



Evaluatie Crowdfunding Voorschriften

Rapportage Consumentenonderzoek

November 2016

Autoriteit Financiële Markten

De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten.

Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

Inhoudsopgave

1. Inleiding	4
2. Opzet evaluatie	5
3. Onderzoeksverantwoording nulmeting	6
4. Voorlopige bevindingen	7

1. Inleiding

De crowdfunding sector is sinds 2013 flink gegroeid: het aantal geïnteresseerde investeerders, aanbiedende platformen, projecten en bemiddelde bedragen nemen toe. Als toezichthouder houdt de AFM ontwikkelingen in de gaten en draagt bij aan het verduurzamen en professionaliseren van de sector. De AFM streeft een goede balans na tussen consumentenbescherming en voldoende ruimte voor innovatie en groei. Daarom heeft zij de investeringsgrenzen per 1 april 2016 verhoogd en gelijktijdig een aantal voorschriften geïntroduceerd. De AFM heeft bij de invoering van de voorschriften aangekondigd dat zij in het najaar van 2016 de effectiviteit van de voorschriften zal evalueren.

In deze rapportage licht de AFM toe hoe zij invulling geeft aan de geplande evaluatie en deelt zij de eerste uitkomsten van een consumentenonderzoek dat door haar is uitgevoerd. In het voorjaar van 2017 volgt een definitieve rapportage. De AFM vindt het belangrijk dat stakeholders kunnen bijdragen aan het verduurzamen en professionaliseren van de crowdfundingsector. Daarom zal deze definitieve rapportage worden voorafgegaan door een consultatie.

2. Opzet evaluatie

Met de evaluatie beoogt de AFM de effectiviteit van het toezicht op de crowdfunding sector en de werking van de voorschriften te verbeteren. De AFM vergaart inzicht in de ontwikkelingen van crowdfunding en de daaraan gelinkte risico's. De AFM onderzoekt of die risico's worden gemitigeerd door de geïntroduceerde voorschriften. Ook de kosten van de voorschriften – die kunnen bijvoorbeeld bestaan uit administratieve lasten voor platformen of psychologische drempels die consumenten er onnodig van weerhouden te investeren in crowdfunding – vormen onderdeel van de evaluatie.

In maart 2016 – voordat de voorschriften waren ingevoerd – heeft de AFM een eerste onderzoek onder crowdfunding investeerders uitgevoerd. Dit rapport bevat de uitkomsten van die nulmeting. In de volgende paragraaf wordt de opzet van de nulmeting nader toegelicht. In het najaar van 2016 voert de AFM opnieuw een consumentenonderzoek uit (de éénmeting) waarin we de situatie na inwerkingtreding van de voorschriften in kaart brengen. Zowel de nulmeting als de éénmeting vormen onderdeel van de evaluatie.

Naast de nul- en éénmeting volgt de AFM algemene ontwikkelingen met behulp van de monitoringformulieren die tweejaarlijks worden ingevuld. Platformen rapporteren bijvoorbeeld over het aantal aanvragen, het aantal gefinancierde projecten, het aantal geldvragers en het aantal geldgevers. De AFM verricht onderzoek om te achterhalen hoe consumenten de voorschriften ervaren en welke verwachtingen zij hebben ten aanzien van bescherming. Ten slotte zal de AFM in gesprek gaan met platformen over ontwikkelingen en risico's in de sector en over hun ervaringen met de voorschriften.

3. Onderzoeksverantwoording nulmeting

De AFM heeft in samenwerking met vijf crowdfundingplatformen een kwantitatief onderzoek uitgevoerd in de periode 15 maart tot en met 1 april 2016. Gezamenlijk hebben deze platformen een marktaandeel van 70.9 procent. Het doel van dit onderzoek was tweeledig. Enerzijds wilde de AFM de basis leggen voor de evaluatie van de voorschriften. Anderzijds wilde zij algemene inzichten vergaren over het profiel van de crowdfunding investeerder en eventuele risico's die hij/zij loopt. In het onderzoek is gebruik gemaakt van een vragenlijst in combinatie met transactiedata. De vragenlijst is opgesteld door de AFM met input van deelnemende platforms. In de vragenlijst wordt geïnformeerd naar zaken als doel, financiële positie, risicobereidheid en verwachtingen. De transactiedata biedt inzicht in het daadwerkelijke gedrag van de klant op een platform, zoals de bedragen die worden geïnvesteerd, het aantal projecten waarin wordt geïnvesteerd, en de kenmerken van die projecten.

Ruim 900 crowdfunding investeerders – voornamelijk loan-based investeerders - hebben de vragenlijst van de AFM volledig ingevuld. Voor 863 investeerders heeft de AFM een koppeling kunnen maken met de transactiedata. De respondenten die de vragenlijst hebben ingevuld, zijn over het algemeen representatief voor de deelnemende platformen. Soms zijn investeerders die de vragenlijst hebben ingevuld actiever dan de gemiddelde investeerder van het betreffende platform.

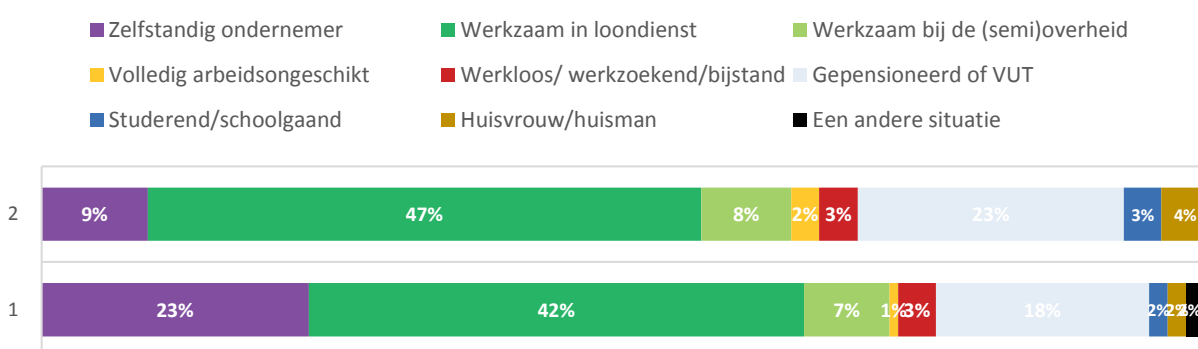
4. Voorlopige bevindingen

We presenteren hieronder enkele voorlopig bevindingen uit de nulmeting. Deze zien op het profiel van de crowdfunding investeerder, en de verschillende segmenten die wij onderscheiden. Daarnaast geven wij enkele aandachtspunten mee die wij naar aanleiding van de resultaten identificeren.

Profiel van de crowdfunding investeerder

Uit het vragenlijstonderzoek (n=931) concluderen we dat crowdfunding investeerders doorgaans een hoog inkomen en een groot vermogen hebben. Crowdfunding investeerders zijn meestal mannen (83 procent), de gemiddelde leeftijd bedraagt 51 jaar en respondenten hebben relatief vaak een hoge opleiding genoten: meer dan driekwart van de respondenten heeft een HBO-of WO-opleiding afgerond. Het profiel van de gemiddelde crowdfunding investeerder is hiermee vergelijkbaar met dat van een (zelfstandige) belegger. In tegenstelling tot de zelfstandige belegger is de crowdfunding investeerder vaker zelfstandig ondernemer (zie figuur 1). Een groot deel van de crowdfunding investeerders belegt ook (zelf) in andere instrumenten.

FIGUUR 1: WERKSITUATIE CROWDFUNDING INVEESTERDERS (1) EN BELEGGERS (2)¹



Gemiddeld genomen investeert een respondent €21.500 in crowdfunding, de mediaan bedraagt €7.961. De verschillen tussen de platformen zijn groot. Per project wordt er gemiddeld genomen €730 geïnvesteerd. Veel investeerders kiezen een vast bedrag van €100 (16 procent), €200 (12 procent), €500 (28 procent) of €1.000 (19 procent). Een derde van de crowdfunding investeerders gebruikt crowdfunding als extra beleggingscategorie. Het aansprekende karakter van een bepaalde sector wordt het vaakst genoemd als reden om een specifiek project te kiezen. Vrijwel alle crowdfunding investeerders verwachten een hoger rendement dan bij sparen.

Segmenten

Naast overeenkomsten tussen crowdfunding investeerders, ziet de AFM ook verschillen. Die verschillen komen tot uiting in vier segmenten die de AFM onderscheidt op basis van motivatie en

¹ Gebaseerd op informatie uit de Beleggingsmonitor, n=8.533.

gedrag: de feel-good investeerder, de niet-beleggende rendementenzoeker, de beleggende rendementenzoeker en de grootinvesteerder.

De feel-good investeerder (N=263): dit is de consument die investeert in crowdfunding vanuit de motivatie om bedrijven of bekenden te helpen. Rendement is niet of minder belangrijk voor deze groep investeerders. Feel-good investeerders, investeren gemiddeld genomen het laagste bedrag in crowdfunding en schatten de risico's vaker in als hoog of zeer hoog.

De niet-beleggende rendementenzoeker (N=102): dit is de consument die crowdfunding gebruikt om rendement te halen uit de investering. Zij kiezen voor crowdfunding als alternatief voor de lage rentestand op spaarrekeningen. Investeerders uit dit segment zijn vaker dan andere investeerders op zoek naar rendement. Deze consument belegt niet naast crowdfunding. Niet-beleggende rendementzoekers hebben het laagste vermogen en investeren vaker meer dan 10 procent van hun vermogen in crowdfunding. Ten slotte schatten zij de risico's vaker laag in.

De beleggende rendementenzoeker (N=539): dit is de consument die crowdfunding gebruikt om, naast andere beleggingen, rendement te halen uit de investering. Zij kiezen voor crowdfunding als alternatief voor de lage rentestand op de spaarrekening of als extra beleggingscategorie waarmee spreiding kan worden gerealiseerd.

De grootinvesteerder (N=31): vanwege de beperkte omvang van de populatie is de AFM voorzichtig in haar uitspraken over deze doelgroep. Deze investeerder heeft een portefeuille met een waarde boven €100.000. Deze consument investeert vaak vanuit zakelijk perspectief, kan worden gezien als ervaren belegger en kiest vaker dan gemiddeld voor crowdfunding als extra beleggingscategorie waarmee spreiding kan worden gerealiseerd. Grootinvesteerders hebben van alle segmenten het grootste vermogen en zij schatten de risico's vaker in als laag.

Aandachtspunten

De AFM vindt het belangrijk dat crowdfunding investeerders passende dienstverlening ontvangen zodat zij in staat worden gesteld om beslissingen te nemen die in hun belang zijn. De nulmeting verschaft inzicht op drie terreinen die de aandacht hebben van de AFM.

Consumenten zijn zich bewust van de risico's

De AFM vindt het belangrijk dat consumenten de kenmerken en risico's van een financieel product goed begrijpen. Daarom zijn er twee vragen gesteld over de risicoperceptie van investeerders.

In het onderzoek werd de vraag gesteld hoe groot respondenten de kans achten op mislukking van een project. 12 procent van de respondenten acht de kans op mislukking van een project zeer klein: minder dan 2,5 procent kans. Over de daadwerkelijke risico's van crowdfunding is nog weinig bekend. Vooralsnog hanteert de AFM een defaultpercentage van 5 procent als benchmark en doet zij de voorlopige uitspraak dat 12 procent van de respondenten de risico's van crowdfunding onderschat.

Daarnaast blijkt dat crowdfunding door 51 procent van de respondenten als minder risicovol wordt gezien dan investeren in aandelen uit de AEX. 38 procent van de respondenten vindt crowdfunding minder risicovol dan investeren in een beleggingsfonds in Nederlandse aandelen. Ook hier geldt dat de AFM nog geen uitspraak kan doen over de daadwerkelijke risico's in deze jonge en gedifferentieerde markt. Crowdfunding lijkt het meest vergelijkbaar met investeren in individuele aandelen. Een risico-opslag is volgens de AFM logisch omdat er bij crowdfunding vaak sprake is van investeringen in kleine bedrijven en start-ups die meer risico in zich (kunnen) dragen dan investeringen in beursgenoteerde bedrijven. Ook hier komt de AFM tot de voorlopige conclusie dat een groep consumenten de risico's van crowdfunding onderschat.

Ten slotte blijkt uit het onderzoek dat een grote groep respondenten (720 van de 931) de risicokwalificatie die het crowdfundingplatform geeft aan een project belangrijk vindt. Dit vormt voor de AFM aanleiding om scherper te kijken naar de wijze waarop platformen projecten beoordelen en hoe ze klanten daarover informeren. Vooral als projecten snel worden volgetekend is het belangrijk dat de risicokwalificatie van een platform een duidelijk en eerlijk beeld geeft van de risico's. Platformen moeten consumenten in staat stellen een passende beslissing te nemen.

Consumenten investeren een verantwoord deel van hun vermogen in crowdfunding: ter indicatie hanteert de AFM het advies 10 procent van het vrij belegbare vermogen als bovengrens voor het totaal aan investeringen in crowdfunding.

De AFM heeft op twee manieren een inschatting gemaakt van de mate waarin consumenten een verantwoord gedeelte van hun vermogen investeren in crowdfunding. Uit beide methodes volgt dat 40 tot 50 procent van de respondenten meer dan 10 procent van het vermogen investeert in crowdfunding. Dit is een punt van aandacht. In de éénmeting zal de AFM dit vraagstuk opnieuw onder de loep nemen en beoordelen of de geïntroduceerde voorschriften bijdragen aan meer verantwoord investeren.

Consumenten brengen spreiding aan om risico's te mitigeren.

De mate van spreiding is inzichtelijk gemaakt aan de hand van het aantal platformen waarop investeerders actief zijn. De helft van de respondenten is actief op één platform. Ongeveer 20 procent is actief op twee platformen en 30 procent van de respondenten is actief op drie platformen of meer.

De AFM heeft spreiding ook gemeten op basis van het aantal projecten waarin een consument investeert. Differentiatie op basis van het type projecten was niet mogelijk. Gemiddeld genomen wordt er in 30 projecten geïnvesteerd en de mediaan bedraagt 10. Uit het onderzoek volgt dat de mate waarin consumenten spreiden sterk uiteenloopt, er bestaan ook grote verschillen tussen platformen. Het geïnvesteerde kapitaal is de variabele die de grootste positieve invloed heeft op spreiding. Consumenten die meer geld investeren in crowdfunding, spreiden dus over meerdere projecten.

De AFM acht het risicovol als consumenten een groot gedeelte van hun vermogen investeren in crowdfunding én weinig spreiden. Dit komt echter slechts in vier procent van de gevallen voor.

Vervolg

In het voorjaar van 2017 publiceert de AFM de uitkomsten van de evaluatie. De AFM biedt platformen de mogelijkheid om input te leveren. In november verstuurt de AFM een discussiedocument. Daarnaast wordt een sectorbrede bijeenkomst georganiseerd.

Autoriteit Financiële Markten
T 020 797 2000 | F 020 797 3800
Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam
www.afm.nl

De tekst is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontlennen. Door besluiten op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet langer actueel is wanneer u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – zoals bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door acties ondernomen naar aanleiding van deze tekst.