

Brussel, 8.3.2018
SWD(2018) 57 final

WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE

SAMENVATTING VAN DE EFFECTBEOORDELING

bij

**Voorstel voor een VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE
RAAD**

**betreffende Europese aanbieders van crowdfundingdiensten voor ondernemingen
(ECSP)**

en

Voorstel voor een RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

**tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU betreffende markten voor financiële
instrumenten**

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

Samenvatting
Effectbeoordeling van een wetgevingsvoorstel voor een Europese regeling betreffende crowdfundingdiensten voor ondernemingen
A. Behoeftte aan actie
Waarom? Wat is het probleem?
Crowdfunding is een door technologie gefaciliteerde financiële dienst die het potentieel bezit om bedrijfsprojecten die financiering nodig hebben en beleggers te helpen hun portefeuille te diversifiëren. Crowdfunding wordt steeds meer een essentieel onderdeel van de financieringsladder voor startende en jonge ondernemingen. Het is vaak het belangrijkste financieringsinstrument voor startende ondernemingen indien durfkapitaal of zelfs private equity-fondsen maar beperkt belangstelling hebben voor deze ondernemingen. Crowdfunding biedt een alternatief voor ongedekte bancaire kredietverlening, zoals debetstanden of kredietkaartleningen, momenteel de belangrijkste externe financieringsbronnen voor kleine en middelgrote ondernemingen. Crowdfunding vormt een aanvulling op bancaire en zakelijke financiering en is daardoor een diversificatie van financieringsbronnen in de economie. Het biedt met name nieuwe mogelijkheden voor jonge, innovatieve ondernemingen zonder omvangrijke zakelijke zekerheden, vaste activa of financiële track record. Ondanks deze belangrijke rol zijn de EU-crowdfundingmarkten voor zakelijke financiering in vergelijking met andere grote economieën sterk onderontwikkeld, en - en dit is het belangrijkste - niet in staat behoorlijk grensoverschrijdend te functioneren. Recente studies en bewijs dat via gerichte raadplegingen is verzameld, hebben bevestigd dat als gevolg van gefragmenteerde en tegenstrijdige regelgeving crowdfundingplatforms niet in staat zijn hun diensten op pan-Europees niveau op te schalen en vrij aan te bieden. Ook zien beleggers van grensoverschrijdende activiteiten af vanwege een gebrek aan vertrouwen in deze platforms en de gefragmenteerde regelgevingskaders die van toepassing zijn op de dienstaanbieding.
Wat moet met dit initiatief worden bereikt?
Het initiatief heeft tot doel crowdfundingactiviteiten in de gehele eengemaakte EU-markt voor aanloopfinanciering en alternatieve financiering voor kleine en middelgrote ondernemingen mogelijk te maken in lijn met de doelstelling van de kapitaalmarktenunie (KMU). Het initiatief zou ook bijdragen tot een verdere diversificatie van het Europese financiële stelsel ten behoeve van financiële stabiliteit, beleggersbescherming en concurrentie tussen de marktpelers. Het initiatief heeft twee specifieke doelstellingen. De eerste doelstelling is om platforms in staat te stellen op grensoverschrijdende schaal te werken, namelijk door een vergunningstelsel in het leven te roepen dat in de hele EU kan worden gebruikt zonder dat in elk EU-land verdere vergunningen nodig zijn. De tweede doelstelling is ervoor te zorgen dat de platforms onderworpen zijn aan een kader dat een correct beheer van de platforms en de bescherming van de geldschietters waarborgt, door te focussen op gezond risicobeheer - met name op bedrijfsvoering, vakbekwaamheid, gepaste zorgvuldigheid - en adequate informatieverschaffing. Dit zou het vertrouwen van beleggers om grensoverschrijdend actief te worden, moeten vergroten.
Wat is de meerwaarde van maatregelen op EU-niveau?
Met de genomen maatregelen zullen de problemen worden aangepakt zoals die in de effectbeoordeling zijn geïdentificeerd, dat wil zeggen de problemen voor platforms om over de EU-grenzen heen op te schalen en het gebrek aan vertrouwen in grensoverschrijdend beleggen en aantrekken van financiële middelen op dit moment. EU-optreden zou de complexiteit, financiële en administratieve lasten voor de belangrijkste belanghebbenden, d.w.z. crowdfundingplatforms, projecteigenaren en beleggers significant verminderen en tegelijkertijd een gelijk speelveld garanderen voor alle aanbieders van diensten die hetzelfde EU-label gebruiken.

B. Oplossingen
Welke wetgevende en niet-wetgevende beleidsmaatregelen zijn overwogen? Heeft een bepaalde optie de voorkeur? Waarom?
In de effectbeoordeling zijn de volgende beleidsopties onderzocht: • Optie 1 - Referentiescenario (geen EU-optreden) • Optie 2 - Bouwen op reputatiekapitaal: minimale harmonisatie in combinatie met zelfregulering • Optie 3 - Een productgebaseerde aanpak: crowdfunding binnen het bestaande Single Rulebook brengen • Optie 4 - Een complementaire dienstgebaseerde oplossing: een vrijwillige regeling inzake Europese

aanbieders van crowdfundingdiensten die bepaalde gemeenschappelijke EU-normen voor crowdfundingregelingen definieert. Bij de evaluatie en de beoordeling van de effecten bleek de vierde optie (regeling inzake Europese aanbieders van crowdfundingdiensten) de voorkeur te verdienen omdat zij de instelling van een duidelijk regelgevingskader inhoudt om de vastgestelde problemen aan te pakken, terwijl zij evenredig blijft en de nalevingskosten tot een minimum worden beperkt.
Wie steunt welke optie? Bij de belanghebbenden blijkt uit verschillende open publieke raadplegingen een draagvlak voor een regelgevingsaanpak te bestaan. Allereerst wat betreft het Groenboek van 2015 over de KMU, en hoewel enkele respondenten duidelijk hebben aangegeven dat geen actie op EU-niveau nodig was, vroegen veel respondenten om rechtszekerheid op EU-niveau om grensoverschrijdende activiteiten te vergemakkelijken en het vertrouwen te bevorderen door transparantie en beleggersbescherming. In de tweede plaats hebben veel respondenten in het kader van de raadpleging inzake de KMU-midterm review in 2017 in soortgelijke bewoordingen gepleit voor de ontwikkeling van een passend juridisch kader voor crowdfunding in de hele EU om een markt van voldoende omvang te creëren. In de derde plaats waren de meeste respondenten tijdens de raadpleging over fintech, die op 15 juni 2017 werd afgesloten, van mening dat nationale regelgeving grensoverschrijdende crowdfundingactiviteiten belemmerde en dat derhalve harmonisatie op EU-niveau noodzakelijk was. Tot de mogelijke gebieden voor harmonisatie die werden genoemd, behoorden informatievereisten voor platforms, registratievereisten en regels ter bescherming van beleggers. Bovendien hebben de meeste vertegenwoordigers van de lidstaten tijdens de vergadering van de deskundigengroep van het Europees Comité voor het effectenbedrijf (10 november 2017) op basis van de oorspronkelijke effectbeoordeling hun steun uitgesproken voor EU-regelgeving op dit gebied (optie 4) en hebben enkele lidstaten een initiatief voorgesteld om de nationale regelingen te harmoniseren (optie 3).
C. Effecten van de voorkeursoptie
Wat zijn de voordelen van de voorkeursoptie (indien van toepassing, anders van de belangrijkste opties)? De voorkeursoptie biedt crowdfundingplatforms een eenvoudige en omvattende methode om hun grensoverschrijdende activiteiten op te schalen onder een nieuw EU-label. Gemeenschappelijke bepalingen inzake governance en transparantievereisten voor platforms zullen grensoverschrijdende beleggers ook zekerheid bieden met betrekking tot een goede bescherming tegen problemen zoals belangenconflicten of frauduleuze activiteiten en zorgen voor betere informatie over de gefinancierde projecten. Al met al kan optreden de kosten in vergelijking met niet-optreden door de EU met minstens 20 miljard EUR aan nieuw marktvolume in Europa verminderen. Door extra financieringsmogelijkheden te bieden, met name voor startende en innovatieve kleine en middelgrote ondernemingen, zal het initiatief naar verwachting ook een positief effect hebben op de economische groei, het scheppen van werkgelegenheid en innovatie. Kleine en middelgrote ondernemingen bieden momenteel werk aan 67% van de Europese beroepsbevolking en zijn een belangrijke motor voor innovatie. Tegelijkertijd ondervinden kleine en middelgrote ondernemingen nog steeds aanzienlijke problemen om financiële middelen aan te trekken. De Innobarometer-enquête van de Europese Commissie van 2016 bevestigt dat toegang tot financiering een zeer belangrijk obstakel vormt voor het stimuleren van O&O en de commercialisering van innovatieve producten of diensten.

Wat zijn de kosten van de voorkeursoptie (indien van toepassing, anders die van de belangrijkste opties)? De voorkeursopties brengen nalevingskosten met zich mee voor aanbieders van platformen, die in bijlage 3 van de effectbeoordeling nader worden beschreven en variëren naargelang de geregementeerde entiteit reeds een vergunning krachtens de MiFID had en of aanbieders van platformen in meerdere landen een vergunning aanvragen of hebben aangevraagd. De nalevingskosten zullen stijgen als de activiteiten van het platform nog niet gereguleerd zijn en het platform slechts in één land diensten verleent of voornemens is te verlenen. De voorkeursoptie kan ook kosten voor de overheidsdiensten met zich meebrengen. Het voorstel zou enige budgettaire gevolgen kunnen hebben voor de ESMA, naar schatting ongeveer 2,5 miljoen EUR, die in het eerste jaar van volledige implementatie over de sector en de EU-begroting moeten worden gespreid.
Wat zijn de gevolgen voor bedrijven, kmo's en micro-ondernemingen?

Bedrijven, kleine en middelgrote ondernemingen en micro-ondernemingen zijn de belangrijkste gebruikers van crowdfundingplatforms. Onderhavig initiatief zal er aldus voor zorgen dat zij over extra financieringsbronnen beschikken als alternatief voor traditionele financieringsvormen zoals bankleningen, rekening-courantkredieten en schulden op kredietkaart, die vaak duur zijn voor startende ondernemingen. Aangezien de gemiddelde vergoeding om toegang te krijgen tot crowdfunding doorgaans lager is dan de kosten van kortetermijnfinanciering door banken, kan het initiatief ook resulteren in een verlaging van de financieringskosten voor kleine en middelgrote ondernemingen in een vroege en eerste uitbreidingsfase.

Zijn er significante gevolgen voor de nationale begrotingen en overheden?

De voorkeursoptie heeft gevolgen in termen van kosten en administratieve lasten voor nationale bevoegde autoriteiten en ESMA. De omvang en verdeling van deze kosten zullen afhangen van de precieze vereisten die aan Europese aanbieders van crowdfundingdiensten worden gesteld en de daarmee verband houdende toezicht- en monitoringtaken. De kostenimplicaties voor toezichthouders zullen echter aanzienlijk geringer zijn dan die welke voortvloeien uit een respectieve MiFID-vergunning.

Hoewel er geen concrete ramingen over het kostenniveau beschikbaar zijn, kan worden aangenomen dat de toezichtskosten vergelijkbaar zullen zijn met die welke verband houden met nationale regelingen die alleen betrekking hebben op de activiteit "orderdoorgifte". Afhankelijk van de betrokkenheid van ESMA bij het vergunnings- en toezichtproces zal er ook een kostenimpact op de EU-begroting zijn. Ervan uitgaande dat ESMA verantwoordelijk zal zijn voor het verlenen van vergunningen voor Europese aanbieders van crowdfundingdiensten, zullen er naar schatting eenmalige kosten zijn van ongeveer 500 000 EUR om de respectieve IT-systemen op te zetten en te zorgen voor een team dat zich met het vergunningsproces zal bezighouden.

Zijn er nog andere significante gevolgen? Maximaal 6 regels

Geen.

D. Opvolging

Wanneer wordt dit beleid geëvalueerd?

De crowdfundingmarkt groeit snel en bedrijfsmodellen veranderen mee met snelle technologische ontwikkelingen. De relevantie van de beleidsaanpak zal dan ook regelmatig worden gemonitord in lijn met de aanpak inzake betere regelgeving om ervoor te zorgen dat de reikwijdte van de actie (op deelneming in eigen vermogen en kredietverlening gebaseerde crowdfunding van projecten tot 1 miljoen EUR) en de omvang van de maatregelen altijd afgestemd zijn op hun doelstellingen en niet onevenredig worden.