

Consultatiedocument – Juridisch kader crowdfundingplatformen onderhandse leningen

1.	<i>Introductie en aanleiding</i>	<i>p.1</i>
	<i>a. Inleiding</i>	<i>p.1</i>
	<i>b. Aanleiding voor de consultatie</i>	<i>p.2</i>
	<i>c. Opzet consultatie en praktische zaken</i>	<i>p.2</i>
2.	<i>Bedrijfsvoering & continuïteit</i>	<i>p.3</i>
3.	<i>Waarborgen voor geldgevers</i>	<i>p.5</i>
	<i>a. Eigen oordeelsvorming investeringsbeslissing geldgevers</i>	<i>p.6</i>
	<i>b. Geobjectiveerd oordeel over passendheid investeringsbeslissing geldgever</i>	<i>p.7</i>
4.	<i>Waarborgen voor geldvragers</i>	<i>p.8</i>
	<i>a. Onderneming als geldvrager</i>	<i>p.8</i>
	<i>b. Consument als geldvrager</i>	<i>p.8</i>
5.	<i>Vervolg</i>	<i>p.10</i>
	<i>Bijlage – vormen van crowdfunding</i>	<i>p.11</i>

1. Introductie

1a. Inleiding

Crowdfunding is een vorm van financiering, waarbij een partij (de 'geldvrager') financiering verkrijgt van het publiek (de 'geldgevers'). Dit consultatiedocument heeft betrekking op de situaties waarin publieksfinanciering tot stand komt door tussenkomst van een online platform, waarbij de exploitant van het platform (hierna aangeduid met het begrip "platform") een bemiddelende rol speelt tussen geldgevers en geldvragers. De relatief laagdrempelige toegang maakt dat partijen via crowdfunding investeerders kunnen bereiken die bij traditionele financieringsvormen minder eenvoudig bereikt worden.

Er bestaan verschillende soorten crowdfunding met bemiddeling door online platformen, waarvan er twee binnen de reikwijdte van de Wet op het financieel toezicht (Wft) vallen.¹ De Autoriteit Financiële Markten (AFM) houdt toezicht op deze twee soorten. Allereerst betreft dit crowdfunding door de uitgifte van effecten, zoals aandelen of obligaties (Crowdfunding gebaseerd op Effecten, CE) die door tussenkomst van een online platform worden aangeboden aan het publiek. Daarnaast betreft dit Crowdfunding door het uitschrijven van een Onderhandse Lening (COL) die door tussenkomst van een online platform wordt gesloten tussen geldvragers en -gevers. Hoewel bij crowdfunding de geldvrager in de regel een onderneming is, kan ook een consument als geldvrager optreden. De vorm van crowdfunding waarbij consumenten zowel geldvragers als geldgevers zijn, wordt ook wel aangeduid als *peer-to-peer lending*, een subcategorie van COL.

Buiten het kader van dit consultatiedocument valt de vorm van crowdfunding waarbij de geldvrager zich zonder tussenkomst van een online platform wendt tot het publiek, bijvoorbeeld rechtstreeks

¹ Nadere uitleg op p. 11 in de bijlage.

via internet of een andere vorm van communicatie, of door middel van de uitgifte van aandelen of obligaties, al dan niet door tussenkomst van een bank of beleggingsonderneming.

1b. Aanleiding voor de consultatie

In 2016 is de omvang van crowdfunding binnen de reikwijdte van de Wft ten opzichte van 2015 toegenomen van € 90 mln. tot €143 mln. Er zijn meer dan 50 platformen opgenomen in het register van de AFM, waarbij de tien grootste platformen een gezamenlijk marktaandeel van rond de 90% hebben. Met de transitie van de groeifase naar een meer volwassen stadium groeit ook het belang van een toekomstbestendig juridisch kader gekoppeld aan goed en effectief toezicht met een adequaat handavingsinstrumentarium. Gezien de ontwikkelingen is het daarom wenselijk te onderzoeken op welke wijze (fundamentele) aanpassingen in wet- en regelgeving verder bij kunnen dragen aan de ontwikkeling van crowdfunding.

CE-platformen kwalificeren als beleggingsondernemingen, waarop reeds een uitgebreid regelgevend kader, inclusief doorlopend toezicht van de AFM, van toepassing is. Dit regelgevend kader is Europees geharmoniseerd (MiFID) en biedt beperkt ruimte om nationaal vanaf te wijken. Daar het MiFID-kader voldoet, is er bovendien geen noodzaak om voor CE-platformen afwijkende regels op te stellen.

COL-platformen vallen onder nationale wet- en regelgeving. In het licht van de ontwikkeling van de markt heeft de AFM in haar jaarlijkse wetgevingsbrief in 2016 aangegeven de tijd rijp te vinden voor het nader invullen van het regelgevend kader. Dit is onderschreven door de minister van Financiën. Ook het Internationaal Monetair Fonds heeft in het kader van het Financial Services Action Plan (FSAP) aanbevolen om COL uitgebreider te reguleren in Nederland. Dit consultatiedocument heeft tot doel te inventariseren op welke wijze het regelgevend kader voor COL kan worden versterkt.

1c. Opzet consultatie en praktische zaken

Om te komen tot een passend regime voor COL is het van belang geen onnodige barrières op te werpen en zo mogelijk voort te bouwen op de huidige regels uit het BGfo en de nadere voorschriften die de AFM stelt. Om bijdragen van belanghebbenden mee te kunnen nemen bij de mogelijke vervolgstappen voor de regulering van crowdfunding is er voor gekozen om belanghebbenden in een vroeg stadium te betrekken, los van een eventueel concreet voorstel voor regelgeving. Het consultatiedocument gaat in op de thema's bedrijfsvoering, zorgplicht en continuïteit van crowdfundingplatformen, waaronder kwesties als prudentiële eisen gericht op het waarborgen van de soliditeit van crowdfunding platformen en de houdbaarheid van hun bedrijfsmodellen, waarborgen die voor geldgevers zouden moeten gelden, zoals informatievoorziening en andere typen van consumentenbescherming en waarborgen die voor geldvragers zouden moeten gelden. Tot slot wordt er ruimte geboden aan respondenten om opmerkingen mee te geven buiten de thema's in dit consultatiedocument om.

U wordt van harte uitgenodigd te reageren via internetconsultaties.nl/crowdfunding tot en met 26 november 2017. Na afloop van de consultatietermijn zal een overzicht van de reacties worden opgesteld en een consultatieverslag worden gepubliceerd, waarin wordt ingegaan op de vervolgstappen.

2. Bedrijfsvoering & continuïteit van platformen

COL-platformen dienen voor hun activiteiten over een ontheffing op grond van artikel 4:3, vierde lid, Wft te beschikken. Een ontheffinghouder dient bij aanvraag van een ontheffing en doorlopend ná een verleende ontheffing te voldoen aan enkele eisen omtrent het beleid en de inrichting van de bedrijfsvoering in het BGfo ter waarborging van een beheerste en integere uitoefening van het bedrijf. Zo dienen de beleidsbepalers van een platform betrouwbaar en geschikt te zijn, zie de artikelen 2 en 2a van het BGfo, en moet het beleid van het crowdfundingplatform erop gericht zijn dat overtreding van wet- en regelgeving wordt tegengegaan en dat de betrouwbaarheid van werknemers wordt geborgd. De bedrijfsvoering moet verder zo worden ingericht dat een beheerste en integere uitoefening van het bedrijf wordt geborgd, waarbij het platform er in ieder geval voor zorgt dat incidenten worden geregistreerd en gemeld aan de AFM en zo nodig actie onderneemt om herhaling van het incident te voorkomen. Een platform dient vervolgens te beschikken over een interne klachtenprocedure. Tot slot mag een platform geen deel uitmaken van een ondoorzichtige zeggenschapsstructuur, zoals omschreven in artikel 2b van het BGfo.

2.1 Volstaan de hierboven beschreven eisen omtrent de bedrijfsvoering die het BGfo thans stelt aan COL-platformen?

2.1.1 Zo ja, waarom?

2.1.2 Indien u van oordeel bent dat de huidige eisen niet volstaan, kunt u dan aangeven welke additionele eisen zouden moeten gesteld of welke bestaande eisen nader zouden moeten worden uitgewerkt.

2.1.3 In hoeverre kan zelfregulering aanvullend helpen bedrijfsvoerings- en continuïteitsrisico's te mitigeren?

Het doel van de eisen die zijn opgenomen in het BGfo is het voorkomen van het in gebreke blijven van het platform en het ondersteunen van de professionalisering van COL-platformen. Een ander belangrijk aspect van de bedrijfsvoering is de continuïteit. Daar COL-platformen doorlopend fungeren als schakel bij rentebetalingen en het faciliteren van de primaire markt in onderhandse leningen kan het verstandig zijn om prudentiële eisen aan COL-platformen te stellen (zoals eisen aan liquiditeit of solvabiliteit). Doordat een COL-platform een bepaalde reserve heeft, kan bij eventuele problemen de continuïteit van dienstverlening (in ieder geval tijdelijk) worden gewaarborgd.

Wanneer een instelling geen bijzondere risico's loopt, anders dan operationele risico's – risico's van verliezen als gevolg van tekortschietende of falende interne procedures en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen, met inbegrip van juridische risico's – dan wordt in de regel een

variabele solvabiliteitseis opgelegd ter grootte van de vaste kosten van de onderneming in kwestie gedurende een bepaalde termijn.

2.2 Hoe zouden er in een nieuwe regeling voor COL prudentiële eisen (zoals een minimum eigen vermogen of solvabiliteit) moeten worden opgenomen?

2.2.1 Dient hierbij aan absolute bedragen (een minimum eigen vermogen), of aan ratio's (een percentages van de vaste kosten over een bepaalde termijn) te worden gedacht ter beperking van operationele risico's, dan wel aan een combinatie van beiden ?

2.2.2 Zou bij het prudentieel kader aansluiten bij bestaande wet- en regelgeving, zoals bijvoorbeeld die voor kredietunies of beleggingsondernemingen?

Het crowdfundingplatform brengt geldgever en geldvrager bij elkaar, geeft de geldstroom door en draagt zorg voor de administratie van het proces. Consumenten en ondernemingen zijn voor de afhandeling van de lening derhalve afhankelijk van het platform. Het verdienmodel van platformen is in de praktijk veelal gebaseerd op het uitschrijven van nieuwe projecten. Dat zou ertoe kunnen leiden dat er minder aandacht uitgaat naar het beheren van de portefeuille waardoor afbreuk wordt gedaan aan de zorgplicht van het crowdfunding platforms jegens geldvragers en -aanbieders.

2.3 In hoeverre acht u het noodzakelijk dat aanvullende maatregelen moeten worden genomen om de risico's voortvloeiend uit het verdienmodel van de platformen te mitigeren?

2.3.1 Wanneer u extra maatregelen noodzakelijk acht, welke eisen dienen te worden gesteld? Hierbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan vereisten tot het gespreid innen van provisies.

Mocht de continuïteit uiteindelijk niet langer kunnen worden geborgd doordat het platform in gebreke blijft, bijvoorbeeld als gevolg van een faillissement, dan is het belangrijk dat geldvragers en geldgevers weten waar ze aan toe zijn en dat de behartiging van hun belangen is gewaarborgd. In dat kader heeft de AFM bijvoorbeeld in haar nadere voorschriften opgenomen dat platformen vermogensscheiding dienen aan te brengen om de gelden van het publiek veilig te stellen.

Een ander voorbeeld waar in dit kader aan kan worden gedacht is het formuleren van een exitplan door het platform. Op die manier wordt voorzien in een ordentelijke marktuitreding indien een platform daartoe besluit of daartoe wordt gedwongen. Het doel van een exitplan is om te identificeren op welke manieren het bedrijf zijn activiteiten kan staken met zo min mogelijk schade voor derden. Bovendien kan het bijdragen aan het vertrouwen van investeerders in de platforms wanneer duidelijk is wat er in geval van faillissement gebeurt met bijvoorbeeld het beheer van de bestaande portefeuille.

2.4 Welke eisen dienen aan vermogensscheiding gesteld te worden?

2.5 Ziet u de meerwaarde van het ex ante opstellen van een exitplan?

2.5.1 Zo ja, welke eisen zouden hieraan gesteld dienen te worden, zoals bijvoorbeeld overdracht van verplichtingen, continuïteit van dienstverlening en afspraken met geldnemers?

2.6 Zijn er overige continuïteitseisen die volgens u gesteld dienen te worden?

2.6.1 Zo ja, welke?

Crowdfunding kent mogelijk ook integriteitsrisico's, zoals witwassen, financiering van terroristische activiteiten, fraude of belangenverstremming. Eerder heeft ESMA hier een Q&A over gepubliceerd, met name gericht op CE.² ESMA stelt echter in haar Q&A dat ook COL-platformen gevoelig zijn voor mogelijke integriteitsrisico's. Ook geeft ESMA aan dat het verstandig kan zijn dat platformen voldoende *due diligence* betrachten bij het onderzoek naar herkomst en bestemming van opgehaalde gelden.

2.7 Welke eisen zijn er naar uw oordeel nodig om integriteitsrisico's, zoals terrorismefinanciering en witwassen, te mitigeren?

2.8 Zijn er naar uw oordeel aanvullende maatregelen nodig om belangenconflicten te mitigeren?

3. Waarborgen voor geldgevers

Voor COL zijn er op dit moment nagenoeg geen formele regels op het gebied van consumentenbescherming.³ Op grond van artikel 3, eerste lid, onderdeel a, van het BGfo is een COL-platform alleen verplicht om de wederpartij duidelijk en volledig over diens rechten en plichten met betrekking tot de overeenkomst te informeren, naast de bestaande verplichtingen onder de Wet handhaving consumentenbescherming. Verder verbindt de AFM in de praktijk nadere voorschriften aan de ontheffing die zien op de informatievoorziening van het platform aan de consument en de informatievoorziening door geldvragers en platformen over de risico's die aan investeringen verbonden zijn. Bij consumentenbescherming gaat het om de vraag hoe de consument tot een weloverwogen investeringsbeslissing komt. Hierbij is ten eerste van belang dat de consument over voldoende informatie kan beschikken om zelf een oordeel te vellen over een concreet crowdfundingproject. Dit legt de verantwoordelijkheid bij het platform en de geldvrager om de consument die informatie te verschaffen. Consumentenbescherming gaat echter verder dan alleen het verschaffen van voldoende informatie. Op verschillende financiële dienstverleners ligt bijvoorbeeld de plicht om enige inventarisatie te maken van de wensen en omstandigheden van de

² ESMA - Questions and Answers - Investment-based crowdfunding: money laundering/terrorist financing 1/7/2015

³ Hoewel uiteraard niet alleen consumenten een lening via een COL-platform aan kunnen gaan, zal in het vervolg de term "consumentenbescherming" gebruikt worden wanneer het over de bescherming van geldgevers gaat.

klant. Het doel hiervan is enerzijds het zo goed mogelijk helpen van de klant en anderzijds te voorkomen dat een klant bijvoorbeeld te veel geld leent of teveel risico neemt bij het beleggen.

3a. Eigen oordeelsvorming investeringsbeslissing geldgevers

Zoals hierboven vermeld, dient een consument over voldoende informatie te kunnen beschikken om een weloverwogen investeringsbeslissing te kunnen nemen. Hierbij is informatie over de geldvrager, het concrete project en de financiering van belang. Het spreekt daarbij vanzelf dat de informatie correct, duidelijk en niet-misleidend moet zijn. Wat betreft de geldvrager kan gedacht worden aan gegevens zoals naam van de entiteit, rechtsvorm en het inschrijvingsnummer van het Handelsregister. Uiteraard is ook de huidige financiële positie en het "track record" van de geldvrager van belang. Hierbij gaat het om zaken als jaarrekeningen, accountantsverklaring, kostenstructuur, externe kredietbeoordeling, maar ook de ervaring van het management.

Ten aanzien van het concrete project zouden de volgende zaken beschreven kunnen worden: de markt waarin de geldvrager opereert, het projectplan, besteding van de opbrengst, participatie van eventuele andere financiers en de aard en grootte van risico's. Wat de lening betreft gaat het bijvoorbeeld om zaken als het gewenste bedrag, de grootte van de leningdelen, de rente en het betalingschema daarvan, het aflossingschema, wie verantwoordelijk is voor de administratie van de lening, eventuele zekerheden die aan de lening verbonden zitten, andere rechten en plichten en eventuele overdraagbaarheid.

Doordat er thans geen duidelijke normen worden gesteld, kan informatie qua inhoud en vorm verschillen per platform. Aan de ene kant kunnen platformen zich hierdoor van elkaar onderscheiden, aan de andere kant maakt dit het voor de consument lastiger om projecten over verschillende platformen heen te vergelijken. Het stellen van meer gedetailleerde eisen aan de informatie over project en geldvrager kan derhalve gevolgen hebben voor de hiervoor benoemde effecten.

3.1 Welke informatie over de geldgever zou in ieder geval initieel en doorlopend beschikbaar moeten zijn?

3.2 Welke informatie over het concrete project zou in ieder geval initieel en doorlopend beschikbaar moeten zijn?

3.3 Welke informatie over de lening zou in ieder geval initieel en doorlopend beschikbaar moeten zijn?

3.4 Acht u het wenselijk om de vormgeving van de informatie te standaardiseren, bijvoorbeeld in de vorm van een voorgeschreven format? Acht u het in dit kader wenselijk om aan te sluiten bij het informatiedocument, zoals opgenomen in bijlage A van de Vrijstellingsregeling Wft, dat per 1 oktober onder de prospectusvrijstelling is geïntroduceerd?⁴

⁴ Regeling van de Minister van Financiën van 24 augustus 2017, 2017-0000171986, directie Financiële Markten, tot wijziging van de Vrijstellingsregeling Wft in verband met de verhoging van de vrijstellingsgrens voor de prospectusplicht en de invoering van een meldplicht en informatieverplichtingen, Stcrt 2017, nr. 49343.

Naast informatie over het project, de geldgever en de lening kan ook informatie van en over het platform relevant zijn voor de consument. De AFM vereist bijvoorbeeld reeds dat een platform een bepaalde risicoclassificatie aan een project geeft. Indien een geldvrager meerdere projecten via hetzelfde crowdfundingplatform heeft gefinancierd, heeft het platform wellicht inzicht in de betalingsmoraal van de geldvrager en zijn succesratio. Dit kan ook relevante informatie zijn voor consumenten.

Eerder is al opgemerkt dat het crowdfundingplatform vaak als schakel optreedt tussen geldgever en geldvrager en de geldstroom doorgeeft en administreert. Consumenten en ondernemingen zijn voor de afhandeling van de lening derhalve vaak afhankelijk van het platform. Het verdienmodel van platformen is echter voornamelijk gebaseerd op het uitschrijven van nieuwe projecten. Dat zou ertoe kunnen leiden dat er minder aandacht uitgaat naar het beheren van de portefeuille. Wat is rol van het platform bij het afhandelen van geschillen tussen geldgevers en geldvragers? Wat gebeurt er wanneer een geldvrager in gebreke blijft?

3.2 Welke informatie over het crowdfundingplatform zou minimaal beschikbaar moeten zijn voor zowel geldgevers als geldvragers om een investeringsbeslissing te kunnen nemen?

3.3 Bent u van oordeel dat het wenselijk is dat een crowdfundingplatform een zeker oordeel geeft over (het risico van) een project?

3.3.1 Zo ja, ziet u dan voordelen in het standaardiseren van inhoud en/of vormgeving van die informatie?

3.4 In hoeverre ziet u een rol voor het platform om de belangen van geldgevers te behartigen wanneer de geldvrager (herhaaldelijk) niet aan de verplichtingen heeft voldaan, bijvoorbeeld als gezamenlijke belangenbehartiger bij faillissementen of het uitwinnen van zekerheden bij wanbetaling?

3.4.1 Wanneer u geen rol voor het platform ziet, zou u dit nader willen toelichten?

3b. Geobjectiveerd oordeel over passendheid investeringsbeslissing voor geldgever

In de inleiding van deze paragraaf werd al gerefereerd aan eisen omtrent het inventariseren van de wensen en omstandigheden van de klant. In dat kader zijn in de nadere voorschriften van de AFM reeds enkele voorschriften opgenomen die als doel hebben het voorkomen dat geldgevers teveel risico nemen. COL-platformen dienen er bijvoorbeeld zorg voor te dragen dat geldgevers binnen de gestelde investeringsgrenzen blijven. Geldgevers mogen op dit moment niet meer dan €80.000,- per platform investeren. Ook dienen geldgevers een investeerderstoets af te ronden wanneer zij meer dan €500,- cumulatief investeren. Wanneer de cumulatieve investeringen vervolgens €5.000,-, €10.000,-, €20.000,-, en €40.000,- overschrijden dient het platform de investeerderstoets opnieuw voor te leggen aan de geldgevers. Voorts moeten platforms zich inspannen om er voor te zorgen dat investeerders niet meer dan 10% van hun vrij belegbare

vermogen investeren in crowdfunding. In een nieuw kader voor COL-platformen ligt het voor de hand deze inspanningseisen te bestendigen. Hierbij wordt nadrukkelijk gekeken naar bestaande regimes en de huidige praktijk onder de nadere voorschriften.

3.5 Hoe dienen platformen en geldvragers zorg te dragen voor het inventariseren van de wensen en omstandigheden van de geldgever, bijvoorbeeld door concrete investeringsgrenzen?

3.5.1 In hoeverre dient een platform of geldvrager consequenties te trekken uit de inventarisatie van wensen en omstandigheden? Volstaat een waarschuwing of dient de dienstverlening geweigerd te worden?

3.6 Op welke wijze kunnen volgens u consumenten het beste worden gewezen op de risico's van crowdfunding?

4. Waarborgen voor geldvrager

4a. Onderneming als geldvrager

De bescherming van ondernemingen wanneer zij financiering zoeken is vorig jaar onderwerp geweest van een consultatie van het ministerie van Financiën.⁵ Momenteel wordt door de Nederlandse Vereniging van Banken gewerkt aan een gedragscode voor bancaire financiering. Non-bancaire financiers kunnen zich committeren aan de bancaire gedragscode. Een andere mogelijkheid is dat de sector, of een deel van de sector zelf een gedragscode opstelt om invulling te geven aan de bescherming van ondernemingen.

4.1 De crowdfundingsector zal via zelfregulering invulling moeten geven aan de bescherming van klein-zakelijke klanten. Op welke wijze (bijvoorbeeld het opstellen van een gedragscode) kan de sector hier het beste invulling aan geven?

4b. Consument als geldvrager

Consumenten kunnen bij crowdfunding zowel als geldgever als geldvrager optreden. Wanneer consumenten, al dan niet via een platform, aan andere consumenten geld uitlenen na een openbare oproep wordt gesproken van peer-to-peer-lending.

Daar een peer-to-peer-transactie (P2P) wordt aangegaan tussen twee niet-professionele partijen, met eventuele tussenkomst van een professionele partij (het platform), roept dit vragen op wat betreft de consumentenbescherming. Wanneer een consument van een professionele partij leent, gelden er regels die tot doel hebben overkreditering van de consument te voorkomen. Wanneer

⁵ Kamerstukken II, vergaderjaar 2016-2017, 31311, nr. 183.

een consument ergens in investeert, gelden er regels die moeten borgen dat de consument geen risico's aangaat die hij niet kan dragen. Door onverkort aan te sluiten bij bestaande regimes krijgen consumenten aan beide kanten van de transactie een rol die zij niet waar kunnen maken. De consument als geldgever heeft geen mogelijkheden, zoals toegang tot het Bureau Kredietregistratie, om goed de krediethistorie van de geldvrager in kaart te brengen. Uiteraard kan een geldvrager uit eigen beweging allerlei informatie over zijn inkomens- en vermogenspositie openbaar maken, maar dat is vanuit privacyoverwegingen mogelijk onwenselijk. Van een consument in de rol van geldvrager kan weer moeilijk worden verwacht dat hij de kennis en ervaring van de geldgevers in kaart gaat brengen.

Een regelgevend kader voor peer-to-peer-lending zal zich, gezien bovenstaande, moeten richten op de professionele partij (het platform) die tussen de transactie in staat. De vraag die hierbij centraal staat, is hoe ver de verantwoordelijkheid van het platform reikt. Het platform zorgt dat de transactie tot stand komt en neemt (in veel gevallen) ook de uitvoering van de overeenkomst op zich door als doorgeefluik van hoofdsom, aflossing en rentebetalingen te fungeren. Dat maakt het platform in principe de aangewezen instantie om staande principes omtrent de verstrekking van consumentenkrediet, zoals de waarschuwingszin, de maximumkredietvergoeding, de Jaarlijkse Kostenpercentages, de inkomenslastentoets en de toetsing bij het Bureau Kredietregistratie in acht te nemen. Anderzijds laat het platform de geldvrager toe tot het platform en draagt uit hoofde daarvan verantwoordelijkheid voor het beoordelen en transparant maken van het risicoprofiel van de (potentiële) geldvrager, waarbij nadere regels ter borging van de zorgplicht van het platform gesteld kunnen worden.

Oplossingen waarbij het platform partij zou worden in de transactie zijn niet goed denkbaar, daar er in een dergelijke situatie al snel bancaire structuren ontstaan: in principe mag alleen een bank zelf gelden aantrekken van het publiek en deze weer doorlenen. Een situatie waarin crowdfundingplatformen quasi-bancaire structuren kunnen bouwen, waarbij voor eigen rekening krediet wordt verstrekt, druist in tegen het doel van de regels die voor banken gelden. Het huidige kader dat nu voor peer-to-peer-platformen wordt gebruikt, namelijk het aanbieden van krediet, voldoet dan ook niet. Dat regime gaat er vanuit dat de aanbieder zich financiert op de professionele markt, en geen gelden van het publiek aantrekt dan wel aanhoudt. Een belangrijk kenmerk van crowdfunding is echter dat de financiering van het publiek wordt verkregen, waarbij een direct verband is tussen geldvrager en geldgever.

De meest prangende vraag is echter hoe wenselijk het ontstaan van een alternatief kanaal voor krediet voor consumenten is. Er is eerder al gerefereerd aan kwesties rond privacy; zullen consumenten bereid zijn om veel persoonlijke informatie openbaar te maken? Bovendien is het waarschijnlijk dat vooral consumenten die een hoog risico vormen en daardoor elders geen krediet kunnen krijgen geld middels crowdfunding willen lenen. Dit staat op zichzelf al op gespannen voet met het kernprincipe van de regels omtrent kredietverstrekking, namelijk het voorkomen van overkreditering.

4.3 In hoeverre acht u kredietverlening tussen consumenten via een openbaar platform wenselijk?

4.3.1 Indien u het wenselijk acht, op welke bij de transactie betrokken partij rusten de verplichtingen ter voorkoming van overkreditering ter bescherming van geldvragers?

4.4 In hoeverre dienen consumenten openbaar op het platform inzicht te geven in hun financiële situatie? Dienen geldgevers mogelijkheden te krijgen om dit nader te onderzoeken?

4.5 Hoe schat u de risico's voor zowel geldvrager als geldgever in van deze vorm van kredietverstrekking?

4.6 Bent u van mening dat consumenten die via crowdfunding geld lenen dezelfde beschermingen zouden met hebben als consumenten die via traditionele kanalen geld lenen?"

5. Vervolg

Dit consultatiedocument is erop gericht input te verzamelen over de invulling van een wettelijk kader voor COL met aandacht voor de wenselijkheid, de opbouw en de invulling van verschillende onderdelen van regulering.

5.1 Welke elementen ziet u in het wet- en regelgevend kader in andere landen, die ook in Nederland zouden moeten worden overwogen?

5.2 Wilt u naast de besproken thema's en onderwerpen nog aanvullende informatie meegeven?

Het ministerie van Financiën nodigt u van harte uit om te reageren op de voorgelegde consultatievragen. De consultatie start vanaf het moment van publicatie van dit document en loopt tot en met 26 november 2017.

U wordt verzocht om uw reactie voor 27 november via internetconsultatie.nl in te zenden. Om de raadpleging transparant te laten verlopen, accepteren wij alleen reacties via deze wijze. Met andere reacties zal geen rekening worden gehouden. U hoeft uiteraard niet alle vragen te beantwoorden. Alle reacties worden na sluitingsdatum op internetconsultatie.nl gepubliceerd.

Na de sluitingsdatum zal het ministerie een terugkoppeling geven van de gegeven inzendingen en vervolgstappen aangeven in relatie tot de regulering van COL.

Bijlage - Vormen van crowdfunding

Crowdfunding is ruwweg in vier typen onder te verdelen, te weten crowdfunding gebaseerd op donaties, beloning, effecten en onderhandse leningen.

1. *Crowdfunding gebaseerd op donaties*: in essentie komt deze vorm neer op het schenken van geld aan een goed doel. Geldgever brengen geld in voor een bepaald (ideëel) doel, maar krijgen geen tegenprestatie. Deze vorm staat niet onder toezicht van de AFM.

2. *Crowdfunding gebaseerd op beloning*: deze vorm wordt ook wel sponsoring genoemd. Geldgevers brengen geld in ter ondersteuning van een project tegen een (niet-financiële) tegenprestatie. Hierbij kan gedacht worden aan het financieren van de ontwikkeling van een product, waarbij de geldgevers uiteindelijk dat product krijgen als tegenprestatie. Het financiële aspect is vaak onderschikt en geldgevers voelen zich vooral verbonden met het doel wat de geldvrager nastreeft. Deze vorm staat niet onder toezicht van de AFM.

3. *Crowdfunding gebaseerd op effecten*: bij deze vorm van crowdfunding geeft de geldvrager effecten uit zoals aandelen of obligaties. Op grond van artikel 5:2 van de Wft is het verboden in Nederland effecten aan te bieden aan het publiek zonder dat daarvoor een door de AFM goedgekeurde prospectus algemeen verkrijgbaar is gesteld. De geldvrager is derhalve prospectusplichtig. In de praktijk zijn echter de meeste aanbiedingen zo gestructureerd dat er een vrijstelling van toepassing is. Daar effecten financiële instrumenten in de zin van de Wft zijn, speelt het crowdfundingplatform een bemiddelende rol ten aanzien van een transactie in financiële instrumenten. Met andere woorden, het platform verleent beleggingsdiensten. Het verlenen van een beleggingsdienst is op grond van artikel 2:96 van de Wft vergunningplichtig. Het gaat dan in ieder geval om de dienst "het in de uitoefening van een beroep of bedrijf ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten". De regels voor het verlenen van beleggingsdiensten zijn gebaseerd op de richtlijn markten voor financiële instrumenten, ook wel bekend als MiFID.⁶

4. *Crowdfunding gebaseerd op onderhandse lening*: de financiering heeft bij dit type crowdfunding de vorm van een onderhandse lening. De geldvrager trekt opvorderbare gelden aan van het publiek. Indien dit bedrijfsmatig gebeurt, is dit in principe verboden. In artikel 24b van de Vrijstellingsregeling Wft is echter een op crowdfunding afgestemde vrijstelling opgenomen: geldvragers mogen tot en met een bedrag van € 2,5 mln. middels deze vorm van crowdfunding geld ophalen. Het platform vervult een bemiddelende rol bij het aantrekken van opvorderbare gelden. Dit is op grond van artikel 4:3 van de Wft alleen toegestaan indien de AFM hiervoor ontheffing heeft verleend. Het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo) stelt ten aanzien van de bedrijfsvoering enkele eisen aan platformen met een ontheffing.

⁶ Richtlijn nr. 2004/39/EG van het Europese Parlement en de Raad van de Europese Unie van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad (PbEU 2004, L 145).

Wanneer platformen leningen van consumenten aan consumenten faciliteren, hebben zij een vergunning voor het aanbieden van krediet nodig (art. 2:60 Wft).