



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

Juridiska institutionen

Göteborg 2018-08-15

D nr VR 2018/60

Remissvar från juridiska institutionen rörande betänkandet gräsrotsfinansiering (SOU 2018:20)

Juridiska institutionen välkomnar att gräsrotsfinansiering inordnas under det finansiella regelverket. Gräsrotsfinansiering har blivit en allt viktigare finansieringsform för små bolag i EU och USA, en utveckling vi sannolikt även kommer se i Sverige. Verksamheten är givetvis inte riskfri ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv.

Juridiska institutionen delar Finansinspektionens synpunkt att förslaget hade kunnat vara skarpare vad gäller att motverka potentiella intressekonflikter hos förmedlarna. Provision från de kapitalsökande bolagen är förmedlarnas huvudsakliga inkomstkälla. Lagen bör reglera hur provisionsersättningarna ska hanteras. Det bör övervägas att införa hårdare provisionsregler för att stärka konsumentskyddet. Förmedlare bör inte få ta emot provisioner som är utformade på ett sådant sätt att förmedlaren kan hamna i en intressekonflikt med investerarna. Förmedlarna bör vara tvungna att informera om provisioner.

Juridiska institutionen delar också Finansinspektionens synpunkt att förmedlare bör vara skyldiga att omfattas av ansvarsförsäkring. Jämförelsen med värdepappersbolag, försäkringsförmedlare och bolåneförmedlare är slående.

Juridiska institutionen finner den fortsatta oklarheten kring spridningsförbudet otillfredsstillande. Utredningsuppdragets utformning tillät inte utredningen att se över aktiebolagens kategoriindelning eller gränsdragningen mellan de olika bolagskategorierna. Utredningen hade dock i uppdrag att analysera hur gräsrotsfinansiering av privata aktiebolag förhåller sig till spridningsförbudet och att klargöra om det finns något som hindrar privata aktiebolag som vill finansiera sig den vägen från att bli publika.

Frågan om spridningsförbudets tillämplighet och eventuella konsekvenser för gräsrotsfinansiering av privata aktiebolag lämnas dock i stort sett obesvarad. I grund och botten har vi att göra med en svårlöst intressekonflikt. På ena sidan har vi intresset att möjliggöra för mindre (i allmänhet privata) aktiebolag att få tillgång till gräsrotsfinansiering. På andra sidan har vi intresset av att tillhandahålla ett starkt investerarskydd på en högriskmarknad – både för att skydda investerare som typiskt sett inte är professionella och för att värna om förtroendet för marknaden för gräsrotsfinansiering och därmed i förlängningen dess effektivitet som finansieringsplattform för små bolag. För detta fordras upprätthållande av krav på att aktiebolag som sprider sina aktier till allmänheten upprätthåller en hög standard vad gäller informationsgivning och transparens, kallelse till bolagsstämma, bolagsstyrning och så vidare. Så länge som gräsrotsfinansieringens volymer är förhållandevis små kan det vara lockande att prioritera intresset av ökade finansieringsmöjligheter för mindre bolag. Enligt Juridiska institutionen är en sådan hållning dock knappast principiellt riktig. Spridningsförbudet är tillämpligt även på privata bolag som finansierar sig via plattformar för gräsrotsfinansiering. Ett erbjudande om att investera i ett bolag som går ut via en hemsida måste som utgångspunkt, och i praktiken i alla för den kommersiella gräsrotsfinansieringens relevanta fall, betraktas som en annonsering i 1 kap 7 § 1 st. aktiebolagslagens mening. Som utgångspunkt måste det också antas att ett sådant erbjudande via Internet har potential att nå långt fler än 200 potentiella investerare, jfr 1 kap 7 § 2 st. aktiebolagslagen. I det fall erbjudandet endast går ut till potentiella investerare med ett konto ("medlemmar") hos en viss gräsrotsfinansieringsplattform skulle undantaget i 1 kap 7 § 3 st. aktiebolagslagen i vissa fall kunna vara tillämpligt, beroende på villkoren för medlemskap. I den mån även icke-medlemmar kan ta del av erbjudandet är det dock tveksamt om undantaget kan tillämpas, och detta även i det fall endast begränsad information om erbjudandet kan nås utan att logga in på plattformens hemsida. Undantaget i tredje stycket kan i varje fall inte tillämpas i de fall antalet erbjudna poster överstiger 200 stycken.

Eftersom brott mot spridningsförbudet kan leda till ett års fängelse är detta inte ett perifert problem för gräsrotsfinansieringen i Sverige. Det är inte enbart ansvariga på kapitalsökande bolag som riskerar att bli straffrättsligt ansvariga till följd av brott mot spridningsförbudet. Även ansvariga på förmedlande plattformar kan bli straffrättsligt ansvariga på grund av medverkan till brott.

Konsekvenserna för individer involverade i gräsrotsfinansiering riskerar alltså att bli allvarliga. Det är följaktligen önskvärt att lagstiftaren klargör hur spridningsförbudet ska hanteras i samband med gräsrotsfinansiering av privata aktiebolag, och, i den mån spridningsförbudet helt eller delvis uppluckras i fråga om gräsrotsfinansiering, hur ett tillfredsställande minoritetsskydd istället ska utformas.

Ansvarig för upprättandet av detta yttrande är Jur Dr Jens Andreasson.

I tjänsten

Joachim Åhman

Joachim Åhman

Prefekt