikling og udvidelse af forretningen.

Danfilter A/S¹⁵ søgte et lån for at kunne finansiere overtagelsen af en konkurrerende virksomhed. Banken mente, at det var for risikabelt. Det gjorde låneplatformen ikke, og et halvt år efter havde Danfilter A/S betalt lånet tilbage.

10.3.1 Delkonklusion/refleksion

Lånebaseret crowdfunding

1. Lånebaseret crowdfunding også kaldet *crowdlending*, er hvor virksomheder eller privatpersoner kan låne fra en gruppe personer gennem en crowdfundingplatform.
2. Lånene fra de enkelte långivere puljes sammen, og låntager vil modtage et samlet lån via crowdfundingplatformen.
3. Lånebaseret crowdfunding fungerer overordnet ligesom at låne i banken.
4. Lånet skal betales tilbage med afdrag og renter ligesom et almindeligt banklån.

10.4 Aktiebaseret crowdfunding

Aktiebaserede crowdfunding fungerer ved at investorer skyder kapital ind i en virksomhed, for til gengæld at få en del af virksomhedens fortjeneste eller del i ejerskabet. Aktiebaserede crowdfunding kan betragtes som køb af kapitalandele i virksomheder og sammenlignes med køb af aktier i unoterede selskaber. Aktierne der bliver solgt på crowdfundingplatformene, er unoterede aktier.

Platformene hjælper med at formidle og gennemføre investeringerne. Derudover foretager værdipapirhandleren enten en egnetheds- eller hensigtsmæssighedstest af investoren afhængig af hvilken rolle platformen har i forbindelsen med formidling og gennemførelse af ordren. Dette skal sikre, at investoren er indforstået med de potentielle risici ved investeringen og samtidig at platformen har vurderet investors evne til at bære tab.

¹⁴ <http://www.e-pages.dk/erhvervnordsjaelland/62/>

¹⁵ <https://flexfunding.com/blog/danfilter-aps-fik-mere-albuerum-da-virksomheden-gik-uden-om-de-klasse-erhvervsan/>

Der har været flere forsøg på at oprette platforme i Danmark, som udbyder aktiebaserede crowdfunding, men der eksisterer ikke nogen etablerede platforme i dag.

Crowdinvest, var den første danske platform som udbød aktiebaserede crowdfunding. Crowdinvest blev lanceret i 2016¹⁶, sammen med platformens første virksomhed (Landmad A/S), som søgte en aktieudvidelse. Landmad var en allerede etableret virksomhed (stiftet 2011), inden den søgte ny kapitaludvidelse. Crowdinvest og Landmad fik meget medieomtale i Danmark på det daværende tidspunkt. Landmad nåede aldrig i mål med deres ønskede kapitaludvidelse, og ca. et år efter blev de taget under konkursbehandling. Den daværende formand for virksomheden Alex Lysemose, udtaler *“Der var en del besværlige regler, men jeg tror heller ikke at danskerne er så åbne over for at investere gennem crowdfunding, som man er i andre lande, hvor man er mere vant til at bruge sine sparemidler ved at investere i aktier”*¹⁷. Af samme årsag, lukkede Crowdinvest platformen også.

Der er i dag stadig ingen danske udbydere af aktiebaserede crowdfunding.

10.4.1 Delkonklusion/refleksion

Aktiebaseret crowdfunding
1. Aktiebaseret crowdfunding kan sammenlignes med køb af aktier i unoterede selskaber. 2. Ingen danske platforme udbyder i dag aktiebaseret crowdfunding. 3. Flere har forsøgt at oprette en aktiebaseret crowdfundingplatform, men ingen har slået igennem endnu.

11 Dansk Crowdfunding Foreningen

I det følgende vil Dansk Crowdfunding Forening (DCF) blive gennemgået for at vurdere, hvilken indflydelse den har for udbredelsen af crowdfunding i Danmark.

Den 28. maj 2014 blev der afholdt stiftende generalforsamling for Dansk Crowdfunding Forening. Vedtægterne¹⁸ er tilgængelige på foreningens hjemmeside. Foreningens hovedformål er at

¹⁶ <https://www.merkur.dk/om-merkur/nyheder/crowdfunding-kan-blive-en-finansiell-folkebevaegelse/>

¹⁷ <http://norddjurs.lokalavisen.dk/nyheder/2017-10-10/Landmad-Konceptet-var-langt-dyrere-end-for-ventet-935623.html>

¹⁸ <http://danskcrowdfundingforening.dk/vedtaegter/>

medvirke til at fremme og videreudvikle crowdfunding i Danmark blandt andet gennem vidensdeling og netværksaktiviteter. Foreningen lægger vægt på at projekterne er etisk forsvarlige og sunde, samt der er en klar gennemsigtighed. DCF deltager også aktivt i at præge EU kommissionens arbejde for en fælles europæisk crowdfunding regulering. DCF har sammen med Dansk Erhverv udarbejdet et høringssvar, hvor der er fremsendt anbefalinger til EU-kommissionen¹⁹. Væsentlige anbefalinger er, at EU-kommissionen skal arbejde for at harmonisere markedet og skabe muligheder for at operere på tværs af landene i Europa.

Foreningen har godt 1100 medlemmer fordelt på følgende kategorier²⁰:

- Privat gratismedlem
- Privat PLUSmedlem
- Professionelt organisationsmedlem
- Professionelt partnermedlem

Foreningen har en bestyrelse på op til 12 mand. Fordelt på en formand, en næstformand og 10 bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsen forestår den daglige ledelse og drift af foreningen. Foreningen har siden 2014 aflagt årsrapport. Rapporten er udarbejdet af formand og næstformand og godkendt af bestyrelsen. Der er ikke foretaget ekstern revision af Foreningen. I årsrapporten fra 2017²¹ fremgår det at indtægterne fra 2014 til 2017 er steget fra 61.000 kr. til 209.000 kr. 5 pct. af indtægterne kommer fra PLUS-medlemmer. De øvrige 95 pct. er fra organisationsmedlemmer, partnere og erhvervsstyrelsen. PLUS-medlemmer er fra 2016 til 2017 steget med 100 pct.

Samtidig er udgifterne tilsvarende steget, så foreningens resultat for 2017 ligger tæt på nul. 32 pct. af udgifterne er gået til bestyrelsesmedlemmer og 64 pct. til arrangementer. I 2017 har største arrangement²² været støtte til "iværksætter skibet"²³, som en del af Folkemødet 2017 på Bornholm.

Ses der på fordelingen mellem indtægter og udgifter fra 2014 til 2016 er billedet som i 2017. Det er en forening med et lille regnskab, hvor der er balance mellem indtægter og udgifter.

¹⁹<https://www.danskerhverv.dk/radgivning/horingssvar/horingssvar-2018/>

²⁰ <http://danskcrowdfundingforening.dk/medlemmer/>

²¹ Årsrapport 2017 for Dansk Crowdfunding Forening

²² <https://www.altinget.dk/arbejdsmarked/rssitem.aspx?id=1327526>

²³ <http://danskcrowdfundingforening.dk/ivaerksaetterskibet-invaderer-bornholm-til-folkemoede/>

11.1.1 Delkonklusion/refleksion

Dansk Crowdfunding Forening

1. DCF er en lille organisation med 1100 medlemmer, der har til formål at fremme viden, netværk og rammevilkår for crowdfunding.
2. 90% af hovedindtægterne i DCF kommer fra partnere og Erhvervsstyrelsen i perioden 2014-2017.
3. Foreningens bestyrelse består af medlemmer, som er grundlægger/ejer af en platform, der understøtter crowdfunding eller anden aktivitet, der understøtter iværksætter.
4. DCF deltager i samarbejde med Dansk Erhverv i EU kommissionens arbejde for at harmonisere crowdfunding på tværs af landene.
5. DCF medvirker til at udbrede kendskabet til crowdfunding i Danmark.

12 Regeringer og skattetryk

I følgende afsnit beskrives de overordnede skatteforhold i Danmark i perioden 2011 til 2017. Perioden har været ledet af forskellige regeringer i Danmark og en række forskellige ministre, som hver har forsøgt at sætte deres aftryk på den danske skattepolitik. Fra 2011 til i dag har skatteministerposten været besat af fem ministre fra en Socialdemokratisk ledet regering og én minister fra en Venstre ledet regering.

Skatteministre i perioden 2011-2018:

Minister:

Thom Möger Pedersen (SF)

Holger K. Nielsen (SF)

Jonas Dahl (SF)

Morten Østergaard (RV)

Benny Engelbrecht (S)

Karsten Lauritzen (V)

Periode:

03.10.2011 – 16.10.2012

16.10.2012 – 12.12.2013

12.12.2013 – 03.02.2014

03.02.2014 – 02.09.2014

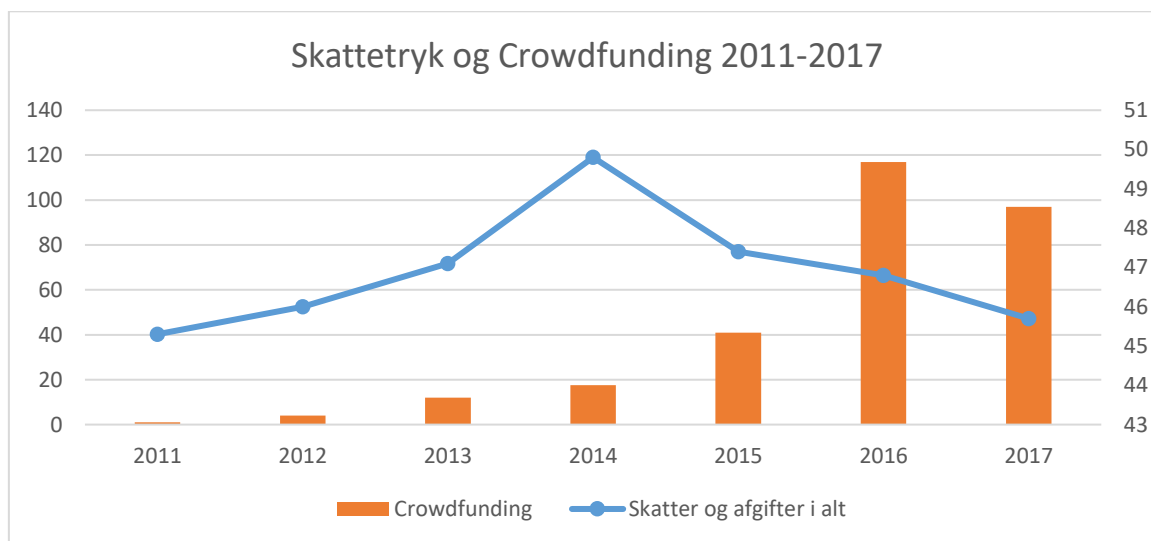
02.09.2014 – 28.07.2015

28.06.2015 –

12.1 Det danske skattetryk og crowdfunding

Nedenstående Graf 1 viser det samlede skattetryk i pct. af Danmarks BNP i perioden 2011-2017 sammenlignet med det samlede crowdfundingmarked i Danmark. Det ses, at det samlede skattetryk i Danmark i perioden 2011 til 2014 er steget fra 45,3 pct. til 49,8 pct. for igen at falde til 45,7 pct. i 2017. Skattetrykket toppede i 2014 med 49,8 pct. I perioden 2013-2015 har der dog været ekstraordinære indtægter, som følge af omlægningen fra rabatordningerne vedrørende kapitalpensionsomlægninger og LD-udbetalinger²⁴.

Graf 1 – Skattetryk og crowdfunding 2011-2017



Kilde: Danmarks statistik, Vækstfonden og Dansk Crowdfunding Forening

Crowdfundingmarkedet har oplevet store stigninger i perioden 2011-2016, hvor det danske skattetryk i samme periode har oplevet en stigning i årene 2011-2014 for derefter at falde igen i årene 2015-2017. Det danske skattetryk er i 2017 på et niveau som i 2011 og 2012, men crowdfundingmarkedet har siden udviklet sig voldsomt og er 93-96 gange så stort som dengang.

På den baggrund vurderes der ikke at være en direkte sammenhæng mellem skattetrykket i Danmark og udviklingen på crowdfundingmarkedet. Crowdfunding bygger på de samme skatteregler som almindelige låneformer. Det tyder dog på, at det er lettere for virksomheder at søge kapital via crowdfunding, hvis de eksempelvis ikke kan få en godkendelse ved banken eller realkreditinstituttet. Derudover er der en række andre fordele ved de forskellige typer crowdfunding beskrevet i afsnit 10.

²⁴ Økonomisk Redegørelse, Økonomi- og indenrigsministeriet · December 2017 side 163

De danske skatteregler inden for crowdfunding er nærmere beskrevet i afsnit 14 og 15.

Som det fremgår af Graf 1 har crowdfundingsmarkedet oplevet en stor udvikling. Dette er bl.a. kommet til udtryk i den danske presse, hvor emnet crowdfunding optager mere plads og flere ministre viser interesse for emnet. Dette tyder på, at crowdfunding i Danmark er et område som både politikere og den almindelige dansker kan se store muligheder ved. I bilag 4 er medtaget nogle af de udtalelser og presseomtaler, der har fundet sted om crowdfunding i Danmark i perioden 2011-2017.

12.1.1 Delkonklusion/refleksion

Regeringer og skattetryk
1. Skattetrykket er steget i perioden 2011-2014. 2. Skattetrykket er faldet i perioden 2014-2017. 3. Regeringerne har været ledet af Socialdemokraterne og Venstre i tilnærmelsesvis samme længde. 4. Der har været 6 skatteministre i perioden. 5. Begge regeringer har været synlige i pressen med ønsket om vækst i erhvervslivet. 6. Det ses ingen sammenhæng mellem skattetryk og udviklingen i Crowdfunding projekter.

13 Reguleringer i Danmark

Følgende afsnit beskriver de skattemæssige reguleringer af crowdfunding i Danmark. Crowdfunding er som tidligere nævnt en finansieringsform i Danmark, som berører mange områder af de gældende skatteregler. Der er endnu ikke udarbejdet konkrete skatteregler for crowdfunding i Danmark. Det betyder, at afhængig af hvilken form for crowdfunding man benytter sig af, er det de almindelige skatteregler, som er gældende. Vejledning kan findes på Skats hjemmeside²⁵.

I afsnittet vil der først blive gennemgået hvilke lovmæssige krav platformene skal leve op til. Derefter vil kravene til projekter og investor blive gennemgået.

²⁵ <https://skat.dk/skat.aspx?oid=2234858>

14 Reguleringer for crowdfundingplatforme

I det følgende vil de krav, som skal efterleves for at kunne drive crowdfundingplatforme blive gennemgået og vurderet.

De platforme, som driver og understøtter crowdfunding, skal overholde den almindelige lovgivning. Hvis lovgivningen overholdes, kan man i princippet starte crowdfunding op fra egen hjemmeside. Det normale er dog, at der benyttes en af de mange etablerede hjemmesider for crowdfunding.

Det er ejerne af de forskellige hjemmesider/platforme, som bestemmer hvilke kunder, der kan benytte deres platform. Platformene fungerer typisk uden nogen form for godkendelse, men skal selvfølgelig følge lovgivningen. Hvis platformen driver lånebaseret eller aktiebaseret crowdfunding, skal platformen have en godkendelse fra Finanstilsynet, som beskrives senere.

Finanstilsynet har den 7. maj 2018²⁶ udsendt en orienterende skrivelse med henblik på at oplyse udbydere af projekter og platforme om de finansielle regler, som kan være relevant, for den enkelte platformudbyder. Skrivelsen henvender sig primært til personer, som skal have tilladelse fra Finanstilsynet til at udføre deres aktivitet.

14.1 Donationsbaseret og Rewardbaseret crowdfunding

Personer/virksomheder som driver platforme, som beskæftiger sig med donationsbaseret og Rewardbaseret crowdfunding er underlagt de almindelige selvskabsretslige skatteregler og betragtes i denne sammenhæng som en almindelig virksomhed. Platformene skal følge indsamlingsloven²⁷ og hvidvaskloven²⁸

Delkonklusion reguleringer for at kunne udbyde donations- og rewardbaseret crowdfunding.

²⁶<https://www.finanstilsynet.dk/Tilsyn/Information-om-udvalgte-tilsynsomraader/Fintech/Crowdfunding>

²⁷ <https://www.retsinformation.dk/forms/r0710.aspx?id=163271>

²⁸ <https://www.retsinformation.dk/Forms/r0710.aspx?id=191822>

14.1.1 Delkonklusion/refleksion

Reguleringer (platforme) donationsbaseret og rewardbaseret crowdfunding
1. Platforme skal følge de almindelige skatteregler og betragtes som en almindelig virksomhed. 2. Indsamlingsloven skal følges. 3. Hvidvaskloven skal følges. 4. Der skal ikke søges særskilt om at udbyde de to ydelser.

14.2 Lånebaseret crowdfunding

Ved lånebaseret crowdfunding ydes der et lån til en person/virksomhed uden om traditionelle banker. En privat person kan således stille penge til rådighed direkte til virksomheden. Normalt er platformenes rolle, at de undersøger låntageren og foretager en vurdering af det projekt, som der søges om penge til. Der er således foretaget en screening inden projektet lægges på hjemmesiden. Den person, som stiller penge til rådighed, kan vælge kun at støtte et projekt eller hvis personen ønsker en risikospredning, kan der stilles midler til rådighed for flere projekter. Personen/virksomheden som ønsker midlerne ved ikke hvor mange investorer, der vil melde sig forud for at crowdfundingen starter op.

For personer/virksomheder som yder lån skelnes der mellem, om platformen alene overfører specifikke pengebeløb mellem projektejer og investor, eller om platformen yder lån for egen regning. De to forhold vil efterfølgende blive beskrevet.

14.2.1 Overførsel af pengebeløb mellem investor og projektejer

For crowdfunding platforme som overfører lån og tilbagebetalinger mellem projektejer og investor, og investoren selv vælger, hvilke projekter der ønskes at investere i skal der søges om tilladelse til at udbyde betalingstjeneste. I LOV nr. 652 af 08/06/2017²⁹, "Lov om betalinger" er retningslinjerne beskrevet. Platformen kan søge om en begrænset tilladelse hvis gennemsnittet af de samlede betalingstransaktioner, dvs. værdien af de lån samt renter og afdrag, der bliver formidlet via platformen, ikke overstiger et beløb, der modsvarer værdien af 3.000.000 euro pr. måned i henhold til §51 og §52 i Lov om betalinger jf. nedenstående paragraf.

²⁹ <https://www.retsinformation.dk/forms/r0710.aspx?id=191823>

”§ 51. Virksomheder, der ikke har en tilladelse, jf. § 9, som ønsker at udbyde betalingstjenester i henhold til bilag 1, nr. 1-6, og hvor gennemsnittet af de samlede betalingstransaktioner for de foregående 12 måneder, der er gennemført af den pågældende virksomhed, ikke overstiger et beløb, der modsvarer værdien af 3 mio. euro pr. måned, skal have en begrænset tilladelse for at kunne udbyde betalingstjenester i henhold til bilag 1, nr. 1-6, her i landet.

Stk. 2. Der kan gives tilladelse til en eller flere af de i bilag 1, nr. 1-6, nævnte tjenester.

Stk. 3. En tilladelse til at udbyde betalingstjenester omfattet af stk. 1 bortfalder, hvis gennemsnittet af virksomhedens betalingstransaktioner for de foregående 12 måneder, der er gennemført af den pågældende virksomhed, overstiger et beløb, der modsvarer værdien af 3 mio. euro pr. måned...”

Derudover er der en række forhold som platformen skal leve op til. Herunder skal platformen have tilstrækkelige kontrolforanstaltninger og forretningsgange der forebygger hvidvask, terrorfinansiering, volumengrænser m.v.³⁰

Platforme med en begrænset tilladelse til at udbyde betalingstjenester må kun have aktiviteter i Danmark. Samtidig skal platformen have hovedkontor og hjemsted i Danmark. De nærmere retningslinjer for hvordan betalingstjenesterne kan udføres, er beskrevet i bilag 1 til Lov om betalinger.

14.2.2 Platformen yder lån for egen regning

Platforme, som yder lån for egen regning og selv fordeler de midler, som en investor ønsker investeret, skal have tilladelse til at drive pengeinstitut.

Det følger af § 7, stk. 1, i LBK nr. 1140 af 26/09/2017 ”Lov om finansiel virksomhed”.³¹ ”Virksomheder, der udøver virksomhed, som består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales samt i at yde lån for egen regning, dog ikke på grundlag af udstedelse af realkreditobligationer, jf. § 8, stk. 3, skal have tilladelse som pengeinstitut”.

Det er Finanstilsynet, som foretager en vurdering af, om platformen kan modtage en tilladelse til at drive finansiel virksomhed. Finanstilsynet har i notat *Finanstilsynets fortolkning af § 7, stk. 1, og stk. 3, 3. pkt., og § 334 i lov om finansiel virksomhed i forbindelse med modtagelse af andre*

³⁰ <https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=191823>

³¹ <https://www.retsinformation.dk/Forms/r0710.aspx?id=193767>

*tilbagebetalingspligtige midler, side 3*³² uddybet de krav som virksomheden/platformen skal opfylde for at få en tilladelse. Nedenstående 4 krav er listet i notatet:

- 1) Om virksomheden modtager indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales
- 2) Om indlånene eller de andre midler, der skal tilbagebetales, modtages fra offentligheden
- 3) Om virksomheden yder lån for egen regning
- 4) Hvis der er tale om andre midler, der skal tilbagebetales, fra offentligheden, om de andre midler eller udlånsvirksomheden da udgør en væsentlig del af virksomhedens drift

Platformen skal desuden jf. §7, stk. 7 og 8 drives som et aktieselskab og have en aktiekapital på mindst 5 millioner euro.

På samme måde, som platforme der driver donationsbaseret og rewardbaseret crowdfunding, skal platformen også leve op til hvidvaskloven.

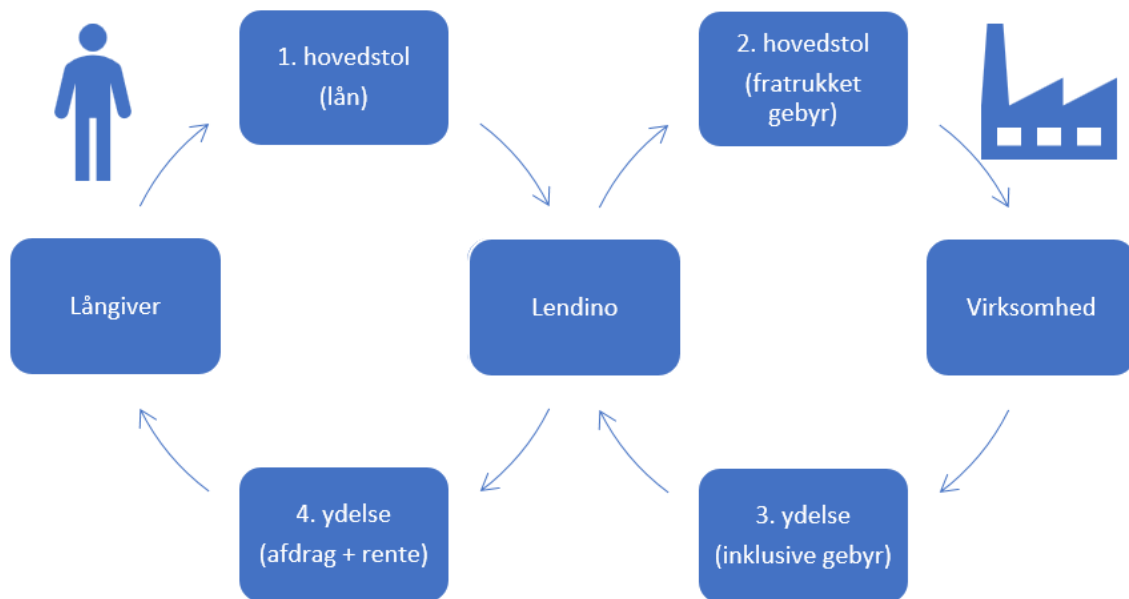
Når platformen har fået en godkendelse, kan den efterfølgende modtage midler fra den enkelte investor og selv beslutte hvilke projekter, der skal ydes lån til. Det er således platformen, der foretager en vurdering af de enkelte projekter og på den baggrund giver en risikovurdering af de enkelte projekter. Det er selvfølgelig en subjektiv vurdering, der bliver foretaget, men det skal selvfølgelig leve op til de krav, der er for at kunne drive pengeinstitut. På hjemmesiderne beskriver de enkelte platforme hvilke krav de stiller til regnskab, egenkapital, lånekapital, sikkerhedsstillelse, forretningsmodel m.v. Det er op til den enkelte investor at vurdere, hvor stor en risiko man ønsker at tage, når midlerne skal investeres.

Lendino, er en crowdfunding platform, som har tilladelse til at drive pengeinstitut. Nedenstående er et udklip for platformens hjemmeside, hvor de forklarer hvordan det fungerer³³.

³² Notat fra Finanstilsynet 4. juli 2012 J.nr. 525-0001, side 3

³³ <https://www.lendino.dk/howitworks>

Figur 2 – Lendino – sådan virker det.



Kilde: Lendino.dk

14.2.3 Delkonklusion/refleksion

Reguleringer (platforme) lånebaseret crowdfunding

1. Hvis en platform udelukkende formidler at overføre et lån mellem investor og modtager skal lov om betalingstjeneste følges. Samtidig skal investoren selv have valgt i hvilke projekter, han vil investere.
2. Hvis en platform modtager penge fra en investor og derefter yder lån for egen regning til projekter udvalgt af platformen, skal platformen have tilladelse som pengeinstitut.
3. Hvis platformen har tilladelse til at drive pengeinstitut, er der et krav fra investor om tilbagebetaling af det beløb, som er stillet til rådighed.
4. For at opnå tilladelse til at drive pengeinstitut skal platformen være et aktieselskab og have en aktiekapital på minimum 5 millioner euro.
5. Platforme skal følge de almindelige skatteregler og betragtes som en almindelig virksomhed, når platformens resultat skal opgøres.

14.3 Aktiebaseret crowdfunding.

Aktiebaseret crowdfunding platforme understøtter og hjælper en virksomhed med salg af aktier og giver dermed investor en ejerandel af virksomheden. Aktiebaserede crowdfunding er således en alternativ mulighed for iværksættere at rejse penge på uden at skulle i banken eller søge hos fonde eller lignende. Der er dog begrænsninger, som minimerer antallet af virksomheder, som benytter sig af aktiebaseret crowdfunding. Det er ikke muligt for anpartsselskaber (ApS) og iværksætterselskaber (IVS) at være med. Det er nødvendigt at oprette sig som et aktieselskab (A/S), hvilket kræver en selskabskapital på minimum 500.000 kr. Platformen kan dog godt tilbyde crowdfunding til at skaffe de nødvendige midler til at kunne oprette et aktieselskab.

Platformen skal følge investorbeskyttelsesreglerne. Finanstilsynet har udgivet vejledning til investorbeskyttelsesreglerne "Vejledning til bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel"³⁴.

For at kunne drive aktiebaseret crowdfunding er der forskellige tilladelsestyper, som den enkelte platform skal have. De forskellige tilladelser og ansøgningsskemaer er beskrevet i Finanstilsynets "Orientering om crowdfunding af 7. maj 2018"³⁵.

- Tilladelse som operatør af et reguleret marked
- Tilladelse som operatør af en multilateral handelsfacilitet (MHF)
- Tilladelse som operatør af en organiseret handelsfacilitet (OHF)
- Tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde (FAIF)
- Tilladelse som fondsmægler selskab
- Tilladelse som boligkreditformidler

Der er på nuværende tidspunkt ikke platforme i Danmark som tilbyder aktiebaseret crowdfunding, hvorfor der ikke vil blive lavet en nærmere analyse af de krav som stilles for at opnå tilladelsen.

³⁴ <https://www.finanstilsynet.dk/Lovgivning/Lovsamling/Tvaergaendelovgivning/Finansielvirksohed/Vejledning-til-bekendtgørelse-om-investorbeskyttelse-ved-værdipapirhandel>

³⁵ <https://www.finanstilsynet.dk/Tilsyn/Information-om-udvalgte-tilsynsomraader/Fintech/Crowdfunding>

14.3.1 Egnethedstest og hensigtsmæssighedstest

Europa-Parlamentets og Rådet har den 15. maj 2014 vedtaget et nyt direktiv 2017/65/EU om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II)³⁶. Reglerne er implementeret i dansk ret i kapitel 4 i "Bekendtgørelse nr. 747 af 7. juni 2017 om investorbekendtgørelse ved værdipapirhandel"³⁷ med anvendelse fra 3. januar 2018. Direktivet indeholder en række krav omkring handel med finansielle instrumenter i EU, herunder at en værdipapirhandler skal kende sin kunde og udarbejde en egnetheds- eller hensigtsmæssighedstest.

Om der skal udarbejdes en egnetheds- eller hensigtsmæssighedstest kommer an på hvilken rolle platformen har i forbindelsen med formidling og gennemførelse af ordren.

14.3.1.1 Egnethedstest

Hvis værdipapirhandleren yder investeringsrådgivning eller porteføljepleje skal værdipapirhandleren foretage en egnethedstest og indhente en række oplysninger om kunden. Af oplysninger omfatter kundens kendskab til og erfaring med investeringsområdet, samt kundens evne til at bære tab og risikovillighed (BEK nr. 747, § 10, stk. 1). På den baggrund skal værdipapirhandleren anbefale kunden tjenesteydelser og finansielle instrumenter, der stemmer overens med de indhentede oplysninger om kunden. Værdipapirhandleren skal udarbejde en erklæring om egnethed inden transaktionen gennemføres (BEK nr. 747, § 11, stk. 1).

14.3.1.2 Hensigtsmæssighedstest

Hvis værdipapirhandleren ikke yder investeringsrådgivning eller porteføljepleje for en detailkunde, men alene udfører og formidler ordren udarbejdes en hensigtsmæssighedstest. Værdipapirhandleren skal indhente oplysninger fra kunden om vedkommende kendskab til og erfaring til det ønskede produkt. Hertil skal værdipapirhandleren vurdere om dette er hensigtsmæssigt for kunden (BEK nr. 747, § 12, stk. 1).

Udfører værdipapirhandleren udelukkende ordreudførelse (execution only), for aktier optaget til handel på et reguleret marked kan undlade at udarbejde en hensigtsmæssighedstest (BEK nr. 747, § 13, stk. 1, litra a).

Aktiebaseret crowdfunding vil typisk bestå af unoterede aktier, som ikke er optaget til handel på et reguleret marked. På den baggrund vil det ikke være muligt at undgå at udarbejde en hensigtsmæssighedstest. En hensigtsmæssighedstest kan dog foregå elektronisk, hvor kunden skal

³⁶ <https://www.finanstilsynet.dk/Lovgivning/EU-lovsamling/Retsakter/MiFID-II>

³⁷ <https://finanstilsynet.dk/Lovgivning/Lovsamling/Kapitalmarkedsomraadet/Fondsmaeglerselskaber/BEK-747-070617>

besvare en række spørgsmål og på den baggrund kan det vurderes, om investoren har den nødvendige kendskab og erfaring.

14.3.2 Delkonklusion/refleksion

Reguleringer (platforme) aktiebaseret crowdfunding

1. Platformen skal følge lov om investorbeskyttelsesreglerne.
2. Platformen skal have følgende tilladelse:
 - Tilladelse som operatør af et reguleret marked
 - Tilladelse som operatør af en multilateral handelsfacilitet (MHF)
 - Tilladelse som operatør af en organiseret handelsfacilitet (OHF)
 - Tilladelse som forvalter af alternative investeringsfonde (FAIF)
 - Tilladelse som fondsmægler selskab
 - Tilladelse som boligkreditformidler
3. Hvis værdipapirhandleren yder investeringsrådgivning eller porteføljepleje skal værdipapirhandleren foretage en egnethedstest.
4. Hvis værdipapirhandleren ikke yder investeringsrådgivning eller porteføljepleje for en detailkunde, men alene udfører og formidler ordren udarbejdes en hensigtsmæssighedstest.

15 Reguleringer for projektere og investorer

I følgende afsnit beskrives de krav og regler, som projektere og investor skal efterleve afhængig hvilken type crowdfundingstjeneste der benyttes. Reguleringerne beskrives ud fra om projektere eller investor agerer i virksomheds- eller personlig regi. Som udgangspunkt er det de almindelige skatteregler, der gør sig gældende, da der ikke er udarbejdet specifikke regler for crowdfunding i Danmark.

15.1 Donationsbaseret crowdfunding

15.1.1 Reguleringer i virksomheds regi

15.1.1.1 Projektejer

Donationsbaseret crowdfunding er som udgangspunkt reguleret af Indsamlingsloven (ISL) efter de samme regler og vilkår som andre offentlige indsamlinger.

En organisation, der benytter sig af donationsbaseret crowdfunding, skal anmelde projektet til Indsamlingsnævnet senest to uger før indsamlingen iværksættes, hvor også indsamlingens formål anføres (LL § 3). Ved anmeldelse af indsamlingen til Indsamlingsnævnet betales en afgift på 1.100 kr. i 2018 (ISL § 14, nr. 1).³⁸

Når indsamlingen er afsluttet, skal de donationer som er modtaget indberettes til SKAT, eftersom donationerne betragtes som gaver og dermed som udgangspunkt er skattepligtige (SL §4, litra c). Det gælder dog i nogle tilfælde, at det indsamlede pengebeløb er skattefrit for modtageren, hvis det f.eks. er givet til personer eller efterladte til personer, der har været udsat for en ulykke, forbrydelse eller katastrofe (LL § 7, stk.1, nr. 1).

Derudover skal der udarbejdes og fremsendes et regnskab til Indsamlingsnævnet (LL § 3, stk. 2). Regnskabet offentliggøres på Indsamlingsnævnet hjemmeside og på indsamlerens egen hjemmeside, hvis vedkommende har en. Overstiger det indsamlede beløb 50.000 kr., skal regnskabet revideres af en registreret eller statsautoriseret revisor. Er det indsamlede beløb under 50.000 kr., er der ingen krav til revision.

15.1.1.2 Investor

Det er muligt som investor at opnå et fradrag for sin donation via crowdfunding, under visse betingelser. Det er et krav, at organisationen hvortil donationen ydes er godkendt som en velgørende organisation af SKAT før investor opnå et fradrag (LL § 8 A, stk. 2).

Hvis en virksomhed giver en donation til et velgørende formål, kan virksomheden få et fradrag for beløbet op til et maksimum på 15.900 kr. (LL § 8 A) i 2018 under den forudsætning at virksomheden samtidig opgiver deres CVR.nr. til organisationen for det velgørende formål, så organisationen kan indberette beløbet til SKAT.

Beløbsgrænsen på 15.900 kr. bortfalder hvis, bidraget kan anses som en reklameudgift (LL § 8 A). For at det kan blive anset som en reklameudgift, skal bidragsyderen (virksomheden) opnå en

³⁸ Reguleres årligt pr. 1. januar med 2,0 pct. tillagt tilpasningsprocenten

passende omtale af gaveydelsen. Det samme gælder hvis bidraget kan anses som en driftsomkostning. Det vil sige hvis udgiften, er afholdt for at erhverve, sikre, og/eller vedligeholde indkomsten (SL § 6, stk. 1, litra a).

15.1.2 Reguleringer i personlig regi

15.1.2.1 Projektejer

Det er et krav, at indsamling ved donationsbaseret crowdfunding forstås af en juridisk person. Det vil sige, at man som privatperson i Danmark som udgangspunkt ikke kan lave en donationsbaseret crowdfunding. Som privatperson kan man i stedet for etablere en komité bestående af mindst tre myndige personer. Derudover skal der oprettes en bankkonto til formålet, udfyldes en anmeldelsesblanket med oplysninger om; Navne & CPR-nummer på medlemmerne af komitéen eller CVR-nummer og navn.

15.1.2.2 Investor

Som investor i personligt regi gælder samme krav som en virksomhed, at organisationen hvortil donationen ydes skal være godkendt af SKAT. Dertil er det også muligt at opnå en fradrag på maksimalt 15.900 kr. i 2018. Beløbet reguleres efter personskattelovens § 20³⁹. Ved at oplyse CPR-nr. til organisationen opnås automatisk fradrag.

15.1.3 Delkonklusion/refleksion

Reguleringer (projektejer og investor) donationsbaseret crowdfunding
Projektejer virksomhedsregi 1. Projektet skal anmeldes til Indsamlingsnævnet. Når fundingen er afsluttet, skal regnskab indberettes til Indsamlingsnævnet. 2. Donationerne betragtes som gaver og er dermed som udgangspunkt skattepligtige. 3. Donationer til efterladte, personer der har været udsat for en ulykke m.v. kan fritages for skat. Projektejer personlig regi 4. Som privat person kan man ikke starte en indsamling. Indsamling skal forstås af en juridisk person. Der skal etableres en komité bestående af mindst tre myndige personer. 5. Der skal oprettes en bankkonto til formålet og anmeldelsesblanket skal udfyldes.

³⁹ <https://www.retsinformation.dk/forms/r0710.aspx?id=173514>

Investor i virksomhedsregi

6. Mulighed for at opnå et fradrag på maksimalt kr. 15.900 for sin donation, hvis den organisation der støttes, er godkendt som en velgørende organisation.
7. Beløbsgrænsen for fradrag, bortfalder hvis det bliver vurderet som reklame.

Investor i personlig regi

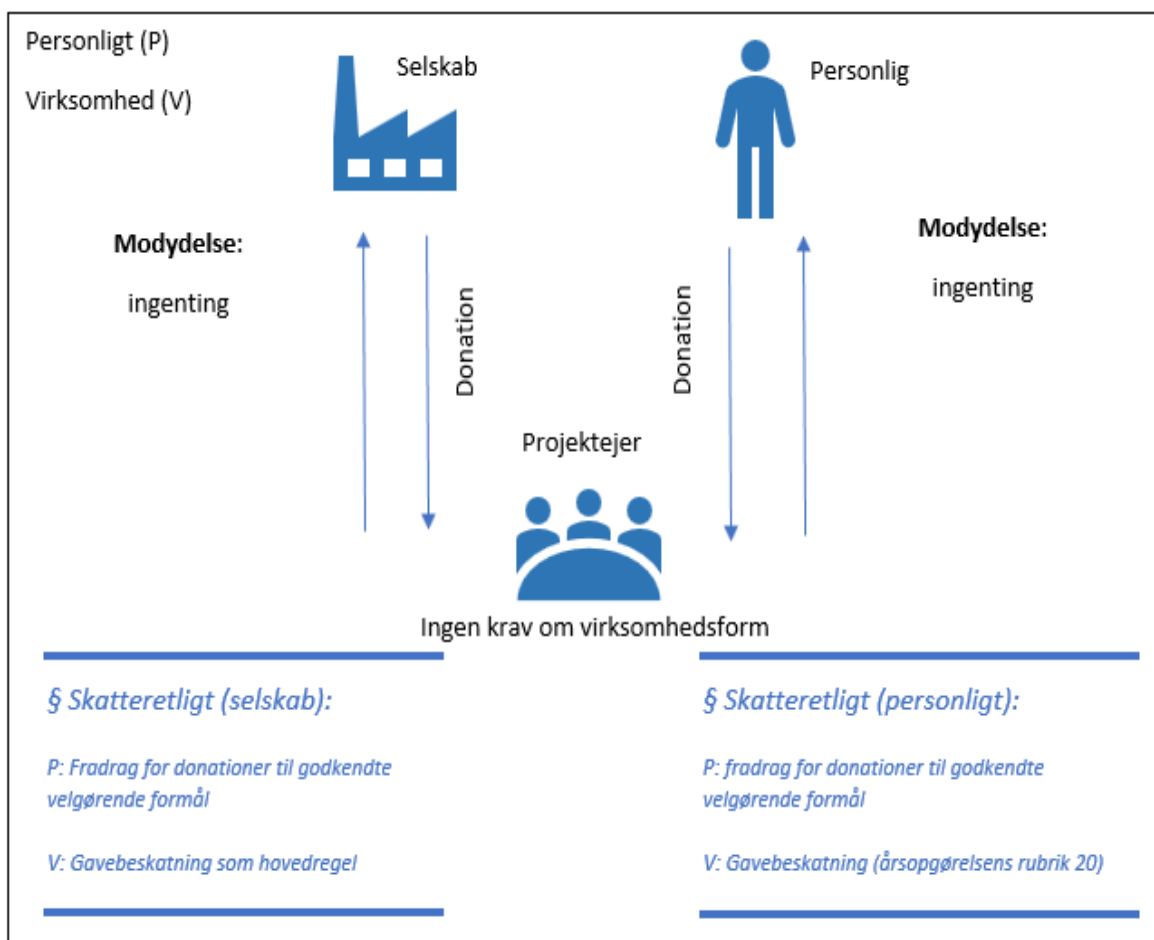
8. Mulighed for at opnå et fradrag på maksimalt kr. 15.900 for sin donation, hvis den organisation der støttes, er godkendt som en velgørende organisation.

Nedenstående figur 3 giver et overblik de overordnede regler inden for donationsbaseret crowdfunding.

Figuren er opdelt i om det er en virksomhed eller en privatperson som donere til en projektejer. Modydelsen og bidraget er illustreret ved pilene. Her kan det ses at bidraget som projekterne modtager fra virksomheden/privat person er en donation, og de får ikke nogen modydelse igen for deres donation.

Nederst i figuren er der markeret hvilken skatteretlige konsekvenser en donation har. Det er delt op i om det er en virksomhed eller en person som donere/modtager bidraget.

Figur 3 - Reguleringer (projektejer og investor) donationsbaseret crowdfunding



Kilde: Egen fremstilling

15.2 Rewardbaseret crowdfunding

15.2.1 Reguleringer i virksomheds regi

15.2.1.1 Projektejer

Rewardbaseret crowdfunding er en meget anvendt form for crowdfunding i Danmark. Ved rewardbaseret crowdfunding vil investoren/bidragssyderen modtage en form for ydelse for sit bidrag, hvilket som udgangspunkt skattemæssigt betragtes som et almindeligt salg for virksomheden. Virksomheder, der benytter sig af denne form for crowdfunding, er også underlagt de almindelige regler for momsregistrering/-indberetning og selskabsskat for virksomheder.

Det gælder desuden, at man som virksomhed er reguleret efter de samme regler for returret som almindelige internetbutikker⁴⁰. Dette sikrer investoren/bidragssyderen en form for beskyttelse, idet ydelsen fra virksomheden kan afvises, hvis den ikke lever op til de forventede krav. På

⁴⁰ <https://www.forbrug.dk/raad-og-rettigheder/forbrugerleksikon/fortrydelsesret/>

den måde kan det fra investorens synspunkt være med til at mindske ens risici ved investeringen. Samtidig kan det også være med til at virksomhederne nemmere vil kunne tiltrække flere investorer. Modsat betyder det også, at virksomhed skal kunne leve op til investorens forventninger og ikke sælge en ydelse, der er meget forskelligt fra beskrivelsen.

Hvis der er stor forskel mellem donationen og den modtagne ydelse fra virksomheden vil det skattemæssigt være at betragte som en donation, hvorved reglerne for donationsbaseret crowdfunding skal følges. Et eksempel kunne være en virksomhed, som søger kapital til serieproduktion af en vase, som udbydes til 15.000 kr., mens den reelle værdi er 500 kr. Den overskydende værdi vil i dette tilfælde være at betragte som donation.

Rewardbaseret crowdfunding sidestilles i mange henseender som et almindeligt salg. Det vil sige, at en virksomhed er skattepligtig af salgsindtægten, her investeringen fra investor. Det er samtidig også muligt for virksomheden at opnå en fradrag, hvis omkostningerne for den leverede ydelse overstiger ydelsens værdi. En virksomhed, der er i opstartsfasen, kender ikke altid de totale omkostninger før produktet er kommet i produktion. Derfor kan prisfastsættelsen ende med at være skæv i forhold til de samlede produktionsomkostninger. Det er dog et krav, at virksomheden er at betragte som en erhvervmæssig virksomhed, før den kan opnå fradrag for underskud. En hobbyvirksomhed betragtes som en ikke-erhvervmæssig virksomhed, og der vil dermed ikke kunne opnås et fradrag.

Momspligt

I Danmark er en virksomhed som udgangspunkt momspligtig, hvis den omsætter for mere end 50.000 kr. om året (ML § 48)⁴¹. Ved rewardbaseret crowdfunding er virksomheden altså pligtig til at modsvare moms, hvis omsætningen overstiger denne grænse. I forhold til at vurdere, hvornår momsen forfalder foretages en vurdering af en række faktorer herunder betalingstidspunktet, faktureringstidspunktet og betalingstidspunkt. Det er i vurderingen afgørende, hvad parterne har aftalt med hinanden. I forhold til rewardbaseret crowdfunding vil momspligten som regel falde på betalingstidspunktet, da dette indtræffer først (ML § 23). Betalingstidspunktet indtræffer, når virksomheden modtager pengene fra platformen.

Det er et krav at alle udgifter og indtægter indgår i virksomhedens årsregnskab. Ved skatteårets afslutning skal der betales skat af evt. overskud.

⁴¹ <https://www.retsinformation.dk/Forms/r0710.aspx?id=180133>

15.2.1.2 *Investor*

En virksomhed, der yder et bidrag til en rewardbaseret crowdfunding og samtidig modtager en ydelse, vil være at betragte som et almindeligt salg. Virksomheden er dermed skattepligtig af sit bidrag efter skattereglerne for almindeligt salg.

Det er imidlertid muligt for virksomheden at opnå afskrivninger på den ydelse/produkt, der investeres i, hvis dette kan indgå i virksomheden og betragtes som et driftsmiddel jf. afskrivningsloven⁴². Det er en betingelse at driftsmidlerne bruges udelukkende eller delvis erhvervsmæssigt (AL § 2).

15.2.2 Regulering i personlig regi

15.2.2.1 *Projekter*

Som projekter af en rewardbaseret crowdfunding skal evt. overskud indmeldes som en del af den skattepligtige indkomst. Ydelsen svarer til et almindeligt salg.

15.2.2.2 *Investor*

Ønsker man som privatperson at støtte et projekt via rewardbaseret crowdfunding, er dette at betragte som en almindeligt køb, hvorfor købeloven finder anvendelse. Overstiger bidraget væsentlig værdien er modydelsen betragtes købet i stedet som en donation, hvilket reguleres efter indsamlingsloven.

Rewardbaseret crowdfunding reguleres efter købeloven og det er ikke muligt at opnå fradrag for sit bidrag.

15.2.3 Delkonklusion/refleksion

Reguleringer (projekter og investor) rewardbaseret crowdfunding
Projekter virksomhedsregi 1. Det bidrag virksomheden modtager er skattepligtigt og momspligtigt efter gældende regler. 2. Returret regler gældende som for almindelige internetbutikker 3. Virksomheden skal kunne leve op til investorens forventninger og ikke sælge en ydelse der er meget forskellig fra beskrivelsen. Projekter personlig regi

⁴² <https://www.retsinformation.dk/Forms/r0710.aspx?id=183481>

4. Eventuelt overskud skal indberettes som en del af den skattepligtige indkomst

Investor i virksomhedsregi

5. Ydelse og modtagelse af et bidrag vil være at betragte som et almindeligt salg og er dermed skattepligtig efter skattereglerne for almindeligt salg.
6. Det er muligt at opnå afskrivninger på den ydelse/produkt, der investeres i, hvis dette kan indgå i virksomheden og betragtes som et driftsmiddel jf. afskrivningsloven.
7. Eventuelt overskud skal indberettes som en del af den skattepligtige indkomst.

Investor i personlig regi

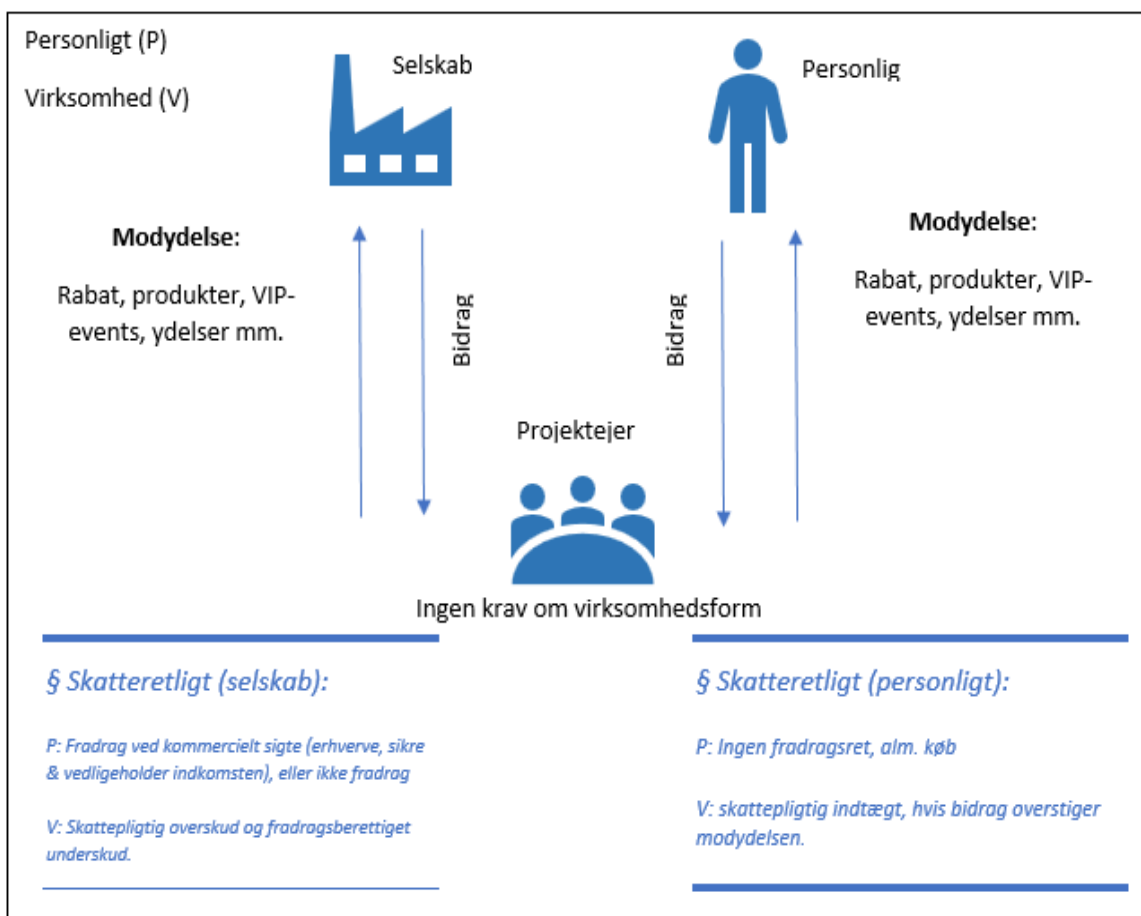
8. Dette betragtes som en almindeligt køb, hvorfor købeloven er gældende.
9. Der er ikke mulighed for fradrag for bidraget.

Nedenstående figur giver et overblik de overordnet regler indenfor rewardbaseret crowdfunding.

Figuren er opdelt i om det er en virksomhed eller en privatperson som giver et bidrag til en projektejer. Modydelsen og bidraget er illustreret ved pilene. Her kan det ses at modydelsen for bidraget kan variere alt fra rabatter, produkter, VIP-events, ydelser mm. for deres bidrag.

Nederst i figuren er der markeret hvilken skatteretlige konsekvenser bidraget har. Det er delt op i om det er en virksomhed eller en person som giver/modtager bidraget.

Figur 4 - Reguleringer (projektejer og investor) rewardbaseret crowdfunding



Kilde: Egen fremstilling

15.3 Lånebaseret crowdfunding

15.3.1 Reguleringer i virksomheds regi

15.3.1.1 Projektejer

Lånebaseret crowdfunding betragtes skattemæssigt som et almindelige låneforhold. Der gælder altså de samme regler, som ved et almindeligt lån. Det vil sige, at man som projektejer har mulighed for at opnå et fradrag for renteudgifterne, hvis der er tale om renter i skattemæssig betydning (SL § 6, stk. 1, litra e)⁴³. Det er et krav, at der er en låneaftale, som indeholder en retlig bindende forpligtelse til at betale gælden og forrente gælden for at kunne opnå et fradrag. Der skal altså foreligge en reel fordring mod debitor.

⁴³ <https://www.retsinformation.dk/forms/r0710.aspx?id=63303>

Man bliver som projektejer ikke beskattet af det modtagne lån fra investor, da det ikke indgår som en del af den skattepligtige indkomst. Det er modsat heller ikke muligt at opnå fradrag for ens afdrag på lånet.

Før man kan opnå et fradrag, skal man enten oplyse ens renteudgifter på forskudsopgørelsen eller årsopgørelsen samt give oplysninger om långivers identitet. Platformen, som projektejer benytter til at rejse kapital skal være godkendt af Finanstilsynet, jf. tidligere beskrevet.

15.3.1.2 Investor

Som investor betragtes renteindtægter som en del af den skattepligtige indkomst, hvorfor der skal betales skat af renteindtægterne på lånet (SL § 4, stk. 1, litra e). Renteindtægter beskattes med selskabsskatten på 22 %. Dog er selve lånet ydet til projektet ikke muligt at fradrage. Ligeledes skal investor heller ikke betale skat af de modtagne afdrag på lånet.

Hvis låntager ikke kan tilbagebetale lånet, er der mulighed for at opnå skattemæssigt fradrag for tabet. Det gælder dog kun, hvis låntager ikke har et nærtstående forhold til långiver. Et nærtstående forhold kan bl.a. være et familiemedlem eller en som en der har en ejerandel af långivende virksomhed.

15.3.2 Regulering i personlig regi

15.3.2.1 Projektejer

Som projektejer i personligt regi er det muligt at opnå fradrag for renteudgifterne ved optagelse af lån. Det er et krav, at der er tale om reelle renteudgifter og der foreligger en låneaftale, som indeholder en retlig bindende forpligtelse til at betale og forrent gælden. Selve lånebeløbet er ikke skattepligtigt, hvorfor det ikke medregnes i den skattepligtige indkomst. Det er samtidig heller ikke muligt at få fradrag for ens afdrag på lånet (SL § 6, stk. 1, litra e).

15.3.2.2 Investor

Er lånet ydet i personlig regi, vil de løbende renteindtægter som hovedregel beskattes som kapitalindkomst (PSL § 4, stk. 1, nr. 1) med 42 %⁴⁴. Hvis investor anvender virksomhedsordningen, skal han dog medregne renter fra virksomheden til den personlige indkomst (PSL § 3). Som investor er det ikke muligt at opnå fradrag for lånebeløb, ligesom investor heller ikke skal indregne afdrag som en del af den skattepligtige indkomst. Hvis investor kommer ud fra at långiver ikke kan betale, kan investor få fradrag for tabet.

⁴⁴ Under antagelse at nettokapitalindkomsten overstiger 43.800 kr. (2018 niveau).

15.3.3 Delkonklusion/refleksion

Reguleringer (projektejer og investor) lånebaseret crowdfunding

Projektejer virksomhedsregi

1. Et bidrag betragtes skattemæssigt som et almindelige låneforhold.
2. Der kan opnås et fradrag for renteudgifterne, hvis en låneaftale foreligger og der er tale om renter i skattemæssig betydning.
3. Projektejer bliver ikke beskattet af det modtagne lån fra investor.

Projektejer personlig regi

4. Der kan opnås et fradrag for renteudgifterne, hvis låneaftale foreligger og der er tale om renter i skattemæssig betydning.

Investor i virksomhedsregi

5. Som investor betragtes renteindtægter, som en del af den skattepligtige indkomst. Renteindtægter beskattes med selskabsskatten på 22 %.
6. Selve lånet ydet til projektet ikke muligt at fradrage.
7. Der skal ikke betale skat af de modtagne afdrag på lånet.
8. Eventuelt tab er fradragsberettiget.

Investor i personlig regi

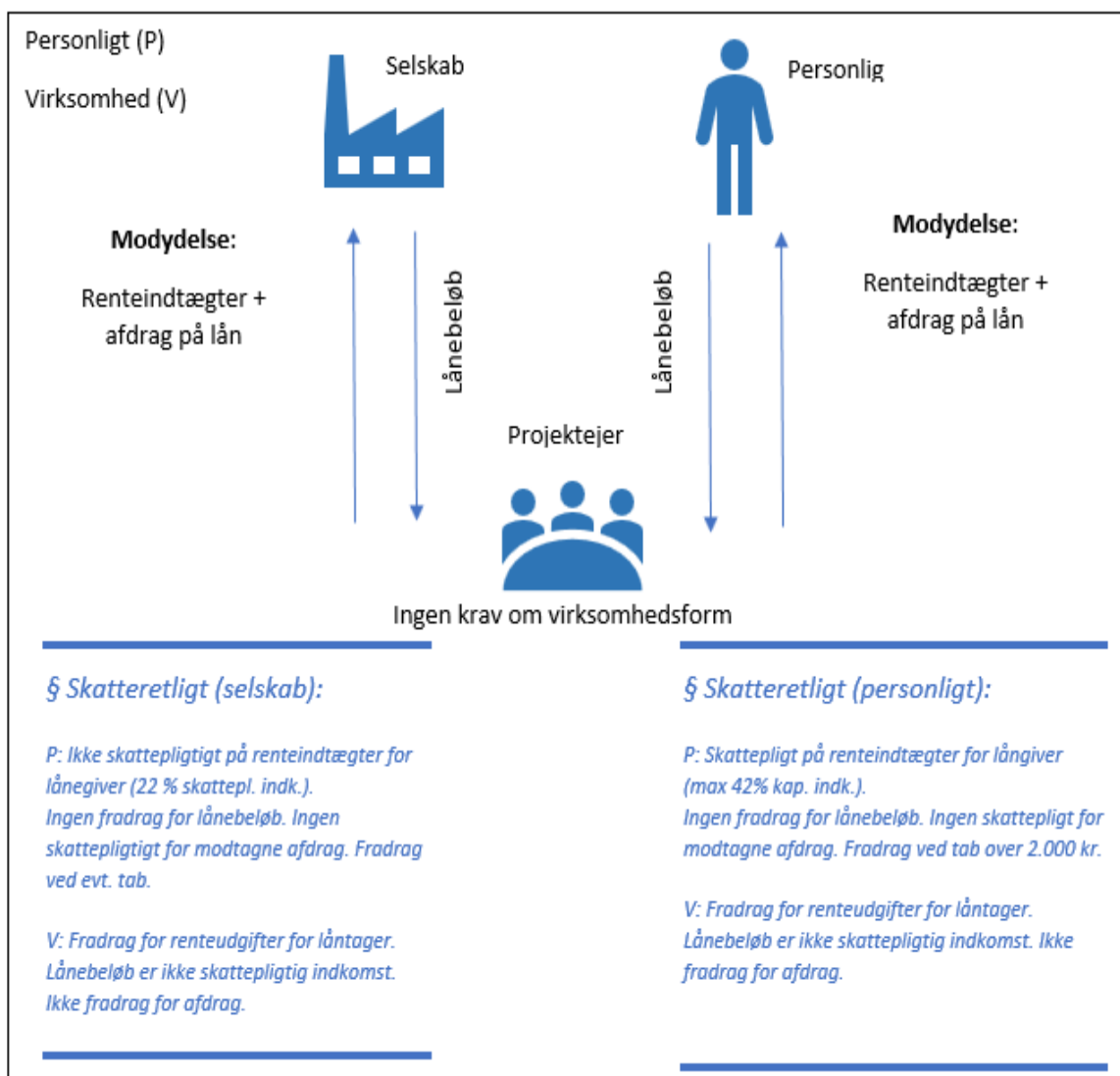
9. Renteindtægter skal som hovedregel beskattes som kapitalindkomst.
10. Eventuelt tab er fradragsberettiget.

Nedenstående figur giver et overblik de overordnet regler inden for lånebaseret crowdfunding.

Figuren er opdelt i, om det er en virksomhed eller en privatperson, som giver et bidrag til en projektejer. Modydelsen og bidraget er illustreret ved pilene. Her kan det ses at modydelsen for lånebeløbet er renteindtægter og afdrag på lånebeløbet.

Nederst i figuren er der markeret hvilken skatteretlige konsekvenser lånet har. Det er delt op i om det er en virksomhed eller en person som giver/modtager lånebidraget.

Figur 5 - Regulerings (projektejer og investor) lånebaseret crowdfunding



Kilde: Egen fremstilling

15.4 Aktiebaseret crowdfunding

15.4.1 Regulerings i virksomheds regi

15.4.1.1 Projektejer

Hvis man som projektejer vælger at udbyde aktier i virksomheden til offentligheden via en crowdfundingplatform, er der en række forhold, som gør sig gældende.

Der er ved stiftelsen af et aktieselskab krav om, at stifterne skal tegne aktierne i forbindelsen med stiftelsen. Dette kan gøres ved at stifterne udbyder aktietegningerne over en crowdfundingplatform, så længe minimumkapitalen på 500.000 kr. bliver opfyldt (SL §4, stk. 2). Dette er

gældende så længe, man overholder den eksisterende regel om anmeldelsesfrist på to uger. Det er ikke muligt at foretage et udbud med et anpartsselskab, idet et anpartsselskab ikke kan udbyde selskabets kapitalandele til offentligheden jf. SL § 1, stk. 3.

Derudover skal der afhængig af udbuddets størrelse udarbejdes et prospekt. Hvis udbuddet af værdipapirer foregår i EU eller lande, som EU har aftale med på det finansielle område, overstiger 5 mio. euro svarende til ca. 37,5 mio. kr., skal der udarbejdes et prospekt, som skal godkendes af Finanstilsynet. Grænsen på 5 mio. euro beregnes over en periode på 12 måneder (LBK nr. 12 af 08/01/2018, § 1, stk. 2). Dog gælder der en række undtagelser for udarbejdelse af et prospekt:

Undtagelse for prospekt jf. BEK nr. 1170 af 25/09/2018, § 16⁴⁵:

1. *Udbud, der udelukkende er rettet mod kvalificerede investorer, jf. BEK nr. 1170 af 25/09/2018 § 2.*
2. *Udbud, der er rettet mod færre end 150 fysiske eller juridiske personer pr. land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som ikke er kvalificerede investorer.*
3. *Udbud, der er rettet mod investorer, som erhverver omsættelige værdipapirer for i alt mindst 100.000 euro pr. investor for hvert særskilt udbud.*
4. *Udbud af omsættelige værdipapirer, hvis pålydende værdi pr. omsætteligt værdipapir beløber sig til mindst 100.000 euro.*

Angående pkt. 2, så er det selve annonceringen af udbuddet, der er gældende for om udbuddet er rettet mod 150 eller flere fysiske eller juridiske personer. Det er f.eks. ikke muligt at lave en annoncering på en crowdfundingplatform, som når ud til rigtig mange potentielle investorer, for herefter kun at udvælge 149 investorer.

I forhold til de skattemæssige forhold, så er selskabets indtægter generelt skattepligtige og beskattes med selskabsskatteprocenten på 22 %, men selve kapitalindskuddet er skattefrit for virksomheden. Det gælder også selvom selskabet opnår en overkurs ved udstedelse af aktierne (SL § 13, nr. 1).

⁴⁵ BEK nr. 1170 af 25/09/2018, § 16

15.4.1.2 *Investor*

I følgende beskrives de skattemæssige forhold, hvis investor er en virksomhed, som besidder ejerandele i anden virksomhed i form som hovedaktionær jf. ABL § 4, datterselskabsaktie jf. ABL § 4 A og porteføljeaktie jf. ABL § 4 C⁴⁶.

For de nævnte typer af ejerandele gælder af avance ved salg af aktie er skattefrit samt at tab ikke er fradragsberettiget i den skattepligtige indkomst (ABL § 8).

Udbetaling af udbytter behandles imidlertid forskelligt for de tre typer ejerandele, som beskrevet nedenfor:

Hovedaktionær:

En hovedaktionær skal medregne udbytte som en del af den skattepligtige indkomst efter de generelle regler i SEL § 8, stk. 1.

Datterselskab:

Et selskab der besidder datterselskabsaktier, er ikke skattepligtig af udloddet udbytte (SEL § 13, stk. 1, nr. 2).

Dog gælder der en række betingelser jf. SEL § 13, stk. 1, nr. 2:

- *At moder- og datterselskabet mv. ikke er et andelsbeskattet andelsselskab efter SEL § 1, stk. 1. nr. 3 eller en anden forening mv. efter SEL § 1, stk. 1. nr. 6. Se SEL § 13, stk. 1. nr. 2. 1. pkt.*
- *At datter- og koncernselskabsaktierne er omfattet af ABL §§ 4 A og 4 B.*
- *At datter- og koncernselskabsaktierne ikke er omfattet af ABL § 19 (investeringselskaber).*

Porteføljeaktie:

Udbytte fra porteføljeaktier jf. ABL § 4 C er skattepligtig med 70 pct. af udbyttebeløbet.

Dog gælder der en række betingelser jf. SEL § 13, stk. 1, nr. 2:

- *Udbyttet modtages af selskaber, der er skattepligtige efter SEL § 1 eller § 2, stk. 1, litra a.*
- *Aktierne må ikke være omfattet af ABL § 17 og § 19*

⁴⁶ <https://www.retsinformation.dk/Forms/r0710.aspx?id=183604>

- *Det udbyttegivende selskab må ikke have fradrag for udbyttelodningen*

15.4.2 Regulering i personlig regi

15.4.2.1 Projektejer

Det er ikke muligt at foretage en aktiebaseret crowdfunding, idet sælger skal være et aktie- eller kommanditselskab.

15.4.2.2 Investor

Som investor i en aktiebaseret crowdfunding udmøntes bidraget som aktier i virksomheden. Bidraget er i denne sammenhæng anskaffessummen for aktierne. Værdien af aktierne beskattes ikke hos investor og investor har ej mulighed for at opnå en fradrag for sit bidrag. Gevinst for personer ved afståelse af aktier skal medregnes i den skattepligtige indkomst (ABL § 12). Ligeledes er det også muligt for investor at opnå et fradrag for et evt. tab (ABL § 13).

Modtagelse af udbytte medregnes som hovedregel som en del af skattepligtig aktieindkomst (PSL § 4 a, stk. 1, nr. 1). Udbytte, der beskattes som aktieindkomst, er reguleret efter ligningsloven (LL § 16 A, stk. 1). Avance og udbytte beskattes med 27 pct. af de første 52.900 kr. i 2018 hvorefter beskatningen stiger til 42 pct. for beløb over progressionsgrænsen.

Nedenstående tabel viser en oversigt over de generelle skatteregler for investor afhængig af investorens ejerandele og ejerskab:

Tabel 1 – Skattemæssige regler for investor

Ejerandele	Betegnelse	Ejerskab	Avance v/ salg	Tab v/ salg	Udbytte
Over 50 % (bestemmende indflydelse)	Hovedaktionær (ABL § 4)	Virksomhed	Skattefrit jf. ABL § 8	Ingen fradrag jf. ABL § 8	Skattepligt
		Person	Skattepligt jf. ABL § 12	Fradragsret jf. ABL § 13	Skattepligt
Over 10 %	Datterselskabs- aktie (ABL § 4 A)	Virksomhed	Skattefrit jf. ABL § 8	Ingen fradrag jf. ABL § 8	Skattefrit
		Person	Skattepligt jf. ABL § 12	Fradragsret jf. ABL § 13	Skattepligt
Under 10 %	Portefølje-aktie (ABL § 4 C)	Virksomhed	Skattefrit jf. ABL § 8	Ingen fradrag jf. ABL § 8	Skattepligt med 70% jf. SEL § 13, 4 stk 2
		Person	Skattepligt jf. ABL § 12	Fradragsret jf. ABL § 13	Skattepligt

ABL § 8. Gevinst og tab ved afståelse af datterselskabsaktier, koncernselskabsaktier og porteføljeaktier omfattet af § 4 C medregnes ikke ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst.

ABL § 12. Gevinst ved afståelse af aktier medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst.

ABL § 13. Tab ved afståelse af aktier, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked, fradrages ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst.

SEL § 13, 4 Stk. 2. Udbytter af skattefri porteføljeaktier som nævnt i aktieavancebeskatningslovens § 4 C, som ikke er omfattet af stk. 1, nr. 2 eller 3, og som modtages af selskaber m.v. der er skattepligtige efter § 1 eller § 2, stk. 1, litra a, medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst med 70 pct. af udbyttebeløbet

Kilde: Egen fremstilling

15.4.3 Delkonklusion/refleksion

Reguleringer (projektejer og investor) lånebaseret crowdfunding

Projektejer virksomhedsregi

1. Kapitalkravet for et aktieselskab på 500.000 kr. skal være opfyldt.
2. Udarbejdelse af prospekt hvis udbuddet af værdipapirer overstiger 5 mio. euro.
3. Selskabets indtægter er generelt skattepligtige og beskattes med selskabsskatteprocenten på 22 pct.
4. Kapitalindskuddet er skattefrit for virksomheden

Projektejer personlig regi

5. Det er ikke muligt at foretage en aktiebaseret crowdfunding, idet sælger skal være et aktie- eller kommanditselskab.

Investor i virksomhedsregi

6. En hovedaktionær skal medregne udbytte som en del af den skattepligtige indkomst.

7. Et selskab der besidder datterselskabsaktier, er ikke skattepligtig af udloddet udbytte.
8. Udbytte fra porteføljeaktier jf. ABL § 4 C er skattepligtige med 70 pct. af udbyttebeløbet.

Investor i personlig regi

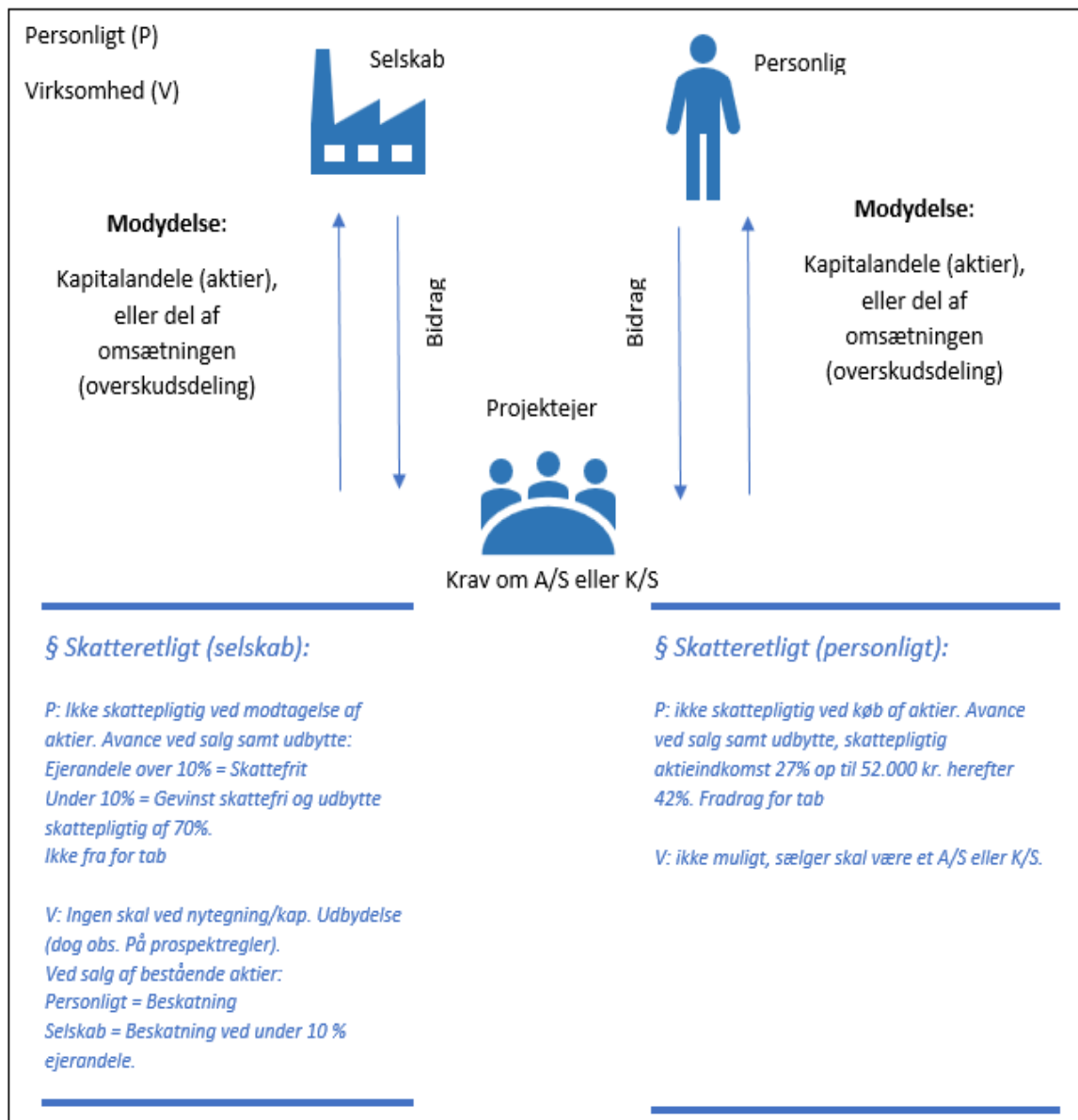
9. Gevinst ved afståelse af aktier skal medregnes i den skattepligtige indkomst.
10. Evt. tab er fradragsberettiget.
11. Modtagelse af udbytte er medregnes som hovedregel som en del af skattepligtig aktieindkomst

Nedenstående figur giver et overblik de overordnet regler inden for aktiebaseret crowdfunding.

Figuren er opdelt i om det er en virksomhed eller en privatperson som giver et bidrag til en projektejer. Modydelsen og bidraget er illustreret ved pilene. Her kan det ses at modydelsen for bidraget er kapitaldele i form af aktier eller del i overskuddet.

Nederst i figuren er der markeret hvilken skatteretlige konsekvenser lånet har. Det er delt op i om det er en virksomhed eller en person som giver/modtager lånebidraget.

Figur 6 - Regulerings (projektejer og investor) aktiebaseret crowdfunding



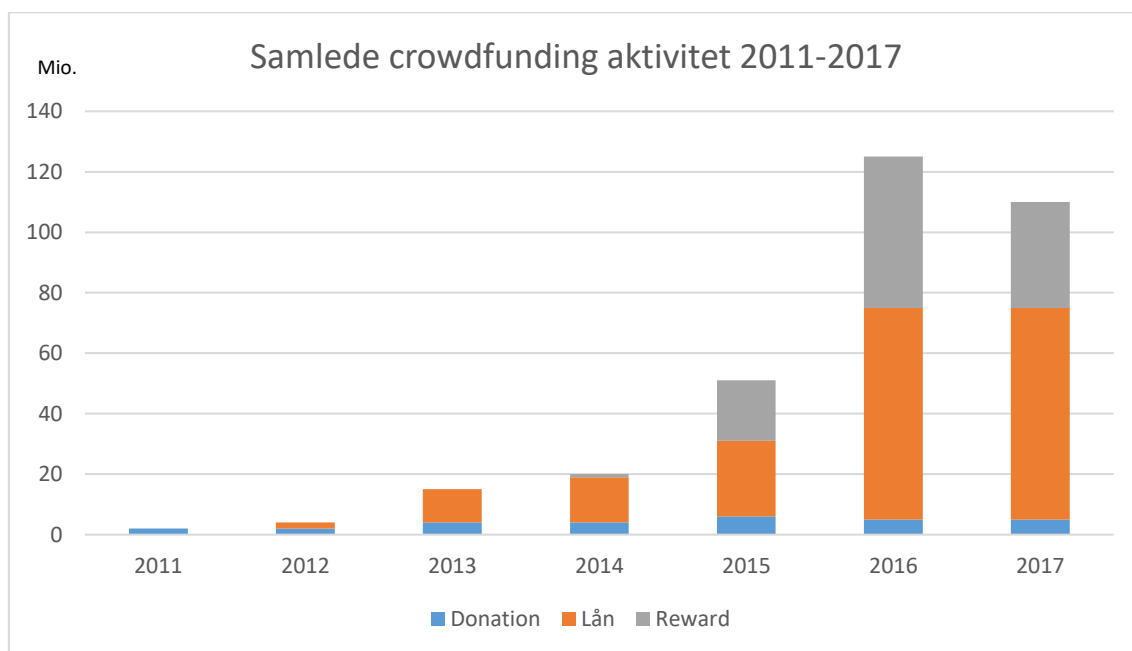
Kilde: Egen fremstilling

16 Analyse af det danske crowdfundingsmarked 2011-2017

I følgende afsnit analyseres det danske crowdfundingsmarked i Danmark i perioden 2011-2017 på baggrund af rapporterne "Det danske crowdfunding marked i 2016" og "Det danske crowdfunding marked i 2017" udgivet af Vækstfonden og Dansk Crowdfunding Forening.

Det danske crowdfundingsmarked har oplevet en stor vækst de seneste år, hvilket fremgår af nedenstående figur 7. Den største stigning er sket mellem årene 2015 og 2016, hvor markedet voksede med mere end 250 pct. En del af forklaringen på dette, skyldes dels det danske crowdfundingprojekt MATE Bike, som samlede mere end 44 mio. kr. ind på platformen Indiegogo.⁴⁷ I hele perioden har markedet kun haft ét år med tilbagegang i 2017, hvor der stadig blev der rejst mere end 100 mio. kr.

Figur 7 – Samlede crowdfunding aktivitet 2011-2017



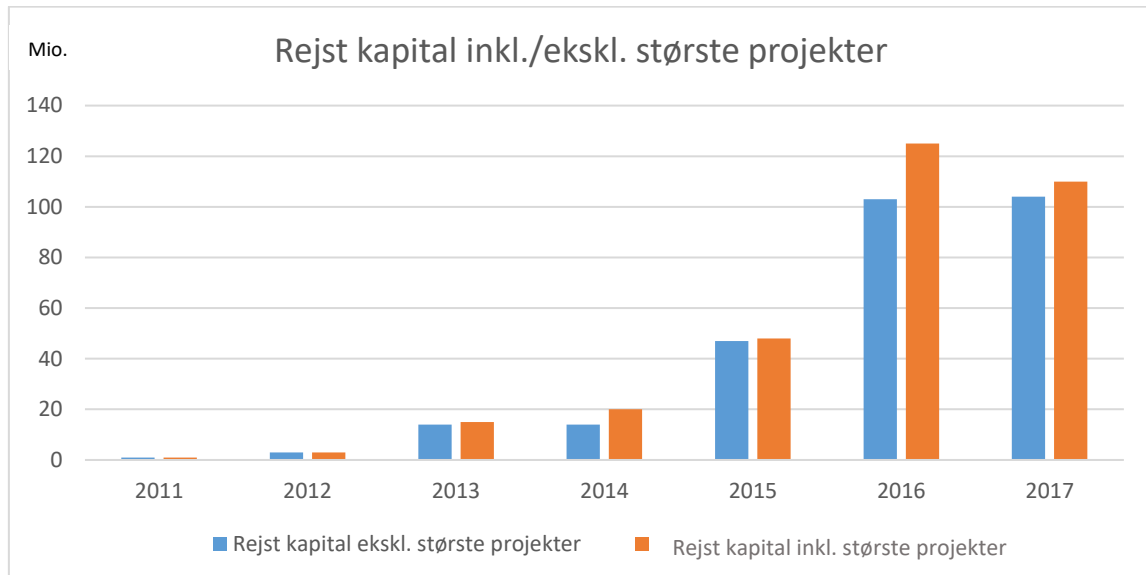
Kilde: "Det danske crowdfundingmarked, 2017"

Af figur 7 fremgår det også, at lånebaseret og rewardbaseret crowdfunding er de to største markeder i Danmark, som også er vokset i perioden. Donationsbaseret crowdfunding har derimod siden 2012 fastholdt samme niveau alle år. Det fremgår desuden, at der endnu ikke har været foretaget aktiebaseret crowdfunding i Danmark.

⁴⁷ <https://www.indiegogo.com/projects/mate-the-coolest-ebike-ever#/>

Ser man bort fra de største projekter i Danmark, vil man se at faldet i 2017 kan forklares ved en stabilisering af markedet nærmere end et fald.

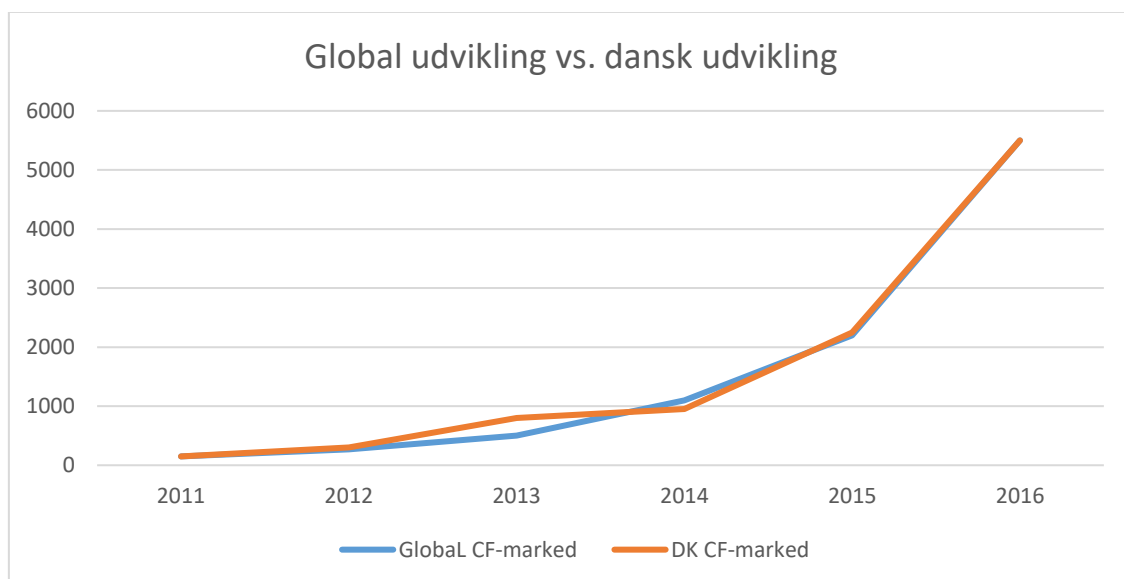
Figur 8 – Rejst kapital inkl./ekskl. største projekter



Kilde: "Det danske crowdfundingmarked, 2017"

Sammenlignes udviklingen på det danske marked med udviklingen på det globale marked, ses det at udviklingen stort set følger hinanden, hvilket fremgår af figur 8. I figuren er år 2011 fastsat til indeks 100 og i 2016 er indekset vokset til over indeks 5.000.

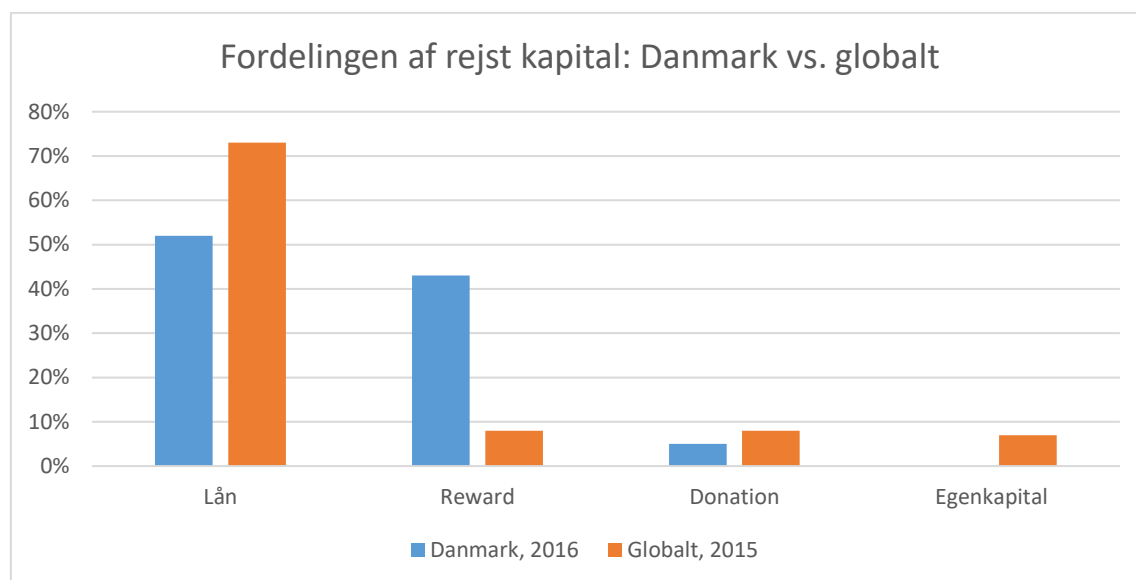
Figur 9 – Global udvikling vs. dansk udvikling



Kilde: "Det danske crowdfundingmarked, 2016"

Det er i den sammenhæng også interessant at se nærmere på, hvordan den rejste kapital fordeles sig mellem de fire forskellige crowdfundingmetoder i Danmark og på globalt plan. Som det fremgår af figur 10 er fordelingen af den rejste kapital forholdsvis forskellig. Det ses at de største forskelle ligger ved rewardbaseret og aktiebaseret crowdfunding. Rewardbaseret crowdfunding har en forholdsvis stor andel af det danske marked sammenlignet med det globale marked. Lånebaseret crowdfunding udgør ligeledes en større andel af det samlede marked på globalt plan sammenlignet med det danske marked. Omvendt er der ingen aktivitet på aktivitetsbaseret crowdfunding i Danmark, hvor det på globalt plan udgjorde 7 pct. af crowdfundingsmarkedet i 2015.

Figur 10 – Fordelingen af rejst kapital: Danmark vs. globalt



Kilde: "Det danske crowdfundingsmarked, 2016"

16.1.1 Delkonklusion/refleksion

Det danske crowdfundingsmarked 2011-2017

1. Det danske crowdfundingsmarked har oplevet en stor vækst i perioden 2011-2017.
2. Markedet voksede med mere end 250 pct. mellem årene 2015-2016, hvor det danske crowdfundingprojekt MATE Bike udgjorde en stor andel (ca. 44 mio. kr.)
3. Lånebaseret og rewardbaseret crowdfunding er de to største markeder i Danmark.
4. Udviklingen på det danske og globale crowdfundingsmarked følger hinanden.

5. Udviklingen i rejst kapital på det danske marked følger det globale marked.

16.2 Donationsbaseret crowdfunding

Donationsbaseret crowdfunding står for 5 pct. af det samlede danske crowdfundingsmarked. I perioden 2011 til 2017 har der ikke været en udvikling de beløb som er doneret via platformene. Der findes to donationsbaseret crowdfundingplatforme Better Now & Caremakers. (se bilag 3).

Nedenstående figur viser en række nøgletal fra Better Now. I perioden 2011 til 2016 er der rejst 26,6 mio. kr. Fra 2016 til 2017 er der yderligere rejst 6,8 mio. kr. I hele perioden er der gennemsnitlig rejst knap 5 mio. kr.

Der har ikke været en vækst i rejst kapital til donationsbaseret crowdfunding i perioden.

Figur 11 – Better Now 2016-2017

Better Now		
Stiftet: 2011		
Antal projekter:	139 (2016)	455 (2017)
Samlede donation:	26,5 (2016),	33,3 mio kr.(2017)
Antal bidragsydere:	75.279 (2016)	95.251(2017)
Gns. antal bidragsydere:	542 (2016),	209 (2017)
Gns. donation:	352 (2016)	350 (2017)
Gns. rejst beløb:	190.619 (2016)	73.167 kr. (2017)

Kilde: "Det danske crowdfundingsmarked, 2017"

16.2.1 Delkonklusion/refleksion

Donationsbaseret crowdfunding, 2011-2017

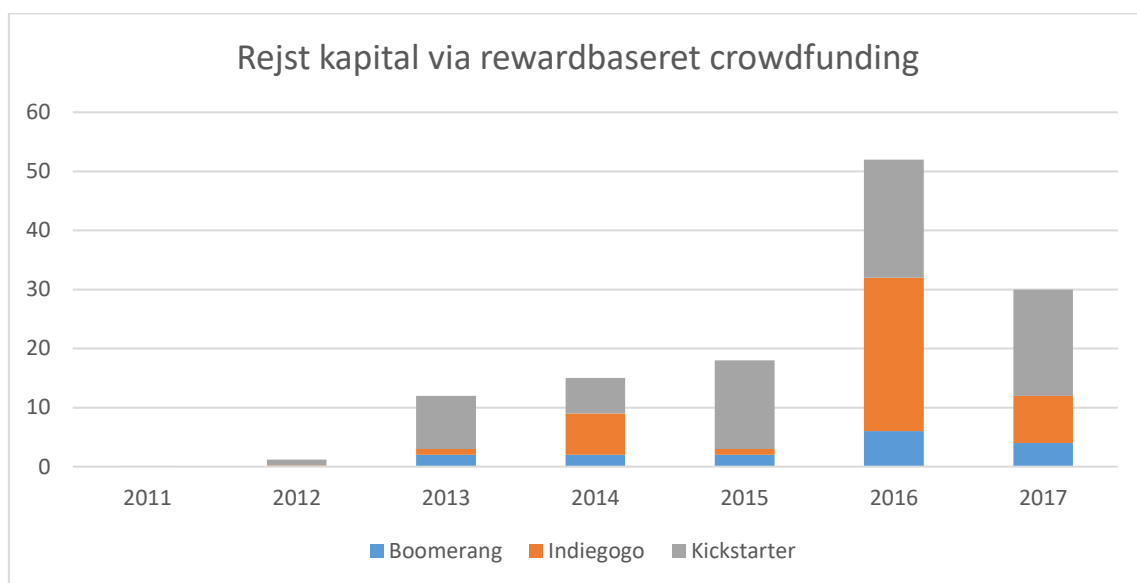
1. Donationsbaserede crowdfunding står for 5 pct. af det samlede danske crowdfundingsmarked i 2016.
2. Der findes to donationsbaseret crowdfundingplatforme i Danmark - Better Now & Caremakers.
3. Donationsbaseret crowdfunding har ikke udviklet sig i perioden 2011-2017.

16.3 Rewardbaseret crowdfunding

Rewardbaseret crowdfunding er meget mere udbredt i Danmark sammenlignet med det globale marked. Rewardbaseret crowdfunding står for 43 pct. af det samlede crowdfundingsmarked i Danmark, sammenlignet med 8 pct. i resten af verden.

Der findes én stor rewardbaseret crowdfundingplatform i Danmark, Boomerang. I 2017 er Crowdfund.coop blevet etableret. (se bilag 3). Dog bliver en lang række danske projekter også lanceret på de udenlandske platforme Kickstarter og Indiegogo, hvorfra størstedelen af den rejste kapital kommer fra.

Figur 12 – Rejst kapital via rewardbaseret crowdfunding

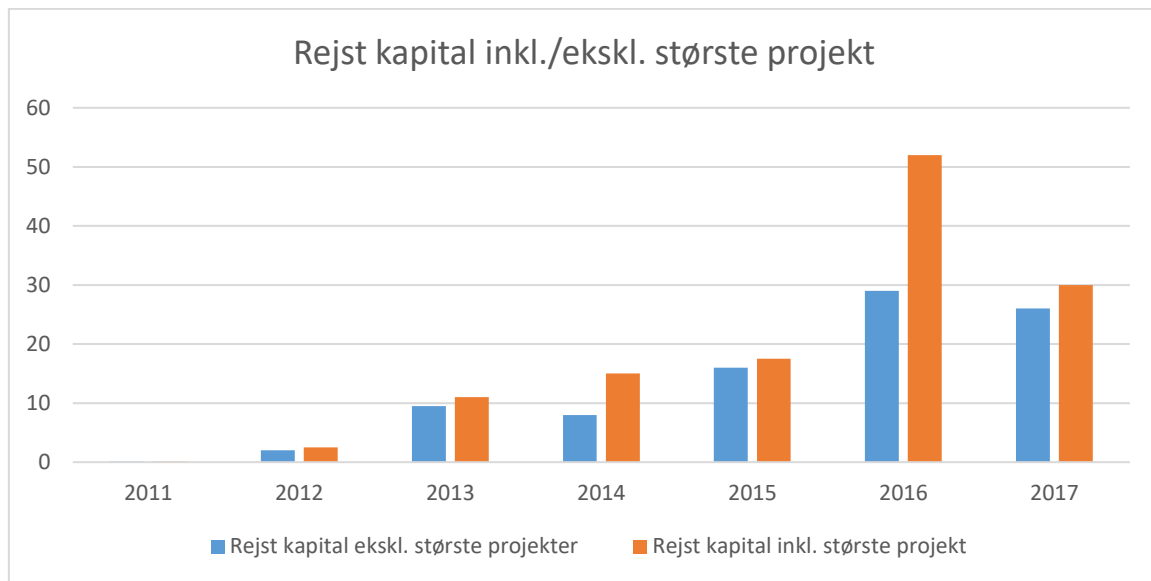


Kilde: "Det danske crowdfundingsmarked, 2017"

I perioden 2011-2016 har rewardbaseret crowdfunding oplevet en fremgang i rejst kapital hvert år. Fra 2015 til 2016 voksede rewardbaseret crowdfunding med ca. 250 pct. hvilket primært kunne mærkes på platformen Indiegogo. Stigningen skyldes primært det tidligere nævnte danske projekt MATE Bike, som blev lanceret på platformen Indiegogo.

Ser man derimod bort fra de største projekter ses faldet mellem 2016-2017 at være meget mindre. Dette skyldes at nogle projekter formår at rejse rigtig mange penge gennem crowdfunding.

Figur 13 – Rejst kapital inkl./ekskl. største projekter



Kilde: "Det danske crowdfundingmarked, 2017"

16.3.1 Delkonklusion/refleksion

Rewardbaseret crowdfunding, 2011-2017

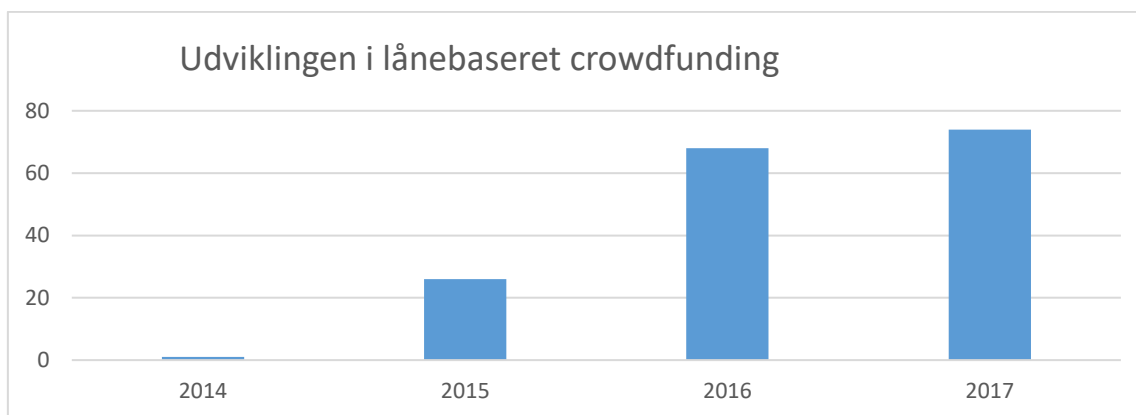
Rewardbaseret crowdfunding

1. Rewardbaseret crowdfunding står for 43 pct. af det samlede crowdfundingsmarked i Danmark.
2. Boomerang er den største rewardbaseret platform i Danmark.
3. Rejst kapital er fra 2012 til 2017 steget fra 2 mio. til 30 mio.

16.4 Lånebaseret crowdfunding

Lånebaseret crowdfunding er den mest udbredte crowdfundingsmetode i Danmark og udgør 52 pct. af den samlede rejste kapital i Danmark. Mellem årene 2015 og 2016 steg den samlede kapital rejst gennem lånebaseret crowdfunding med mere end det dobbelte. I 2016 blev der rejst mere end 60 mio. kr., og i 2017 var det tal over 70 mio. kr.

Figur 14 – Udviklingen i lånebaseret crowdfunding



Kilde: "Det danske crowdfundingsmarked, 2017"

Der er for nuværende seks lånebaseret crowdfundingplatforme i Danmark (se bilag 3). Platformene kan inddeles i to typer. Platforme, hvor virksomheder har brug for kapital, og platforme hvor privatpersoner har brug for at låne penge. Fem af de lånebaserede platforme beskæftiger sig kun med lån til virksomheder, hvor Better Rates udbyder lån til privatpersoner i form af eksempelvis lån til boligudbetaling, større køb og rejser. Det er som regel små og mindre virksomheder (SME), som beskæftiger sig inden for handel og services industrien, der bruger crowdfundingplatformene.

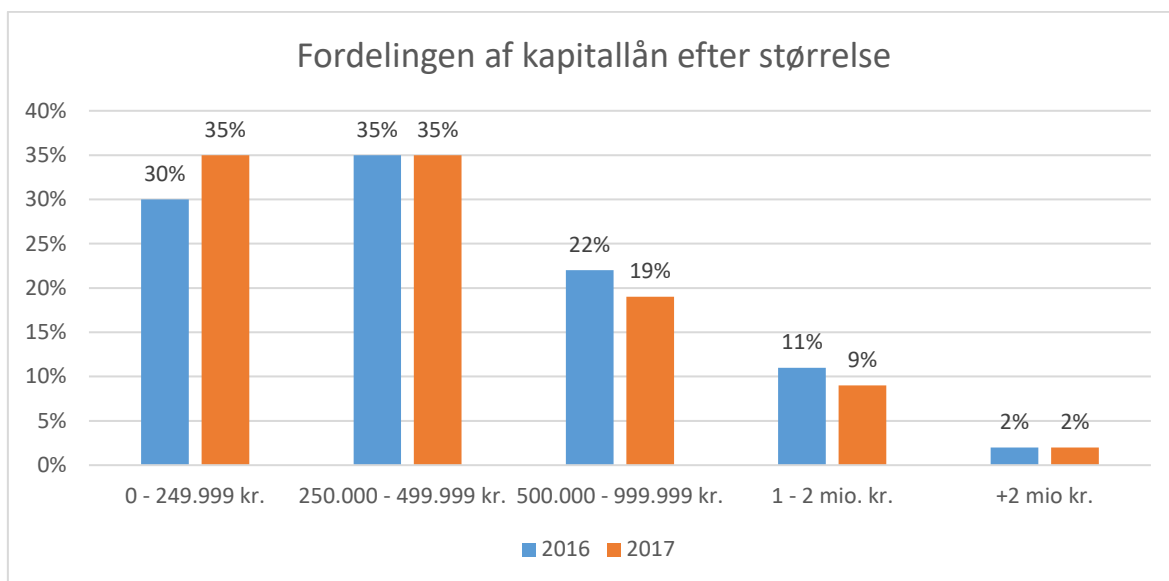
Figur 15 – Lånebaseret crowdfundingplatforme

Flex Funding Stiftet: 2013 Udlån: +37 mio. kr. (2016) + 70 mio. kr. (2017) Investeringsbeløb: intet min. Lånestørrelse: >200.000 kr. Løbetid: Op til 10 år.	Coop.dk Crowdfunding Stiftet: 2017 Udlån: +9 mio. kr. Investeringsbeløb: >1.000 kr. Lånestørrelse: Op til 5 mio. kr. Løbetid: Op til 5 år.	Lendino Stiftet: 2014 Udlån: +37 mio. kr. (2016) + 70 mio. kr. (2017) Investeringsbeløb: >1.000 kr. Lånestørrelse: Op til 2 mio. kr. (2016), 5 mio. kr. (2017). Løbetid: Op til 5 år.
KreditMatch Stiftet: 2014 Udlån: +2,1 mio. kr. Investeringsbeløb: >350.000 kr. Lånestørrelse: 0,1 - 3 mio. kr. Løbetid: Op til 5 år.	Dansk låneformidling ApS Stiftet: 2014 Udlån: N/A Investeringsbeløb: >5.000 kr. Lånestørrelse: Ingen grænse Løbetid: Op til 5 år	Better Rates Stiftet: 2014 Udlån: 12 mio. kr. Investeringsbeløb: >100 kr. Lånestørrelse: 10 - 75.000 kr. Løbetid: Op til 5 år

Kilde: "Det danske crowdfundingsmarked, 2017"

Figur 13 viser tre af de nuværende udbydere af lånebaseret crowdfunding i Danmark og fordelingen af kapitallån efter størrelse.

Figur 16 – Fordelingen af kapitallån efter størrelse (Coop.dk, Lendino og Flex Funding)



Kilde: "Det danske crowdfundingmarked, 2017"

Det ses at 65 pct. af alle kapitallån udgøres af lån under 500.000 kr. i 2016. I 2017 er tallet vokset til 70 pct., hvilket skyldes en fremgang på 5 pct. af lån i størrelsesorden 0-249.999 kr. Derimod er kapitallån mellem 500.000 – 999.999 kr. og 1-2 mio. kr. faldet fra 2016-2017 med henholdsvis 3 og 2 pct. Kapitallån over 2 mio. kr. udgør 2 pct. og ligger på samme niveau både i 2016 og 2017.

16.4.1 Delkonklusion/refleksion

Lånebaseret crowdfunding, 2011-2017

Lånebaseret crowdfunding

1. Lånebaseret crowdfunding udgør 52 pct. af den samlede rejste kapital i Danmark.
2. Der er seks lånebaseret crowdfundingplatforme i Danmark.
3. 70 pct. af alle kapitallån udgøres af lån under 500.000 kr. i 2017.
4. Lånebaseret crowdfunding er i perioden 2011 til 2017 steget fra 0 til 70 mio. kr.

16.5 Aktiebaseret crowdfunding

Aktiebaseret crowdfunding er stadig den mest regulerede form for crowdfunding i Danmark, hvilket kan forklare hvorfor der ikke er nogen platforme, der udbyder det. I 2016 blev platformen Crowd Invest lanceret i Danmark som den første udbyder af aktiebaserede crowdfunding, den lukkede dog hurtigt igen.

16.5.1 Delkonklusion/refleksion

Aktiebaseret crowdfunding, 2011-2017

Aktiebaseret crowdfunding

1. Der eksisterer ikke en aktiebaseret crowdfundingplatform i Danmark.
2. Crowd Invest var den første aktiebaseret platform, som blev lanceret i Danmark i 2016, men lukkede igen kort tid efter.

17 Crowdfunding initiativer

Regeringen har siden 2013 udarbejdet en redegørelse omkring reguleringerne inden for crowdfunding, samtidig med at de har iværksat flere initiativer, som har til formål at fremme og gøre det mere attraktivt at benytte crowdfunding i Danmark.

17.1 Markedsmodningsfonden

Målet med Markedsmodningsfonden er at medfinansiere virksomheders projekter, så de hurtigt kan blive omsat til kommercielle succeser til gavn for vækst og jobskabelse i hele Danmark. Medfinansieringen gives som regel til projekter, der har svært ved at finde alternative finansiering og investeringer⁴⁸, og gælder ikke kun for crowdfundingprojekter. Fonden hjælper med ud over kapital, projekter i udtænkning-, test- og tilpasningsfasen i deres udvikling.

I 2015 kunne virksomheder der havde eller allerede brugte crowdfunding opnå medfinansiering fra fonden. I alt fik 15 projekter medfinansiering fra Markedsmodningsfonden, heraf to crowdfundingprojekter, under den forudsætning at de efterfølgende kunne rejse minimum 250.000 kr. på en crowdfunding platform⁴⁹.

⁴⁸ <https://markedsmodningsfonden.dk/markedsmodningsfonden-skyder-millioner-i-lovende-forretningsideer>

⁴⁹ <https://markedsmodningsfonden.dk/stoettede-projekter>

De to projekter er:

Projekt	Samlet projektbudget mio. kr.	Medfinansiering mio. kr.
Projekt: SALTO Projektholder: Rokoko Electronics IVS Forventede jobeffekt efter 5 år: 95	2,5	1,3
Projekt: Raymio the SunGuardian Projektholder: Raymio IVS Forventede jobeffekt efter 5 år: 25	1,3	0,7

Kilde: <https://markedsmodningsfonden.dk/stoettede-projekter>, egen udformning.

Der er siden 2015 givet medfinansiering til 35 projekter, hvoraf de to ovennævnte er de eneste crowdfundingprojekter.

Årsagen hertil kan skyldes, at crowdfundingprojekter skal rejse minimum 250.000 kr. på en crowdfundingplatform, inden Markedsmodningsfonden yder nogen form for medfinansiering. Sammenholdes dette med antallet af projekter og rejst kapital i perioden 2009-2017, ses at ca. 70 pct. af alle succesfulde crowdfundingprojekter har rejst mindre end 50.000 kr.

Konklusionen må derfor være at regeringens mål om at yde medfinansiering kun henvender sig til et mindre antal crowdfundingprojekter. Derfor kan dette initiativ ikke lægges til grund for at have påvirket udviklingen i crowdfunding i Danmark.

Det skal derudover nævnes at Markedsmodningsfonden vil blive afviklet fra 2019.

17.2 Vækstkautionsordningen

Som en del af regeringens mål om at øge kendskab til crowdfunding, ønsker man at gøre det mulig for investorer ved lånebaseret crowdfunding kan at få dækket tab op til 75 pct. på hvert enkelt lån via vækstkautionsordningen. Det betyder at virksomheder, der søger kapital via lånebaserede crowdfunding, kan gøre brug af vækstkaution mod betaling af en stiftelsespræmie og en årlig præmie. En vækstkaution dækker for en del af tabet på lånet som investorer har lidt⁵⁰.

17.3 Udarbejdelse af vejledninger ift. alle typer af crowdfunding

I forbindelse med Regeringens mål om at udvide kendskabet til crowdfunding, har Regeringen været med til at uddanne konsulenter i Væksthuset. Konsulenterne hjælper virksomheder med at øge deres eksport og vækst gennem vejledning og sparring indenfor crowdfunding.

⁵⁰ Crowdfunding I Danmark (Ehvervs- & vækstministeret), 2015

Derudover har regeringen udarbejdet vejledninger inden for de fire forskellige crowdfunding-områder. Der kan bl.a. findes vejledninger omkring den skattemæssige behandling af crowdfunding på SKATs hjemmeside.

Finanstilsynet har også udarbejdet en overordnet vejledning omkring reguleringerne indenfor crowdfunding for virksomheder, privatpersoner og platforme, som de skal følge.

Da crowdfunding for alvor kom frem i verden, var der i Danmark en stor usikkerhed omkring reglerne og reguleringer inden for området. Det har derfor været uoverskueligt og usikkert for virksomheder og investorer at begive sig ud på crowdfundingsmarkedet, hvorfor mange ikke har turde kaste sig ud i crowdfunding.

17.3.1 Delkonklusion/refleksion

Crowdfunding initiativer

Markedsmodningsfonden

1. Målet med Markedsmodningsfonden er at hjælpe virksomheder med finansieringen af deres projekter.
2. Det er en forudsætning at kunne rejse 250.000 kr. før Markedsmodningsfonden hjælper med finansiering.
3. Markedsmodningsfonden afvikles fra 2019.

Vækstkautionsordningen

4. Gør det mulig for investorer ved lånebaseret crowdfunding at få dækket tab op til 75 pct. på hvert enkelt lån via vækstkautionsordningen.

Vejledninger

5. Regeringen har udarbejdet vejledninger inden for de fire crowdfundingsområder.
6. Vejledninger omkring den skattemæssige behandling af crowdfunding findes på SKATs hjemmeside.
7. Finanstilsynet har udarbejdet en overordnet vejledning omkring crowdfunding.

18 Sammenfatning

Følgende afsnit er en sammenfatning på redegørelsen af de danske crowdfundingreguleringer og udviklingen på crowdfundingsmarkedet i perioden 2011-2017.

I Danmark reguleres crowdfundingsmarkedet i henhold til de almindelige skatteregler. Dette skyldes bl.a. at crowdfunding er en forholdsvis ny alternativ finansieringsproces i Danmark. Der gælder en række forskellige lovkrav og regler for platforme, projektejere og investorer afhængig den enkelte crowdfundingsmetode.

Crowdfundingsmarkedet har oplevet en stor fremgang i perioden 2011-2017, hvor der senest i 2017 er rejst over 100 mio. kr. i kapital. Særligt i årene 2016 og 2017 har crowdfundingsmarkedet nået et betydeligt niveau. I 2016 oplevede crowdfundingsmarkedet en stor vækst, hvilket især skyldtes crowdfundingprojektet MATE Bike, som alene hentede mere end 44 mio. kr. i kapital og skabte en stor omtale i pressen.

Overordnet vurderes der ikke at være en sammenhæng mellem de danske crowdfundingreguleringer og udviklingen på crowdfundingsmarkedet. Det er vanskeligt at drage en parallel mellem de danske skatteregler og udviklingen på crowdfundingsmarkedet, da crowdfunding reguleres i henhold til de almindelige skatteregler. Årsagen til at crowdfunding vokser skyldes bl.a. at det er let tilgængeligt, idet det foregår over internettet. Derudover er det oven på finanskrisen blevet mere vanskeligt for specielt mindre og nystartede virksomheder at skaffe kapital via de traditionelle metoder såsom banker, hvorfor disse i større omfang opsøger alternative finansieringsmetoder.

I takt med at Interessen for crowdfunding er vokset de seneste år har skiftende regeringer vist interesse for emnet. Dette har ført til udarbejdelse af en række initiativer for at styrke og fremme crowdfunding.

18.1 Donationsbaseret crowdfunding

Donationsbaseret crowdfunding var den første type crowdfunding, som blev introduceret på det danske marked. Donationsbaseret crowdfunding har siden 2012 fastholdt et forholdsvis stabilt niveau og udgjorde i 2017 ca. 5 pct. af det danske crowdfundingsmarked.

Det er ofte større kendte organisationer, som står bag donationsbaseret crowdfunding, hvilket giver investorer en vis tryghed ved deres donation. Reguleringerne omkring donationsbaseret

crowdfunding er forholdsvis overkommelige for både projektejer og investor. Idet de fleste donationsbaseret crowdfunding er styret af veletablerede organisationer er de allerede reguleret af de danske skatteregler.

18.2 Rewardbaseret crowdfunding

Rewardbaseret crowdfunding er en af de mest udbredte crowdfundingsmetoder i Danmark, som har oplevet en stor fremgang i årene 2012-2017, hvor markedet alene mellem 2015 og 2016 voksede med mere end 250 pct. I 2017 udgjorde rewardbaseret crowdfunding 30 pct. af det danske marked.

Rewardbaseret crowdfunding sidestilles i mange henseender som et almindeligt salg både for projektejer og investor. Hvis projektejer er en virksomhed gælder desuden de almindelige regler for returret som almindelige internetbutikker, hvilket giver investor en vis beskyttelse og dermed større lyst til at investere.

En af årsagerne til at en projektejer vælger at rejse kapital via rewardbaseret crowdfunding skyldes, at projektejer ikke nødvendigvis behøver at have produkt og produktion klar inden, men kan nøjes med at have en god ide. Derved kan projektejer se, om der er interesse for ideen/produktet, inden det evt. sættes i produktion. Det kan omvendt ofte være svært at sælge en god ide til banken, da de kræver en række sikkerheder for at yde lån.

Der kan umiddelbart ikke kobles en direkte sammenhæng mellem de danske crowdfundingreguleringer og udviklingen inden for rewardbaseret crowdfunding, da det sidestilles med et almindeligt salg for virksomheden. Ovennævnte fordele kan derimod være en del af forklaringen.

18.3 Lånebaseret crowdfunding

Lånebaseret crowdfunding er det største crowdfundingsmarked i Danmark, som alene i 2017 rejste over 72 mio. kr. og udgjorde 70 pct. af det samlede crowdfundingsmarked. Lånebaseret crowdfunding har haft en stor fremgang de seneste år herunder specielt i årene 2015-2017. I Danmark blev der etableret fire nye platforme i 2014, hvilket er en stor del af forklaringen.

I 2017 lå omkring 70 pct. af lån ydet ved hjælp af lånebaseret crowdfunding primært mellem 0-499.999 kr., og udgør dermed forholdsvis "små" lån. Kun 2 pct. af kapitallånene ligger over 2 mio. kr.

Lånebaseret crowdfunding følger de almindelige skatteregler i Danmark både for projektejer og investor. Derimod skal platformen have en tilladelse afhængig af platformens forretningsmodel

fra Finanstilsynet. Det kan være en omstændelig proces at opnå godkendelse, hvilket er med til at skabe en række barriere for etablering af nye platforme.

Årsagen til den store udvikling inden for lånebaseret crowdfunding skyldes primært etablering af en række nye platforme, som har skabt nye muligheder for nye projekter og investorer. Dertil kommer de stramme lånekrav som stilles af bankerne efter finanskrisen, hvilket har medført at flere søger alternative finansieringsformer.

18.4 Aktiebaseret crowdfunding

I Danmark er der endnu ikke etableret en aktiebaseret crowdfundingplatform, dog har der været flere forsøg herpå.

Årsagen til at der endnu ikke findes en aktiebaseret crowdfundingplatform i Danmark, skyldes bl.a. nogle meget restriktive regler for oprettelse af en platform i Danmark. For at kunne drive aktiebaseret crowdfunding er der forskellige tilladelsestyper, som den enkelte platform skal have. De forskellige tilladelser og ansøgningsskemaer er beskrevet i Finanstilsynets "Orientering om crowdfunding af 7. maj 2018⁵¹.

Som projektejer er man ligeledes underlagt en række reguleringer, såsom udarbejdelse af prospekt, hvis udbuddet af værdipapirer overstiger 5 mio. euro (ca. 37,5 mio. kr.). Prospektet skal godkendes af Finanstilsynet.

19 Crowdfunding i Europa

19.1 Europæisk crowdfunding

Følgende afsnit gennemgår nogle af de aktiviteter og initiativer, der er iværksat og gennemført i Europa (EU) for at vurdere, om dette har indflydelse på det danske crowdfunding marked.

På samme måde som i Danmark er der også på europæisk plan en crowdfunding forening. Foreningen hedder European Crowdfunding Network⁵² og har tilnærmelsesvis samme mission som den danske forening. Fra deres mission fremgår blandt andet "*Providing resources, professional support and a forum for collaborative action regarding crowdfunding*".

⁵¹ <https://www.finanstilsynet.dk/Tilsyn/Information-om-udvalgte-tilsynsomraader/Fintech/Crowdfunding>

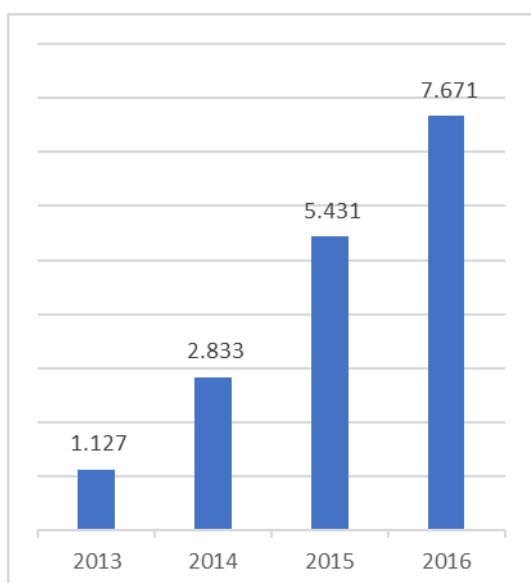
⁵² <https://eurocrowd.org/about-us/purpose/>

Samtidig er der en række hjemmesider⁵³ og interesseorganisationer som arbejder for udbredelsen af crowdfunding på tværs af EU landene. En del af disse er også støttet af EU⁵⁴. *“This project has received funding from the European Union’s Horizon 2020 research and innovation programme under grant agreement No. 646435.”*

Antallet af platforme ligger i de andre EU lande på niveau med Danmark i forhold til antal indbyggere.⁵⁵

Dette kombineret med en stor europæisk fokus på vækst og iværksætteri. I bilag 5 er alternative investeringsformer i EU gennemgået. Her fremgår det, at der har været en stor vækst i alternativ finansiering. Det totale marked for alternativ finansiering i EU voksede i perioden 2013-2016 fra 1.127 mio. euro til 7.671 mio. euro, svarende til en stigning på 581 pct.⁵⁶. En stor andel af det totale marked i EU stammer fra England, som udgør 27 pct. af det samlede marked, og England har således stor indflydelse på den samlede vækst i markedet.

Figur 17 – EU marked 2013-2016



Kilde: Expanding horizons, the 3rd European alternative finance, industry report

⁵³ <https://www.eu-startups.com/about/>

⁵⁴ <http://www.crowdfundres.eu/index.html?p=4.html>

⁵⁵ Bilag 5

⁵⁶ Expanding horizons, the 3rd European alternative finance, industry report

19.2 Delkonklusion/refleksion

Crowdfunding i Europa

1. European Crowdfunding Network har tilnærmelsesvis samme mission som den danske forening.
2. Antallet af platforme ligger i de andre EU lande er på niveau med Danmark i forhold til antal indbyggere.
3. Det totale marked for alternativ finansiering i EU er vokset fra 1.127 mio. euro til 7.671 mio. euro på 4 år.

19.3 Reguleringer i EU

De reguleringer en europæisk crowdfundingplatform er underlagt, hvis den ønsker at etablere sig på et marked i en anden EU-medlemsstat er gennemgået i bilag 6.

En udenlandsk crowdfundingplatform, som ønsker at operere på det danske marked, er underlagt de samme regler og krav som de danske crowdfundingplatforme. Det samme er gældende for en dansk platform, som ønsker at etablere sig på et marked i et andet EU land skal efterleve landets regler og love. Retten til at udøve finansiell virksomhed kan overføres til Danmark, hvis crowdfundingplatformen allerede har den nødvendige licensrettighed i hjemlandet i henhold til EU pasreglerne⁵⁷. På samme måde kan en virksomhed/projekt, som er underlagt prospektreglerne, gennem EU pasreglerne overfører prospektet til Danmark. Det er et krav at udsteder underretter relevante myndighed.

De forskellige regelsæt i de enkelte lande gør det vanskeligt for en platform at etablere sig på et andet marked.

Delkonklusion/refleksioner

Reguleringer i EU

1. Udenlandske crowdfundingtjenester, skal selv undersøge om den er underlagt den danske lovgivning og reguleringer.
2. Det er muligt for udenlandske crowdfundingplatforme at overfører finansielle aktiviteter til Danmark jf. EU-pasregler, under forudsætninger af at de har de nødvendige licenser mv.

⁵⁷ <https://www.fca.org.uk/firms/passporting>

3. Danske crowdfundingplatforme, som vil operere i andre EU-medlemsstater skal underrette Finanstilsynet i Danmark jf. EU-pasreglerne.
4. De forskellige regelsæt i EU-medlemsstaterne skaber en barriere for crowdfunding på tværs af landegrænserne.
5. Det er forholdsvis vanskeligt og ressourcekrævende at sætte sig ind i de mange landes forskellige love og reguleringer på nuværende tidspunkt, hvilket begrænser potentialet for crowdfunding i EU.

19.4 Ny EU-forordning

Europakommissionen har udarbejdet et forslag til en forordning om europæiske crowdfundingstjenesteudbydere for erhvervslivet (Forslag, Bruxelles, 8/3-2018).

Forslaget indeholder to specifikke mål:

- At gøre det muligt for crowdfundingplatforme at udøve grænseoverskridende virksomhed ved oprettelse af en tilladelsesordning (EU-mærke).
- At sikre rammerne for crowdfundingplatforme garanterer en behørig forvaltning af platforme og beskyttelse af udbydere af finansiering samt tilstrækkelig offentliggørelse af oplysninger.

I forslaget indføres der et europæisk mærke for investerings- og lånebaseret crowdfunding, hvilket skal styrke og fremme grænseoverskridende aktiviteter og dermed det samlede potentiale for crowdfunding i EU. Ligeledes skal forslaget også imødegå evt. risici ved crowdfunding på tværs af landegrænser. Forslaget omhandler udelukkende crowdfunding, som beskæftiger sig med finansielle produkter, hvorfor donationsbaseret crowdfunding ikke er en del af EU-mærkingen. Årsagen hertil skyldes blandt andet, at donationsbaseret crowdfunding i dag er dækket af EU's forbrugerbeskyttelsesordning, som allerede indeholder strenge regler til beskyttelse af forbrugerne.

Som tidligere beskrevet er de mange forskellige regler omkring crowdfunding og fortolkninger af disse med til at begrænse mulighederne for at udbyde crowdfunding på tværs af landegrænser. Der findes ikke specifikke regelsæt rettet mod crowdfunding i flere lande. Dette skaber en række barrierer, der betyder at crowdfundingplatforme kun vælger at etablere sig i lande med tilstrækkelige markedsstørrelse. Investorer afholder sig ligeledes fra at investere i forskellige platforme pga. manglende tillid, hvilket også bevirker at investorer har begrænset mulighed for at sprede deres risiko. Rammerne sikrer lige vilkår for de enkelte crowdfundingplatforme og

minimere de finansielle byrder for alle interessenter herunder platforme, projektejere og investorer

19.5 Delkonklusion/refleksion

EU-forordning
1. Forslag til forordning for europæiske crowdfundingstjenesteudbydere for erhvervslivet (Forslag, Bruxelles, 8/3-2018), vil være med til at styrke crowdfunding på tværs af landegrænserne 2. Forordningen skal gøre det muligt for crowdfundingplatforme at udøve grænseoverskridende virksomhed ved oprettelse af en tilladelsesordning (EU-mærke). 3. Forordningen skal sikre rammerne for crowdfundingplatforme garanterer en behørig forvaltning af platforme og beskyttelse af udbydere af finansiering samt tilstrækkelig offentliggørelse af oplysninger 4. Rammerne sikrer lige vilkår for de enkelte crowdfundingplatforme og minimere de finansielle byrder for alle interessenter herunder platforme, projektejere og investorer 5. I dag reguleres crowdfunding efter det enkelte EU medlemslands nationale love.

20 Konklusion

Efter en gennemgang af det danske **crowdfundingsmarked** kan det konstateres, at de danske love og skatteregler ikke har nogen korrelation med udviklingen af crowdfundingsmarkedet i Danmark og dermed har det ikke været muligt at bevise om lovene og skattereglerne hæmmer eller fremmer brugen af **donations-, reward- og lånebaseret crowdfunding** i Danmark. I perioden 2011 til 2017 har der været en vækst inden for alle tre former, men væksten er ikke et udtryk for reguleringer i de danske love og skatteregler. Der er således ingen sammenhæng mellem udviklingen i den rejste kapital og de lovmæssige reguleringer i perioden.

Aktiebaseret crowdfunding er endnu ikke slået igennem i Danmark. **Aktiebaseret crowdfunding** er samtidig den mest komplicerede metode for både **platform, investor og projektejer**. **De danske love og skatteregler** fremmer ikke denne form for crowdfunding, da der endnu ikke er balance mellem den indsats og de reguleringer som skal efterleves for at kunne udbyde aktiebaseret crowdfunding.

Der er ikke udarbejdet specifikke **skatteretlige** regler for crowdfunding i Danmark. Skiftende regeringer har vist interesse for alternative finansieringsmuligheder gennem hele perioden for at fremme vækst. Der har på regeringsniveau været igangsat særskilte initiativer for at fremme crowdfunding, såsom som markedsmodningsfonden, vækstkautionsordningen, samt udarbejdelse af vejledninger inden for området har gjort det hjulpet interesserede med at starte og investere i en crowdfundingskampagne.

I Danmark er en række crowdfunding platforme etableret. Platformene fremstår som meget brugervenlige og lever op til de krav, der er stillet for at drive platformen. Platformenes tilgængelighed sammenholdt med det arbejde Dansk Crowdfunding Forening udfører i samarbejde med en række interesseorganisationer, har været en stor drivende kraft for væksten og samtidig haft en positiv indflydelse på crowdfunding.

Crowdfundingsmarkedet i Danmark har oplevet vækst gennem perioden. Fra 2011 til 2017 er udviklingen i crowdfunding steget fra 12 til 110 mio. kr. Særligt i årene 2016 og 2017 har crowdfundingsmarkedet nået et betydeligt niveau. Dette skyldes bl.a. crowdfundingprojektet MATE Bike, som alene hentede mere end 44 mio. kr. i kapital og skabte en stor omtale i pressen.

Donationsbaseret crowdfunding var den første type crowdfunding, som blev introduceret på det danske marked. Donationsbaseret crowdfunding har siden 2012 fastholdt et forholdsvis stabilt niveau og udgjorde i 2017 ca. 5 pct. af det danske crowdfundingmarked.

Rewardbaseret crowdfunding er en den anden mest udbredt crowdfundingsmetode i Danmark, og er vokset fra 0 til 30 pct. af det danske marked i perioden.

Lånebaseret crowdfunding er det største crowdfundingmarked i Danmark, og står for godt 65 pct. af det samlede crowdfundingmarked. Lånebaseret crowdfunding er i perioden vokset fra 0 til godt 72 mio. kr.

I Danmark er der endnu ikke etableret en **aktiebaseret** crowdfundingplatform, dog har der været flere forsøg herpå

Som medlem af EU arbejder Danmark også for at fremme crowdfunding på tværs af landegrænserne. Europakommissionen arbejder på et forslag om at indføre et europæisk mærke for investerings- og lånebaseret crowdfunding, for at styrke og fremme grænseoverskridende aktiviteter og dermed det samlede potentiale for crowdfunding i EU. Forslaget er endnu ikke vedtaget. Danmark støtter også op om dette forslag gennem Dansk Crowdfunding Forening og interesseorganisationers arbejde.

21 Litteraturliste

21.1 Publikationer/rapporter

(16/01/18). Det danske crowdfunding marked anno 2017, udarbejdet af Ole Bruun Jensen chefanalytiker for Vækstfonden

Det danske crowdfunding marked anno 2016, udarbejdet af Ole Bruun Jensen chefanalytiker for Vækstfonden

Det danske crowdfunding marked anno 2015, udarbejdet af Ole Bruun Jensen chefanalytiker for Vækstfonden

(2015). Crowdfunding i Danmark 2015, Dansk Erhverv

(august 2016). FSR Survey – Alternativ finansiering er i høj kurs, udarbejdet af FSR – Danske revisorer.

(august 2015). Crowdfunding – undgå faldgruber og udnyt potentialet, Kromann Reumert

(18. november 2013). Notat, Orientering om samspillet mellem alternativ finansiering og den finansielle regulering, Finanstilsynet.

(maj 2015). Crowdfunding i Danmark, Erhvervs- og Vækstministeriet

(2018) Expanding Horizons, the 3rd European alternative finance, industry report, T. Ziegler et al.

(marts 2018) Europakommissionen, Forslag til europa-parlamentets og rådets forordning – om europæiske crowdfundingstjenesteudbydere for erhvervslivet, Europakommissionen

21.2 Internetsider

(01/01/2017). Hvad bruger i service gebyr til. *Caremakers*. Fundet [12/12/2018]. På [https://www.caremaker.dk/faq/servicegebyr/].

(01/01/2018). Crowdfunding - Til etablering af virksomhed. *SKAT*. Fundet [12/12/2018]. På [https://skat.dk/skat.aspx?oid=2234858].

(01/01/2018). Crowdfunding kan blive en finansiell folkebevægelse. *Merkur*. Fundet [01/04/2019]. På [https://www.merkur.dk/om-merkur/nyheder/crowdfunding-kan-blive-en-finansiell-folkebevaegelse/#].

(01/01/2018). Høringssvar 2018. *Dansk Erhverv*. Fundet [12/12/2018]. På [https://www.dansk-erhverv.dk/radgivning/horingssvar/horingssvar-2018/].

(01/01/2018). Vilkår og betingelser. *Boomerang*. Fundet [12/11/2018]. På [https://www.boomerang.dk/vilkar-og-betingelser/].

(01/01/2018). Who we are? *Esma Europa*. Fundet [12/12/2018]. På [<https://www.esma.europa.eu/about-esma/who-we-are>].

(01/01/2019). David Mandelbrot. *Linkedin*. Fundet [12/12/2018]. På [<https://www.linkedin.com/in/davidmandelbrot/>].

(01/01/2019). Forsiden. *Betternow*. Fundet [12/12/2018]. På [<https://dk.betternow.org/>].

(01/01/2019). How it works. *Lendino*. Fundet [12/12/2018]. På [www.lendino.dk/howitworks].

(01/01/2019). Støttede projekter. *Markedsmodningsfonden*. Fundet [12/12/2018]. På [<https://markedsmodningsfonden.dk/stoettede-projekter>].

(01/01/2019). Succesfulde indsamlinger lige nu. *Caremakers*. Fundet [12/12/2018]. På [<https://www.caremaker.dk/indsamlinger/>].

(01/06/2015). Vedtægter. *Dansk crowdfunding forening*. Fundet [12/06/2018]. På [<http://danskcrowdfundingforening.dk/vedtaegter/>].

(05/01/2018). Orientering om crowdfunding. *Finanstilsynet*. Fundet [12/12/2018]. På [<https://www.finanstilsynet.dk/Tilsyn/Information-om-udvalgte-tilsynsomraader/Fin-tech/Crowdfunding>].

(05/05/2015). Passporting. *Financial Conduct Authority*. Fundet [12/12/2018]. På [<https://www.fca.org.uk/firms/passporting>].

(06/25/2018). Danfilter ApS fik mere albuerum da virksomheden gik uden om de klassiske erhvervslån. *FlexFunding*. Fundet [01/04/2019]. På [<https://flexfunding.com/blog/danfilter-aps-fik-mere-albuerum-da-virksomheden-gik-uden-om-de-klassiske-erhvervslan/>].

(08/24/2015). Markedsmodningsfonden skyder millioner i lovende forretningsideér. *Markedsmodningsfonden*. Fundet [12/12/2018]. På [<https://markedsmodningsfonden.dk/markedsmodningsfonden-skyder-millioner-i-lovende-forretningsideer>].

(10/10/2016). MATE. The coolest eBike EVER. *Indiegogo*. Fundet [12/12/2018]. På [<https://www.indiegogo.com/projects/mate-the-coolest-ebike-ever#/>].

(11/01/2018). Medlemmer. *Dansk crowdfunding forening*. Fundet [12/12/2018]. På [<http://danskcrowdfundingforening.dk/medlemmer/>].

(11/26/2018). Fortrydelsesret og returret. *Forbrug*. Fundet [12/12/2018]. På [https://www.forbrug.dk/raad-og-rettigheder/forbrugerleksikon/fortrydelsesret/].

(12/01/2018). Forordninger, direktiver og andre retsakter. *Den Europæiske Union*. Fundet [12/12/2018]. På [https://europa.eu/european-union/eu-law/legal-acts_da].

(12/06/2018). Kapitalmarkedsunionen. *Consilium Europa*. Fundet [12/12/2018]. På [https://www.consilium.europa.eu/da/policies/capital-markets-union/].

Aflagt af, Bestyrelsen. (2017) Årsrapport for 2017: *Dansk Crowdfunding Forening*, 2017. Fundet d. 01/01/2019 på <http://danskcrowdfundingforening.dk/wp-content/uploads/Dansk-Crowdfunding-Forening-%C3%85rsrapport-2017-1.pdf>.

21.3 Artikler

Erhverv, Dansk. (2017) Iværksætterskibet invaderer Bornholm til Folkemøde: *Altinget*, 2017. Fundet d. 12/12/2018 på <https://www.alinget.dk/arbejdsmarked/rssitem.aspx?id=1327526>.

Franck, Nicolai. (2016) 20 millioner på 50 dage: Elcykel slår alle danske crowdfunding-rekorder: *DR*, 2016. Fundet d. 12/12/2018 på <https://www.dr.dk/nyheder/viden/tech/20-millioner-paa-50-dage-elcykel-slaar-alle-danske-crowdfunding-rekorder>.

Hern, Alex. (2017) Selfie Drone Company shuts down despite \$34m pre-orders: *The Guardian*, 2017. Fundet d. 12/12/2018 på <https://www.theguardian.com/technology/2017/jan/12/selfie-drone-company-shut-down-despite-34m-pre-orders>.

Indenrigsministeriet, Økonomi. (2017) Økonomisk Redegørelse. København: Rosendahls a/s.

Jasper, Morten. (2018) Dansk elcykel sætter crowdfundingrekord trods massiv kritik: *Berlingske*, 2018. Fundet d. 12/12/2018 på <https://www.berlingske.dk/virksomheder/dansk-elcykel-saetter-crowdfundingrekord-trods-massiv-kritik>.

Mirzaei-Fard, M. & Franck, N. (2017) Elcykel-hit fjerner 'dansk design' fra sin markedsføring: *DR*, 2017. Fundet d. 12/12/2018 på <https://www.dr.dk/nyheder/viden/tech/elcykel-hit-fjerner-dansk-design-fra-sin-markedsfoering>.

Pedersen, John. (2017) Landmad: Konceptet var langt dyrere end forventet: *Lokal Avisen Norddjurs*, 2017. Fundet d. 01/01/2019 på <http://norddjurs.lokalavisen.dk/nyheder/2017-10-10/Landmad-Konceptet-var-langt-dyrere-end-forventet-935623.html>.

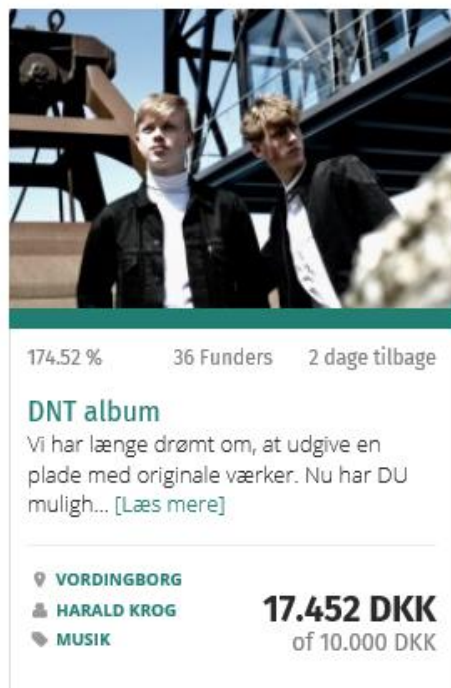
Petersen, H. H. (2018) Adamsen Fisk lånte udenom banken: *ERHVERV Nordsjælland*, 2018. Fundet d. 12/11/2018 på <https://www.e-pages.dk/erhvervnordsjaelland/62/>.

Søgaard, F. P. (2017) Iværksætterskibet invaderer Bornholm til Folkemøde: *Dansk Crowdfunding Forening*, 2017. Fundet d. 12/12/2018 på <http://danskcrowdfundingforening.dk/ivaerksaetterskibet-invaderer-bornholm-til-folkemoede/>.

Bilag 1 – Eksempel på rewardbaseret crowdfunding

Nedenstående projekt er et eksempel på et rewardbaseret crowdfunding foretaget på platformen Boomerang. Nedenstående eksempel viser hvad bidragsyderne får for deres donation.

Af nedenstående projekt fremgår det, at der er indsamlet 17.452 kr., som er over målet på 10.000 kr. Der er 36 bidragsydere og fortsat 2 dage tilbage inden projektet lukkes.



Projektet er beskrevet med en kort video, som præsenterer de to musikanter efterfulgt af en kort beskrivelse af deres mål:

"Vi har længe drømt om at udgive en plade med originale værker. Nu har DU muligheden for at hjælpe med at gøre vores drøm til virkelighed!

DNT skriver dansk pop/rock inspireret af bl.a. Tue West, Peter Sommer m.fl., og nu er drømmen om, at formidle egne sange tættere på end nogensinde før. Albummet bliver DNT's debutudgivelse og indeholder sange om livet, sammenhold, kærlighed og alle hindringer heriblandt. Bandet er samlet, numrene er skrevet, produceren er klar – så nu mangler vi bare jer!

Støt vores projekt og opnå en masse fordele.

Vi glæder os til at se jer derude!

Kh. Emil og Harald"

Incitamentet for at deltage fremgår af nedenstående og er meget betegnende for denne type af rewardbaseret crowdfunding, hvor der er forskellige rewards alt efter hvor meget der bidrages med. På Boomerang kan personer som bidrager vælge at stå frem med navn eller, hvis vedkommende ønsker at være anonym, er det også en mulighed.

Incitamenter fra kampagnen:

- **En stor tak!**
Ved beløb mellem: 50,00 Kr. - 99,00 Kr.
Tak for dit bidrag! Det betyder meget!
- **1 stk. CD**
Ved beløb mellem: 100,00 Kr. - 199,00 Kr.
Du modtager 1 stk CD når albummet er udgivet.
- **1 stk signeret CD**
Ved beløb mellem: 200,00 Kr. - 299,00 Kr.
Du modtager 1 stk. signeret CD, når albummet er udgivet.
- **Signeret CD med navn på takkelisten**
Ved beløb mellem: 300,00 Kr. - 499,00 Kr.
Du modtager 1 stk. signeret CD, med navn på takkelisten i CD-booklet, når albummet udkommer.
- **Signeret CD med navn på takkelisten + 4 billetter til releasekoncert**
Ved beløb mellem: 500,00 Kr. - 999,00 Kr.
Du modtager 1 stk. signeret CD, med navn på takkelisten i CD-booklet, når albummet udkommer. Herudover får du 4 fribilletter til releasekoncert.
- **Signeret CD, billetter til release + en privat akustisk koncert**
Ved beløb mellem: 3.000,00 Kr. - 4.999,00 Kr. Antal tilbage: 3
Du modtager 1 stk. signeret CD, med navn på takkelisten i CD-booklet, når albummet udkommer. Herudover får du en privat akustisk koncert med DNT på 45 minutter. Denne pakke indeholder også 4 fribilletter til releasekoncert.
- **Signeret CD, billetter til release + privatkoncert med DNT band**
Ved beløb på eller større end: 5.000,00 Kr. Antal tilbage: 1
Du modtager 1 stk. signeret CD, med navn på takkelisten i CD-booklet, når albummet udkommer. Herudover får du en privat koncert med DNT band på 45 minutter. Denne pakke indeholder også 4 fribilletter til releasekoncert.

Bilag 2 - Bestyrelsesmedlemmer i Dansk Crowdfunding Forening

I det følgende er bestyrelsesmedlemmerne af Dansk Crowdfunding forening gennemgået for at se og vurdere hvilken indflydelse og interesser de har.

Medlemmerne er alle en del af Crowdfunding miljøet og interesseorganisationer, som bidrager til udviklingen af crowdfunding i Danmark. Samtidig er de alle meget aktive på nettet med mange artikler og input til udviklingen af crowdfunding.

Frederik Ploug Søgaard⁵⁸ er Head of Business Development at Keystones og er en af grundlæggerne af Dansk Crowdfunding Forening. Keystones⁵⁹ er et netværk for kommercielle ildsjæle, som brænder for iværksætteri. Medlemskredsen består af danske investorer, serie-iværksættere og erhvervsledere fra ind- og udland.

Michael Eis⁶⁰ er medstifter af Dansk Crowdfunding Forening og grundlægger og indehaver af platformen boomerang.dk (reward baseret CF), crowdfarm.dk (reward) og crowdinvest.dk (investerings CF). Michael er stifter af Nordic Crowdfunding Alliance. Seneste platform er donations crowdfunding platformen charii.dk - den indgår i boomerang.dk familien, hvor der er mulighed for 3 typer crowdfunding: donation, reward og låne crowdfunding.

Sigurd Schou Madsen⁶¹ er medlem af bestyrelsen i Dansk Crowdfunding forening og Head of Communications at Fonden for Entreprenørskab & Teknologipagten.

Lars Nordal Jensen⁶² er medlem af bestyrelsen i Dansk Crowdfunding Forening og Head of Executive Secretariat at Vækstfonden

Jesper Fjordbak⁶³ bestyrelsesmedlem af Dansk Crowdfunding Forening. Stifter af crowdfunding platformen Raizers, der er en crowdfunding platform baseret på egenkapital og belønning.

⁵⁸ <https://www.linkedin.com/in/frederikplougsogaard/>

⁵⁹ <https://www.linkedin.com/company/keystones/>

⁶⁰ <http://michaeleis.com/>

⁶¹ <https://www.linkedin.com/in/sigurddk/>

⁶² <https://www.linkedin.com/in/lars-nordal-jensen-4101882/>

⁶³ <https://www.linkedin.com/in/jesperfjordbak/>

Esben Bistrup Halvorsen⁶⁴ medlem af bestyrelsen i Dansk Crowdfunding Forening og CEO hos låneplatformen Lendino⁶⁵.

Juri Cetti⁶⁶ er medlem af Dansk Crowdfunding Forening og er grundlægger af Dansk Faktura Børs A/S⁶⁷ og grundlægger af platformen Crowd.one⁶⁸

Søren Stenderup⁶⁹ er medlem af bestyrelsen i Dansk Crowdfunding og er i dag CEO at Digital AML ApS i London. Søren er tidligere CEO Crowd Invest Limited og CEO i Crowdcube, Denmark samt andre ledende stillinger i crowdfunding virksomheder.

Christian Walther Øyrabø⁷⁰ er i dag Bestyrelsesformand & Partner hos Autovice A/S. Christian har været med i over 20 startups og har bidraget til "Gurubogen", som har indlæg fra 100 af verdens førende iværksættere og ledere⁷¹

Regina Andersen⁷² er medlem af bestyrelsen i Dansk Crowdfunding og arbejder som advokat og varetager en række bestyrelsesposter. Regina har udgivet en del publikationer om crowdfunding.

Andreas Helgason Rex⁷³ er medlem af bestyrelsen i Dansk Crowdfunding Forening og grundlægger af Lendino som er en platform, som udbyder lån til mindre virksomheder.

⁶⁴ <https://www.linkedin.com/in/esbenbistruphalvorsen/>

⁶⁵ <https://www.lendino.dk/>

⁶⁶ <https://www.linkedin.com/in/juri-cetti-b683541/>

⁶⁷ <https://danskfakturabors.dk/>

⁶⁸ <http://www.crowd.one/>

⁶⁹ <https://www.linkedin.com/in/s%C3%B8ren-stenderup-23397911/>

⁷⁰ <https://www.linkedin.com/in/christianwaltheroyrabo/>

⁷¹ <http://halsnaes.lokalavisen.dk/erhverv/2016-11-23/-lv%C3%A6rks%C3%A6tterguru-nu-med-kontor-i-Kregme-1146011.html>

⁷² <https://www.linkedin.com/in/rmalaw/>

⁷³ <https://www.linkedin.com/in/andreashelgasonrex/>

Bilag 3 - Danske Crowdfundingsplatforme

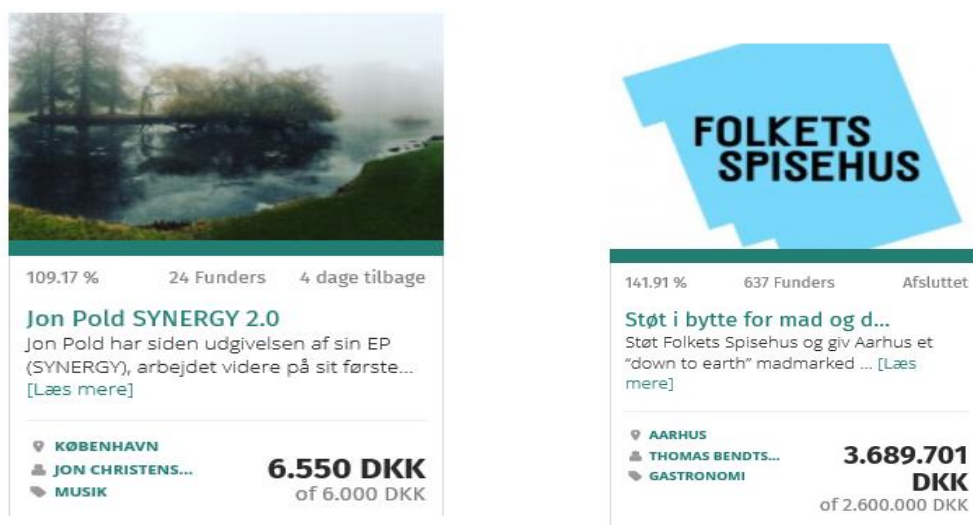
I det følgende bilag vil de væsentlige danske crowdfundingsplatforme blive gennemgået, for at give læseren en dybere forståelse for hvad platformene tilbyder.

Boomerang⁷⁴

Boomerang er en af Danmarks største platforme for rewardbaseret crowdfunding. Platformen er startet og ejes også af Michael Eis, som også er en af initiativtagerne bag DCF. I april 2011 gik boomerang.dk live med 3 projekter. Vilkår⁷⁵ for at anvende platformen fremgår på dens hjemmeside. Boomerang tager en provision på 7% af det indsamlede beløb for projekter som opnår, den ønskede støtte.

Projekterne spænder vidt og hjemmesiden har kategoriseret projekterne inden for 38 forskellige emneområder. Beløbet der søges om er også meget forskelligt. Det er ned til få tusinde til flere millioner. Nedenfor er et par eksempler fra platformen vist.

Boomerang har samarbejde med en række lokale interesseorganisationer, der ønsker at fremme erhvervslivet og vækst.



Kilde: www.boomerang.dk

⁷⁴ <https://www.boomerang.dk/>

⁷⁵ <https://www.boomerang.dk/vilkar-og-betingelser/>

Crowdfunding.coop⁷⁶

Crowdfund.coop er en platform der har til formål formidler kontrakt mellem private og mindre danske fødevarereproducenter og -virksomheder. Visionen er at gøre det nemmere og billigere for producenterne at skaffe kapital til at føre deres drømme ud i verden og samtidig at skabe en attraktiv investeringsmulighed for de private. Coop har i samarbejde med platformen Lendino fordelt rollerne. Coop vil skabe kendskab til crowdfunding blandt deres 1,7 millioner medlemmer og potentielle leverandører af vare til Coop. Lendino skal drive platformen, kreditvurdere projekterne og håndtere den daglige drift.

Platformen giver både mulighed for reward- og lånebaseret crowdfunding. Se nedenstående eksempler.

Rewardbaseret crowdfunding på crowdfunding.coop:

 Støt og få belønning	 Støt og få belønning	 Støt og få belønning
Ganefryd økologisk dadelkonfekt Hjælp os med at udbrede kendskabet til Ganefryd og med at udvikle en ny og sundere variant af vores populære dadelbar.	Giv et træ til jul Vil du hjælpe Spier med at købe 15.000 træer fra lokale Tree-preneurs? Så donerer Spier til gengæld vin, der matcher det beløb, du har støttet med.	Hjælp Rørvig Dessert Vi har brug for en maskine, der kan sætte etiketter på vores håndlavede desserter. Vil du hjælpe os?
 10.925 kr Ud af 30.000 kr  6 stk. Belønninger  44 Bidragsydere  65 dage Tid tilbage	 79.800 kr Ud af 75.000 kr  5 stk. Belønninger  139 Bidragsydere  37 dage Tid tilbage	 27.100 kr Ud af 83.000 kr  7 stk. Belønninger  42 Bidragsydere  44 dage Tid tilbage

Kilde: crowdfunding.coop.dk

⁷⁶ <https://crowdfunding.coop.dk/>

Lånebaseret crowdfunding på crowdfunding.coop

FINANSIERET
af 85 bidragsydere på 87 dage

Støt og få belønning

Græsmælk fra "Hvanstrup"
I forbindelse med omlægningen til græsmælksproduktion på Hvanstrup beder vi om 100.000 kroner

100.000 kr
Indsamlet

6 stk.
Belønninger

85
Bidragsydere

FINANSIERET
af 55 långivere på 4 dage

Hjælp med lån

Lån til græsmælksproduktion
Thise vil støtte gården "Hvanstrup"s omlægning til Græsmælk med 400.000 kr.

400.000 kr
Lånesum

3,00%
Risikoklasse A++

55
Bidragsydere

FINANSIERET
af 167 bidragsydere på 91 dage

Støt og få belønning

Fremtiden er giftfri!
Hjælp os med at udvikle en ny maskine til giftfri ukrudtbekæmpelse, så vi kan få mindre gift i vores mad og drikkevand.

50.750 kr
Indsamlet

20 stk.
Belønninger

167
Bidragsydere

Kilde: crowdfunding.coop.dk

Lendino⁷⁷

Lendino blev stiftet i begyndelsen af 2014. Lendino er en lånebaseret platform. Andreas Helgason Rex som også er medlem af Dansk Crowdfunding Forening er en af grundlæggerne af Lendino.

Lendino er en platform for lån, hvor private og professionelle kan låne direkte til mindre danske virksomheder. Lendino er 100 % online og uden filialnetværk. Lendino er i december 2018 blevet udpeget af Dansk Industri som månedens medlem⁷⁸.

Lendino har et samarbejde med Coop⁷⁹ via deres platform, hvor Lendino står for den daglige drift, projektstyring og kreditvurdering af kunderne.

Lendino i tal:

- 97.987.500 kr. i udlånt
- Til 8,6 % i middelfrente
- Fra 1.758 långivere
- Fordelt på 335 lån

⁷⁷ <https://www.lendino.dk/>

⁷⁸ <https://www.danskindustri.dk/brancher/di-digital/nyhedsarkiv/manedens-medlem/2018/lendino/>

⁷⁹ <https://crowdfunding.coop.dk/about>

Nedenstående eksempel er fra Lendino's hjemmeside.

Lånemarked



Produktionsvirksomhed omlægger lån

Anonym produktionsvirksomhed ønsker at omlægge et dyrt eksisterende banklån til et lån hos Lendino. Ejerkredsen hæfter personligt for lånet.

Lånesum: **1.000.000 DKK**
Årlig rente: **7,2 %**
Løbetid: **10 år**
Kreditklasse: **A**
Udløber om **17 dage**



Optiker udvider med tre nye butikker

Schnell Optik har oplevet stor fremgang de seneste år og søger nu om lån til at udvide med tre butikker beliggende i Holstebro, Køge og Helsingør. Lånet hos Lendino suppleres af et banklån i samme størrelse.

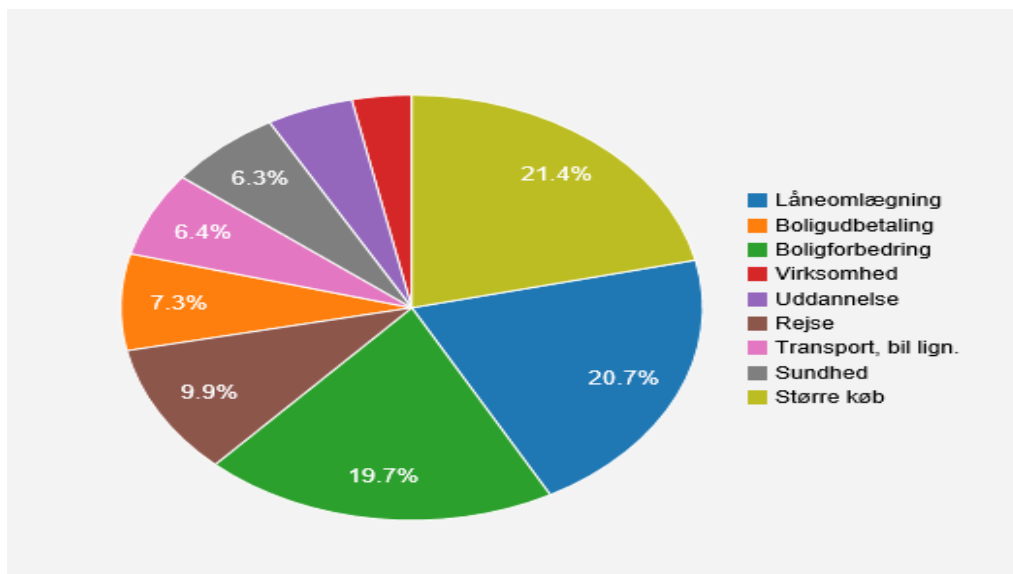
Lånesum: **500.000 DKK**
Årlig rente: **5,5 %**
Løbetid: **5 år**
Kreditklasse: **A**
Udløber om **10 dage**

Kilde: Lendino.dk

Beterrates⁸⁰

Beterrates er en platform som udbyder lånebaseret crowdfunding. Better Rates oplyser på hjemmesiden, at der platformen har 8676 medlemmer og der er søgt om lån på 212 millioner fordelt på 8012 låneansøgninger. Gennemsnitlige lån er på kr. 26.500, og der kan investeres ned til 100 kr. Nedenstående udlånsprofil viser også en forholdsvis lille andel af lån til virksomheder/iværksætteri. Better Rates har følgende udlånsprofil.

⁸⁰ <https://www.beterrates.dk/forside.xhtml>



Kilde: Betterrates.dk

Brickshare

Brickshare⁸¹ er en platform som investerer i ejendomme. Minimums investeringen er på kr. 10.000,-. Den enkelte investor kan vælge et eller flere projekter som man ønsker at investere i.

Brickshare i tal

- 100 mio. kr. i ejendomsværdi
- 45 lejligheder i Kbh.
- 1.100 investorer i netværk
- 60 mio. kr. i crowdfundet beløb
- 6.000 brugere på platformen
- 22 profiler på holdet.

Caremaker⁸²

CAREMAKER er en donationsplatform, som er startet op af grundlæggeren, der efter et længere kræftsygdomsforløb med kemoterapi og strålebehandling ville gøre det nemt for andre at samle ind til alt fra hjælp til en ven eller andre sociale projekter. Caremaker har 150.000 brugere og

⁸¹ <https://www.brickshare.dk/>

⁸² <https://www.caremaker.dk/>

har gennemført 7.000 indsamlinger. Caremaker tager et administrationsgebyr på 12,5 % af indsamlede midler for at drive platformen.

Eksempel på indsamling på Caremaker.

Lad Mint blive i Danmark.

hjælp til retsag. og støtte til Familien

Så er 1. Halvleg slutt - Mint rejser til Thailand på mandag.

Efter en særdeles hektisk uge, med stort set ingen søvn, overvældende meget gråd, frygt for opbrud af min familie, og i samme åndedrag at forsøge at samle min familie, har jeg måtte konstatere af første halvleg er tabt, fortæller Frank T. Mint og min kone, rejser derfor til Thailand mandag....

22700 kr.
FORELØBIG INDSAMLET

Giv Bidrag

80000 kr.
MÅL
28%
INDSAMLET
153
DAGE TILBAGE

Ejer
Jannik Jakobsen

Caremakers
Anonym har givet 300 kr.

Kilde: Caremaker.dk

BetterNow⁸³

Betternow er en donationsbaseret platform. BetterNow har et gebyr på mellem 1% og 7,5%. Samtidig har BetterNow aftaler med en række velgørende foreninger og støtteorganisationer, som har egne aftaler for hvor meget BetterNow skal have i gebyr.

Eksempel på indsamlinger på BetterNow:

INDSAMLING	INDSAMLING	INDSAMLING	INDSAMLING
Rom lotteriet 2018	Altologi Skolens Indsamling til Red Barnet	Støt Bellahej 21st Barkings nye spejderhus i Brønshøj	WORLD SCOUT JAMBOREE SCOUT NORDIA • NORTH AMERICA 2019
Oprettet af: Peder Krogh Friberg	Oprettet af: Michael Bested	Oprettet af: Louise Lundby	Oprettet af: Lene Larsen
50.550 kr. indsamlet	64.000 kr. indsamlet	49.661 kr. indsamlet	5.900 kr. indsamlet
2 dage tilbage	734 dage tilbage	154 dage tilbage	151 dage tilbage

Kilde: Betternow.org

⁸³ <https://dk.betternow.org/>

Flexfunding⁸⁴

Flexfunding er en donationsplatform, som går ind for at bringe veldrevne virksomheder med lånebehov sammen med private långiver gennem deres platform. Platformen er stiftet i 2013, og har Finanstilsynets godkendelse som betalingsinstitut.

Eksempler på indsamlinger på Flexfunding:



Kunde om lån via Flex Funding: Det er enklere, mere positivt og på bedre vilkår.

🕒 October 2, 2018 👤 Carsten Lysholt

Adamsens Fisk ApS i Gilleleje har af flere omgange udviklet og udvidet forretningen med lån hentet via Flex Funding. I denne sag, som i en del andre, var Flex Funding i stand til at hjælpe en virksomhed, der har en...



Erhvervslån uden banken gav Charlottenlund en økologisk frisørsalon

🕒 October 2, 2018 👤 Frederik Saabye Møller

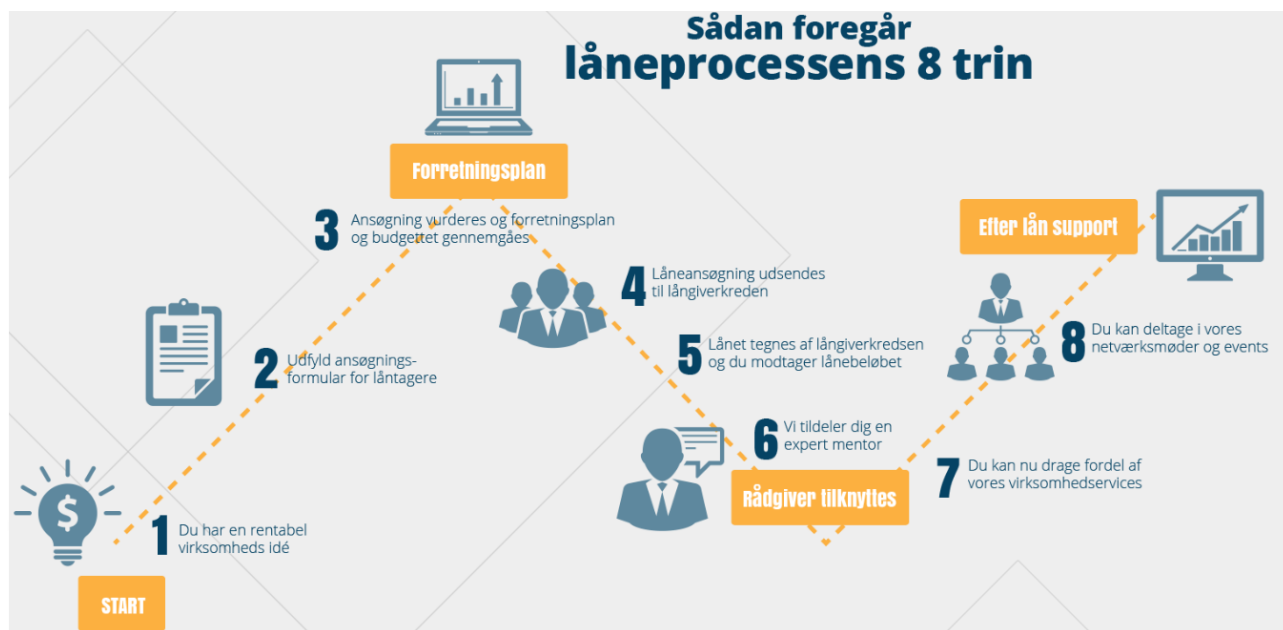
Da banken ikke var parat til at låne nok til Sanne Hamburgers drøm om en grøn frisørsalon, blev den økologiske forretning en realitet gennem erhvervslån hos Flex Funding, som så nøgternt på økonomi og indtjeningssevne. Sanne Hamburger er ejer af...

⁸⁴ <https://flexfunding.com>

Dansk Låneformidling A/S⁸⁵

Dansk Låneformidling A/S er stiftet i 2014. Bag virksomheden er der en kreds af erfarne erhvervsledere. Idegrundlaget hos dem er at imødekomme et behov for långiver til iværksættere og mindre allerede etablerede virksomheder. De tilbyder derudover også at lånet kan kombineres med rådgivning og sparring.

Eksempel på hvordan en låneproces er hos Dansk Låneformidling A/S



KreditMatch

KreditMatch er pr. 1.12.2018, under tvangsopløsning, og det er ikke længere muligt at bruge denne platform mere⁸⁶.

⁸⁵ www.låne-formidling.dk

⁸⁶ <https://datacvr.virk.dk/data/visninger?soeg=kreditmatch&type=Alle&language=da>

Bilag 4 - Udtalelser om crowdfunding

Emnet for alternativ finansiering herunder crowdfunding fylder mere og mere i den danske presse. I det følgende er medtaget en række udtalelser fra ministre samt omtale i den danske presse i perioden 2011-2017. Det gøres for at vise politikernes interesse for crowdfunding i Danmark.

2012

I forbindelse med iværksættelse af 42 nye projekter til de danske folkebiblioteker udtaler kulturministeren Uffe Elbæk:

"De danske folkebiblioteker bliver beriget med 42 nye projekter. Ikke mindst i en krisetid er det vigtigt, at vi er opfindsomme og forstår at arbejde på nye måder, og det synes jeg, at de her projekter er gode eksempler på. Projekterne vil bl.a. ... iværksætte 'crowdfunding' på biblioteket eller udvikle apps og mobile løsninger til biblioteksservicer".⁸⁷

2013

Muligheden for at rejse kapital som iværksætter er fortsat vanskelig efter finanskrisen blandt DI-medlemmer. I en artikel fra Berlingske:

"... Trods tegn på, at krisen er ved at løje af, oplever mange iværksættere, at det er mere end svært at skaffe frisk kapital, viser en temperaturmåling blandt DI-medlemmer. ... Derfor peger Dansk Iværksætterforenings formand da også på, at det er en god ide at se på andre muligheder, når man søger frisk kapital. Der er muligheder som bl.a. venturefonde, offentlige låneordninger som dem, Eksportkreditfonden tilbyder, samt crowdfunding, der er begyndt at komme på banen de seneste år".⁸⁸

2014

Erhvervs- og vækstminister Henrik Sass Larsen vil se på, om man kan gøre det lettere for iværksættere at sælge aktier over nettet gennem crowdfunding. I en skriftlig besvarelse til folketinget har han angivet, at han vil se på om de danske regler kan indrettes mere "hensigtsmæssigt", så man på en forsvarlig måde kan udnytte de nye muligheder for risikovillig kapital til nye og mindre virksomheder.

⁸⁷ <https://kum.dk/nyheder-og-presse/pressemeddelelser/nyheder/biblioteket-skaber-rum-for-innovation-og-crowdfunding/1/1/>

⁸⁸ 28. november 2013 Berlingske Sektion 2 (Business) Side 20

I et interview med DR udtaler Socialdemokratiets erhvervs- og vækstordfører Benny Engelbrecht:

*"Vi vil gerne se på, om det kan gøres nemmere at lave aktie-crowdfunding end det er i dag. Der er nogle barrierer der gør det lidt bureaukratisk."*⁸⁹

Udtalelser som bakkes op af Dansk Crowdfunding Forening, hvor medstifter Frederik Ploug Søgaard udtaler:

*"De nuværende regler er for bøvlede og er en juridisk gråzone, så det er for svært at få det her marked til at komme op og stå i Danmark."*⁹⁰

2015

I forbindelse med at SKAT i 2015 lancerer en vejledning til crowdfunding, udtaler skatteminister Benny Engelbrecht:

*"Crowdfunding er altså en finansieringsform, som rigtig mange iværksættere benytter sig af, når de skal have skudt deres nye virksomhed i gang. Derfor er jeg utrolig glad for, at du nu kan få nem og brugbar vejledning om lige netop den her form for finansiering på skat.dk"*⁹¹

Vejledningen kan findes på SKAT's hjemmeside og forklarer på en let og læsevenlig måde de forskellige muligheder.

2016

Erhvervsminister Brian Mikkelsen vil se på muligheden for at sænke aktieskatte fra 42 pct. til 27 pct. og udtaler i den sammenhæng:

*"Vores høje kapitalbeskatning er en af de største forhindringer for vækst lige nu, for kapitalskatter er med til at forhindre, at vi kan skaffe ordentlig finansiering til vores virksomheder"*⁹²

Foreningen for danske revisorer (FRS) var i den forbindelse positiv over for ministerens udmelding og var ude med en artikel, hvor de bl.a. skrev følgende:

"Vores analyser peger på, at flere og flere små- og mellemstore virksomheder søger mod alternative finansieringsformer. Simpelthen fordi de har fået afslag i banken. Lån fra familien er det,

⁸⁹ <https://www.dr.dk/nyheder/penge/minister-vil-se-paa-bedre-muligheder-ny-type-aktiehandel>

⁹⁰ <https://www.dr.dk/nyheder/penge/minister-vil-se-paa-bedre-muligheder-ny-type-aktiehandel>

⁹¹ <https://www.skm.dk/aktuelt/nyheder/2015/april/skat-lancerer-vejledning-til-crowdfunding>

⁹² <https://www.dr.dk/nyheder/politik/minister-vil-saenke-aktieskatten-til-27-procent>

de fleste søger imod, men professionelle private långivere spiller en stadig stigende rolle – ligesom crowdfunding får stigende interesse fra virksomhederne. ⁹³

2017

I en artikel fra Berlingske beskrives forsat de vanskelige muligheder for SMV at rejse kapital i banken. *”Virksomhederne ser ind i en ny virkelighed, hvor banken ikke længere kan være omdrejningspunktet for at skaffe finansiering. Det skyldes, at bankerne er blevet mere begrænsede i at kunne udlåne til de risikoorienterede aktiviteter, viser vores undersøgelse, lyder det fra Tom Vile Jensen, der er erhvervspolitisk direktør hos FSR”.*

... Det nye lånemarked spænder vidt, når det kommer til finansieringskilder. Virksomhederne søger i høj grad mod venner og familie, når de skal finde penge til at udvide eller starte op. Også Vækstfonden og business angels er stadig populære finansieringskilder, men især crowdfunding har det seneste år haft en stigende interesse hos små og mellemstore virksomheder. ⁹⁴

2018

Erhvervsminister Brian Mikkelsen vil konkret undersøge, om de danske regler inden for crowdfunding er unødigt stramme sammenlignet med nabolandene. Det gælder bl.a. området for aktiebaseret crowdfunding, hvor analyser har vist at Danmark halter meget bag efter nabolandene på dette område⁹⁵.

⁹³ <https://www.fsr.dk/Nyheder%20og%20presse/Vi%20mener/Ugens%20kommentar/2016-ugens-kommentar/Ugens-kommentar-8-december>

⁹⁴ 15. juni 2017 Berlingske Sektion 2 (Business) Side 4

⁹⁵ <https://ugebrev.dk/finans/s-minister-preset-tjek-crowdfundingvilkaar/>

Bilag 5 - Alternativ finansiering i EU

I følgende bilag vil udviklingen inden for crowdfunding i EU blive beskrevet. Dette gøres for at give en indikation af, hvordan markedet ser ud uden for Danmark, og som opbygning til hvilke reguleringer der gælder i EU.

Alternative investeringsformer har generelt oplevet en stor fremgang de sidste år, heriblandt crowdfundingsmarkedet. Det totale marked for alternativ finansiering i EU voksede i perioden 2013-2016 fra 1.127 mio. euro til 7.671 mio. euro⁹⁶ svarende til en stigning på 581 pct., hvilket må antages at være en stor stigning over en flerårig periode. Det ses samtidig at stigningen er stagneret de seneste år, hvor markedet fra 2013-2014 voksede med 151 pct. voksede markedet med 41 pct. fra 2015-2016 (se figur 18).

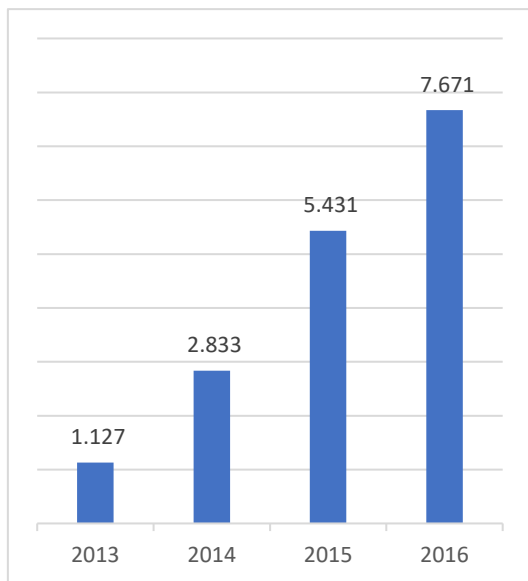
En stor andel af det totale marked i EU stammer fra England, som udgør 27 pct.⁹⁷ af det samlede marked og har derfor stor indflydelse på den samlede vækst i markedet. Ser man bort fra England, vil man fortsat se store stigninger de enkelte år (se figur 19). Fra 2015-2016 ses en stigning på mere end 100 pct. hvor markedet steg fra 1.019 mio. euro til 2.063 mio. euro.⁹⁸ Specielt de mindre medlemslande har oplevet en stor vækst inden for alternativ finansiering hvor større lande som Frankrig, Tyskland og Holland efterhånden er veletableret markeder i EU. De nordiske lande herunder Danmark er også eksempler på lande, som har oplevet en stor vækst de seneste år.

⁹⁶ Expanding horizons, the 3rd European alternative finance, industry report, s. 21

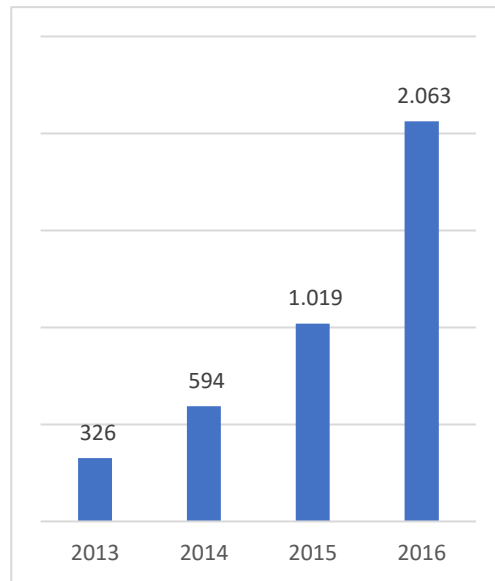
⁹⁷ Expanding horizons, the 3rd European alternative finance, industry report, s. 21

⁹⁸ Expanding horizons, the 3rd European alternative finance, industry report, s. 21

Figur 19



Figur 18



Kilde: Expanding horizons, the 3rd European alternative finance, industry report

Antallet af platforme for alternativ finansiering i Danmark lå i 2015 mellem 7-9, ligesom resten af Skandinavien. Tyskland og Frankrig havde modsat 30-39 platforme, hvilket også hænger sammen med at disse markeder er mere veletablerede og udgør en stor andel af det totale marked. England skiller sig ud ved at være det eneste land i EU med mere end 40 platforme⁹⁹.

Det er i den sammenhæng også interessant at kigge på markedsvolumen i forhold til antallet af indbyggere i de enkelte lande. Under den betragtning vil man se, at Danmark placerer sig bedre end de veletablerede lande Frankrig, Tyskland og Holland. Dette kan hænge sammen med at Danmark som tidligere beskrevet er indstillet på at styrke SMV's muligheder for alternativ finansiering, hvorfor man har iværksat en række initiativer. Derudover har Danmark et sundt iværksættermiljø, som ofte er dem, der benytter sig af alternative finansieringsformer i opstartsfasen. En måde hvorpå, man kunne styrke markedet for alternativ finansiering er at gøre det nemmere at hente kapital via platforme på tværs af landegrænser – en problematik som analyseres i bilag 6 – Reguleringer i EU.

⁹⁹ Expanding horizons, the 3rd European alternative finance, industry report, s. 23

Bilag 6 – Reguleringer i EU

Følgende afsnit beskriver de reguleringer en dansk crowdfundingstjeneste er underlagt, hvis den ønsker at etablere sig på et marked i en anden EU-medlemsstat eller modsat hvis en udenlandsk crowdfundingstjeneste vil ind på det danske marked.

Udenlandske crowdfundingplatforme i Danmark

En udenlandsk crowdfundingstjeneste, som ønsker at operere på det danske marked, er underlagt de samme regler og krav som de danske crowdfundingstjenester. Dette stiller store krav til udenlandske aktører, da det kan være et omfattende arbejde at tilpasse platformen efter de danske regler og indhente de nødvendige tilladelser. Dertil skal der afsættes ressourcer til vedligeholdelse, så platformen opdateres i henhold til løbende ændringer i den danske lovgivning. Alt sammen er med til at skabe en række barrierer for udenlandske aktører, som ønsker at operere på det danske marked. Derfor kunne virksomheder/personers mulighed for at hente kapitalt potentiel være større end den er i dag.¹⁰⁰

I det følgende beskrives reguleringerne i henhold til:

- Udenlandske crowdfundingplatforme der henvender sig til danske investorer
- Udenlandske crowdfundingplatforme, der henvender sig til danske virksomheder/projekter

Udenlandske crowdfundingplatforme der henvender sig til danske investorer

Crowdfundingplatform

Før en crowdfundingstjeneste kan etablere sig på det danske marked, er det et krav at de nødvendige tilladelser indhentes inden påbegyndelse af aktivitet. Den krævede licens afhænger af hvilken form for crowdfundingstjeneste der udbydes.

Retten til at udøve finansiell virksomhed kan overføres til Danmark, hvis crowdfundingstjenesten allerede har den nødvendige licensrettighed i hjemlandet i henhold til EU pasreglerne¹⁰¹. Hovedparten af reglerne er implementeret i den danske lovgivning af Finanstilsynet. En udenlandsk crowdfundingstjeneste, der vælger at overføre sine aktiviteter gennem EU pasreglerne til Danmark skal først underrette myndighederne i hjemlandet før den kan udføre aktiviteter i Danmark. Først når Finanstilsynet har modtaget den nødvendige underretning fra crowdfunding-

¹⁰⁰ Review of crowdfunding regulation, European crowdfunding network, 2017, s. 159 og 163

¹⁰¹ <https://www.fca.org.uk/firms/passporting>

tjenestens hjemland kan den begynde sine aktiviteter i Danmark. Det er et krav at crowdfundingstjenesten har den nødvendige licensrettighed i hjemlandet for at kunne drage fordel af EU pasreglerne.

Hvis den udenlandske crowdfundingstjeneste ikke har de nødvendige licensrettigheder i hjemlandet i henhold til EU pasreglerne, men ønsker at etablere sig i Danmark skal hjemstedet registreret i Danmark før der kan opnås en godkendelse fra Finanstilsynet.¹⁰²

Virksomhed/projekt

En virksomhed/projekt som er underlagt prospektreglerne, kan på samme vis gennem EU pasreglerne overføre prospektet til Danmark. Det er et krav at udsteder underretter relevante myndighed i hjemstedet. Hjemstedets myndighed underretter herefter Finanstilsynet med vedlagt prospekt og godkendt certifikat med et dansk oversat resume. Finanstilsynet vil herefter underrette myndigheden ved modtagelse.¹⁰³

Udenlandske crowdfundingplatforme, der henvender sig til danske virksomheder/projekter

Crowdfundingplatform

En crowdfundingplatform, der ikke som udgangspunkt henvender sig til danske investorer, men hvor danske virksomheder og projekter stadig har mulighed for at benytte crowdfundingplatformen, vil ikke være underlagt den danske lovgivning under den forudsætning at:¹⁰⁴

- (i) De danske virksomheder/projekter henvender sig selv til crowdfundingplatformen
- (ii) De tjenester, der udbydes på crowdfundingplatformen, markedsføres og henvender sig ikke direkte til det danske marked

Eftersom aktiviteterne ikke foregår i Danmark og hjemstedet for platformen er et andet land er der ikke krav om licens i henhold til dansk lovgivning.

Virksomhed/projekt

En virksomhed/projekt som udbyder værdipapirer til offentligheden i Danmark, er underlagt reglerne om prospekt uanset at det sker gennem en udenlandsk crowdfundingplatform.

¹⁰² Review of crowdfunding regulation, European crowdfunding network, 2017, s.163-164

¹⁰³ Review of crowdfunding regulation, European crowdfunding network, 2017, s. 164

¹⁰⁴ Review of crowdfunding regulation, European crowdfunding network, 2017, s. 165

Danske crowdfundingplatforme i andre EU-lande

En dansk crowdfundingtjeneste, som ønsker at udbyde sine aktiviteter i et andet EU-land er underlagt en række reguleringer.

I det følgende beskrives reguleringerne i henhold til:

- Danske crowdfundingplatforme der henvender sig til udenlandske (EU) investorer, og
- Danske crowdfundingplatforme der henvender sig til danske investorer, men præsenterer et firma/projekt fra en anden EU-medlemsstat

Danske crowdfundingplatforme, der henvender sig til udenlandske (EU) investorer

En dansk crowdfundingtjeneste, der henvender sig til udenlandske investorer i et andet EU-land, men hvor både crowdfundingplatformen og virksomheden/projektet har base i Danmark er ikke underlagt de danske licenskrav hvis markedsføringen og de finansielle aktiviteter foregår uden for Danmark.¹⁰⁵

Finanstilsynet har dog stadig mulighed for at konkludere, at dansk lovgivning skal være gældende, eftersom crowdfundingplatformen og virksomheden/projektet er etableret med hovedkontor i Danmark.

Crowdfundingplatform

Eftersom crowdfundingtjenesten har base i Danmark, kan Finanstilsynet konkludere at dansk lovgivning skal være gældende, som nævnt ovenfor. Forudsat at Crowdfundingtjenesten udfører sine aktiviteter, mens den ligger i Danmark, vil Finanstilsynet mest sandsynligvis komme til den konklusion, at de danske licenskrav skal opfyldes.¹⁰⁶

Virksomhed/projekt

Virksomheden/projektet vil som udgangspunkt være underlagt dansk lovgivning, selvom crowdfundingplatformen, hvorigennem virksomheden/projektet søger kapital henvender til udenlandske EU-investorer.

¹⁰⁵ Review of crowdfunding regulation, European crowdfunding network, 2017, s. 165

¹⁰⁶ Review of crowdfunding regulation, European crowdfunding network, 2017, s. 165

I forhold til, om de danske prospektregler ligeledes finder anvendelse, er det afgørende hvor de finansielle instrumenter udbydes. Udbydes de finansielle instrumenter også til offentligheden i Danmark vil de danske prospektregler finde anvendelse.¹⁰⁷

Danske crowdfundingtjenester, der henvender sig til danske investorer, *men* repræsenterer en virksomhed/projekt fra en anden EU-medlemsstat

Crowdfundingsplatform:

En dansk crowdfundingtjeneste, der henvender sig til danske investorer, men repræsenterer et firma/projekt fra en anden EU-medlemsstat er underlagt dansk lovgivning. Det er i den sammenhæng afgørende af crowdfundingstjenesten henvender sig til danske investorer.¹⁰⁸

Virksomhed/projekt:

En virksomhed/projekt, som udbyder værdipapirer til offentligheden i Danmark er underlagt de danske prospektregler uagtet at virksomheden/projektet er fra en anden EU-medlemsstat.

Delkonklusion/refleksion

Reguleringer i EU
4. Udenlandske crowdfundingtjenester, skal selv undersøge om den er underlagt den danske lovgivning og reguleringer. 5. Det er muligt for udenlandske crowdfundingplatforme at overfører finansielle aktiviteter til Danmark jf. EU-pasregler, under forudsætninger at de har de nødvendige licenser mv. 6. Danske crowdfundingplatforme, som vil operer i andre EU-medlemsstater skal underrette Finanstilsynet i Danmark jf. EU-pasreglerne. 7. De forskellige regelsæt i EU-medlemsstaterne skaber en barriere for crowdfunding på tværs af landegrænserne. 8. Det er forholdsvist vanskeligt og ressourcekrævende at sætte sig ind i de mange landes forskellige love og reguleringer på nuværende tidspunkt, hvilket begrænser potentialet for crowdfunding i EU.

¹⁰⁷ Review of crowdfunding regulation, European crowdfunding network, 2017, s. 166

¹⁰⁸ Review of crowdfunding regulation, European crowdfunding network, 2017, s. 166

Bilag 7 - Ny EU-forordning

I følgende bilag vil Europakommissionen foreslå blive forslag til europaparlaments og rådets forordning, om europæiske crowdfundingstjenesteudbydere for erhvervslivet (Forslag, Bruxelles, 8/3-2018) blive gennemgået¹⁰⁹.

I forslaget indføres der et europæisk mærke for investerings- og lånebaseret crowdfunding, hvilket skal styrke og fremme grænseoverskridende aktiviteter og dermed det samlede potentiale for crowdfunding i EU. Ligeledes skal forslaget også imødegå evt. risici ved crowdfunding på tværs af landegrænser. Forslaget omhandler udelukkende crowdfunding, som beskæftiger sig med finansielle produkter, hvorfor donationsbaseret crowdfunding ikke er en del af EU-mærkingen. Årsagen hertil skyldes blandt andet, at donationsbaseret crowdfunding i dag er dækket af EU's forbrugerbeskyttelsesordning, som allerede indeholder strenge regler til beskyttelse af forbrugerne.¹¹⁰

På nuværende tidspunkt er der mange forskellige regler omkring crowdfunding og fortolkninger af disse med til at begrænse mulighederne for at udbyde crowdfunding på tværs af landegrænser. Idet crowdfunding er en forholdsvis ny finansieringsform, findes der ikke specifikke regelsæt rettet mod crowdfunding i flere lande. Dette skaber en række barrierer der betyder, at crowdfundingstjenester vælger at etablere sig i lande med tilstrækkelige markedsstørrelse. Investorer afholder sig ligeledes fra at investere i forskellige platforme pga. manglende tillid, hvilken også bevirker at investorer har begrænset mulighed for at sprede deres risiko. Med forslaget vil SMV muligheder for at opnå finansiering styrkes, og dermed være en hjælp til nyetablerede virksomheder og iværksættere i opstartsfasen.

Forventninger:

Med forslaget forventer europakommissionen at man med et EU-mærke vil kunne fremme crowdfunding på tværs af landegrænser og mindske de risici, som eksisterer i dag. Forslaget skal sikre større mulighed for alternativ finansiering for SMV'er i tråd med kapitalmarkedunionen.¹¹¹ Dette indebærer nye finansieringskilder for SMV samt nedbringe omkostningerne ved kapitaltilførsel. Alt sammen skal sikre et mere stabilt, robust og konkurrencedygtigt finansielt system inden for EU

¹⁰⁹ Europakommissionen, Forslag til europa-parlamentets og rådets forordning, 2018

¹¹⁰ Europakommissionen, Forslag til europa-parlamentets og rådets forordning, 2018, s. 2

¹¹¹ <https://www.consilium.europa.eu/da/policies/capital-markets-union/>

Det er ikke hensigten med lovforslaget at man vil gribe ind i allerede national lovgivning. Derimod skal det være frivilligt, om en crowdfundingstjeneste ønsker at operere under et EU-mærke. Med et EU-mærke vil en crowdfundingstjeneste have mulighed for at opskallere sine aktiviteter til andre lande under en række betingelser.

Forslaget indeholder to specifikke mål:¹¹²

- At gøre det muligt for crowdfundingplatforme at udøve grænseoverskridende virksomhed ved oprettelse af en tilladelsesordning (EU-mærke).
- At Sikre rammerne for crowdfundingplatforme garanterer en behørig forvaltning af platforme og beskyttelse af udbydere af finansiering samt tilstrækkelig offentliggørelse af oplysninger.

Dertil kommer at investortilliden skal styrkes og kompleksiteten mindskes samtidig med at der skabes gennemsigtig i markedet. Rammerne sikrer lige vilkår for de enkelte crowdfundingstjenester og minimere de finansielle byrder for alle interessenter herunder platforme, virksomheder/projektejere og investorer.

Herunder forventes det også at forslaget kan være med til at øge jobskabelsen og den økonomiske vækst i EU.

Forslag

Forslaget ligger op til en frivillig forordning for europæiske crowdfundingstjenester, som kan opnå et EU-mærke under en række forudsætninger. Dermed skabes en række fælles standarder for crowdfundingstjenester inden for EU.

Jævnfør artikel 114 i TEUF kan der vedtages retsakter i form af enten en forordning eller et direktiv. Årsagen til at forslaget ligger op til en forordning er, at det er en bindende retsakt, som skal følges i alle EU-medlemsstater. Samtidig ændrer den ikke ved de nationale rammer inden for EU-medlemsstaterne. Ved et direktiv er det derimod op til det enkelte land om at lave deres egne regler for opfyldelse af målene fremsat i direktivet¹¹³.

¹¹² Europakommissionen, Forslag til europaparlamentets og rådets forordning, resume, 2018, s. 2

¹¹³ https://europa.eu/european-union/eu-law/legal-acts_da

Forordning

I følgende afsnit beskrives kort nogle af de elementer, som indgår i den nye forordning fremsat af europakommissionen¹¹⁴.

Anvendelsesområde

Forordningen finder anvendelse på juridiske personer, der søger tilladelse i overensstemmelse med artikel 10, og på crowdfundingstjenesteudbydere, der har tilladelse i overensstemmelse med nævnte artikel, i forbindelse med levering af crowdfundingstjenester (EUF, artikel 2, stk. 1).

Hertil kommer en række undtagelser, hvor forordningen ikke finder anvendelse. Udbyder crowdfundingstjenesten sine aktiviteter i henhold til den nationale lovgivning er den undtaget for forordningen (EUF, artikel 2, litra c). Derudover finder forordningen ikke anvendelse på crowdfunding udbud over 1 mio. euro pr. udbud, som beregnes over et tidsrum på 12 måneder (EUF-artikel 2, stk. 2, litra d).

Interessekonflikter

I forordningen er der ligeledes opstillet nogle regler i henhold til interessekonflikter. Det bemærkes bl.a. at crowdfundingstjenesteudbydere ikke må have finansielle interesser i noget crowdfundingsudbud på deres crowdfundingplatforme (EUF, artikel 7, stk. 1). Dette sikre, at enkelte udbud ikke markedsføres i crowdfundingsudbyderens egen interesse og dermed bliver prioriteret over andre udbud på crowdfundingplatformen. Dertil er der også krav i forhold til de kunder, som crowdfundingstjenesteudbydere må agere med. Følgende kunder er udelukket (EUF, artikel 7, stk. 2):

- Egne kapitalejere der besidder 20 pct. eller mere af kapitalen eller stemmerettighederne
- Egne ledere eller medarbejdere
- Enhver person der er tilknyttet til nævnte kapitalejere

Ansøgning og kontrol

Crowdfundingstjenester der ønsker at opnå et EU-mærke, skal udarbejde en ansøgning som sendes til *European securities and market authority* (ESMA)¹¹⁵. Ansøgningen skal indeholde en række oplysninger oplistet i EUF artikel 10, stk. 2.

¹¹⁴ Europakommissionen, Forslag til europa-parlamentets og rådets forordning, 2018, s. 20

¹¹⁵ <https://www.esma.europa.eu/about-esma/who-we-are>

Herefter har ESMA 20 dage efter modtagelse af ansøgningen til at vurdere om den er tilstrækkelig og fuldstændig. Vurderes ansøgningen ikke tilstrækkelige fastsættes en ny ansøgningsfrisk af ESMA (EUF, artikel 10, stk. 4)

Efter modtagelse af en fyldestgørelse ansøgning har ESMA 2 måneder til at godkende ansøgningen. Hvis ESMA kan fremvise objektive grunde til at tro, at crowdfundingstjenesteudbyderens ledelse kan udgøre en trussel for dens effektive, sunde og forsigtige ledelse og driftsstabilitet og for tilstrækkelig hensyntagen til dens kunders interesser og markedets integritet kan afvise ansøgningen (EUF, artikel 10, stk. 6).

Alle crowdfundingstjenesteudbydere oprettes i et register hos ESMA (EUF, artikel 11, stk. 1). Derved er det muligt for potentielle investorer at undersøge udbyderen af crowdfundingstjenesten inden en investering. Dette er med til at mindske investorens risici, da vedkommende dermed sikrer at kravene i henhold til EU-forordningen er overholdt. ESMA har til opgave, at føre tilsyn med crowdfundingstjenesteudbyderne, så det sikres at crowdfundingstjenesteudbyderen efterfølgende fortsat overholder kravene i forordningen (EUF, artikel 11, stk. 1). Overholder crowdfundingstjenesteudbyderen ikke deres betingelser for opnåelse af tilladelsen i henhold til forordningen kan tilladelsen trækkes tilbage. Derudover er der listet en række øvrige situationer i EUF-artikel 13, stk. 1, hvor ESMA skal have beføjelse til at trække tilladelsen tilbage.

Gennemsigtighed

For at beskytte investoren stilles der krav til crowdfundingstjenesteudbyderen om at vurdere hvilke crowdfundingstjenester der er hensigtsmæssige for investor (EUF, artikel 15, stk. 1). Dette sikres bl.a. ved at anmode og indhente oplysninger om investoren og sikre at investor er velvidende om de potentielle risici der er ved de forskellige investeringstyper (EUF, artikel 15, stk. 2). Crowdfundingstjenesteudbyderen kan dog ikke udelukke en investor fra at investerer i et projekt hvis investoren har en utilstrækkelig viden omkring dette, men alene sende vedkommende en risikoadvarsel (EUF, artikel 4, stk. 1).

For at sikre gennemsigtig skal crowdfundingstjenesteudbyderen sikre at en investor har fået oplyst central investorinformation, hvilket fremgår af EUF artikel 16, stk. 2. Dokumentet udfærdiges af projektejeren. I den centrale investorinformation oplyses bl.a. om risikoen ved investering og tab.

EU-forordning

1. Forslag til forordning for europæiske crowdfundingstjenesteudbydere for erhvervslivet (Forslag, Bruxelles, 8/3-2018), vil være med til at styrke crowdfunding på tværs af landegrænserne
2. Forordningen skal gøre det muligt for crowdfundingplatforme at udøve grænseoverskridende virksomhed ved oprettelse af en tilladelsesordning (EU-mærke).
3. Forordningen skal sikre rammerne for crowdfundingplatforme garanterer en behørig forvaltning af platforme og beskyttelse af udbydere af finansiering samt tilstrækkelig offentliggørelse af oplysninger.
4. Rammerne sikrer lige vilkår for de enkelte crowdfundingplatforme og minimere de finansielle byrder for alle interessenter herunder platforme, virksomheder/projektejere og investorer.
5. I dag reguleres crowdfunding efter det enkelte EU-medlemslands nationale love.