

## **DNB en AFM geven interpretatie over crowdfunding**

### **Inleiding**

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) en de Nederlandsche Bank (DNB) ontvangen geregeld vragen van marktpartijen die crowdfunding-initiatieven willen ontplooiën. Het gaat dan vaak om de vraag of de Wet op het financieel toezicht (Wft) van toepassing is. AFM en DNB willen daarom meer duidelijkheid bieden over de regelgeving over crowdfunding, gericht op lenen en investeren. In mei 2011 hebben beide toezichthouders marktpartijen al enige handvatten geboden, waar het gaat om crowdfunding.<sup>1</sup> Daarbij werden consumenten ook gewezen op de risico's.

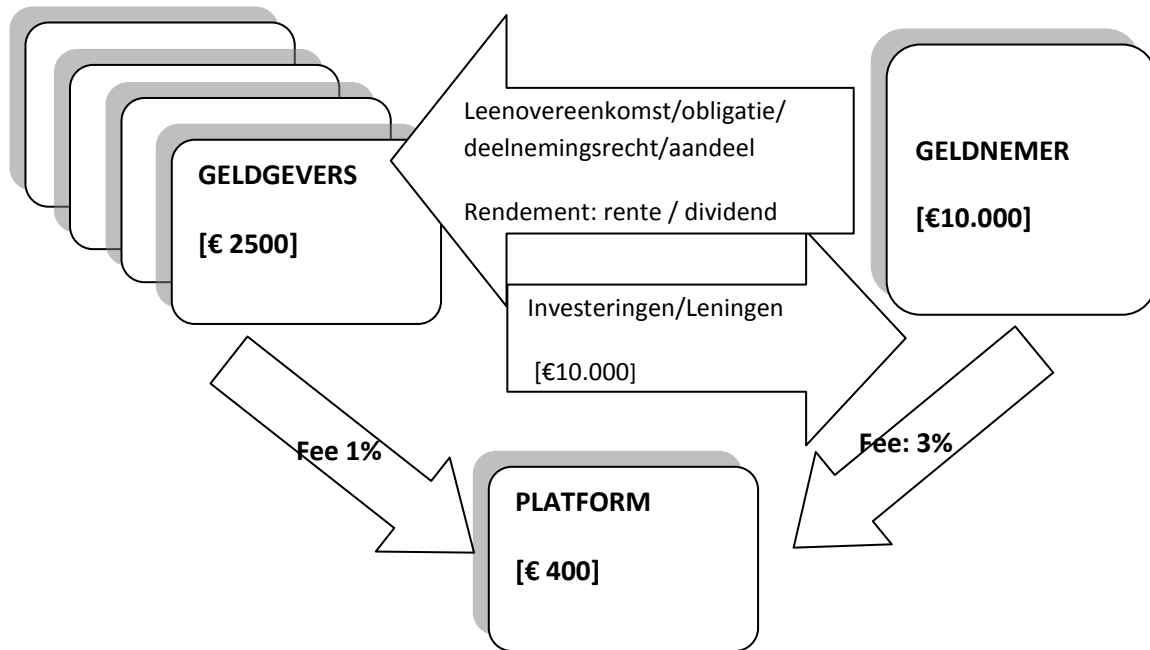
### **Vormen van crowdfunding**

Crowdfunding heeft verschillende verschijningsvormen, afhankelijk van het doel van de partij die een financieringsbehoefte heeft (hierna: de geldnemer). Via een - doorgaans online - platform brengt de exploitant van dat platform (hierna: crowdfunding platform) meerdere investeerders (hierna: geldgevers) en geldnemers bij elkaar voor zeer uiteenlopende, veelal kleinschalige doelen van ideële of commerciële aard. Voorbeelden zijn de financiering van een bedrijf in oprichting, de verstrekking van microkredieten of de uitgave van een cd of boek. Bekeken vanuit de geldgever, kan crowdfunding in essentie op vier verschillende manieren plaatsvinden<sup>2</sup>:

- doneren – geld schenken voor een goed doel
- sponsoring – ondersteunen van een project van een bedrijf of particulier, tegen een geringe (niet-financiële) tegenprestatie
- lenen – uitlenen van geld aan een bedrijf of particulier
- investeren – investeren in bedrijven

Bij elk project waaraan een geldgever deelneemt, bestaat het risico dat er misbruik wordt gemaakt van zijn vertrouwen. Bij donor- en supportinitiatieven gaat het vaak om kleine bedragen en goede doelen. Bij lenen en investeren kunnen de bedragen echter sterk oplopen en zijn de beweegredenen van geldgevers om te participeren veelal van commerciële aard. In dergelijke gevallen is sprake van een toenemend risico van publieksmisleiding, die de belangen van de geldgevers kunnen schaden. Voor het crowdfunding platform vallen dit soort initiatieven doorgaans onder toezicht op grond van de Nederlandse financiële toezichtwetgeving.

### Geldstroomproces bij crowdfunding bij lenen en investeren



### Werkzaamheden crowdfundingplatform

Het bedrijfsmodel van een crowdfunding platform is – kort gezegd – gericht op het werven van veelal kleine bedragen bij een grote groep financiers (de ‘crowd’) voor de financiering van een project (de ‘funding’).

Voor het bijeenbrengen van geldgevers en –nemers ontvangt de exploitant van het platform een vergoeding van de geldnemers, van de geldgevers of van beiden. Dit kan een vast bedrag zijn per participant en/of een percentage van de projectfinanciering. Doorlopend kan het platform ook inkomsten genieten als de rente en aflossing van een lening of de uitbetaling van dividenden en terugbetaling van geïnvesteerde gelden via het platform verloopt. De exploitant vraagt voor dergelijke werkzaamheden in de regel een vergoeding. De betaling van gelden loopt doorgaans via een Stichting Dergengelden. De geldgevers maken het bedrag van hun lening/investering over naar de stichting en na een succesvolle inschrijving op een project worden de gelden doorbetaald aan de geldnemer. Bij onvoldoende inschrijving, worden de gelden geretourneerd aan de geldgevers.<sup>3</sup>

Een exploitant van een crowdfunding platform biedt geldgevers en geldnemers de mogelijkheid om door tussenkomst van dat platform te participeren in een project via een schenking, lening of investering. De werkzaamheden die het crowdfunding platform verricht zijn gericht op het tot stand brengen van een overeenkomst tussen de geldgevers en een geldnemer. Deze werkzaamheden

hebben een bedrijfsmatig karakter omdat het crowdfunding platform hiervoor een beloning ontvangt.

De activiteiten van crowdfunding platforms verschillen in het algemeen niet wezenlijk van elkaar. In de ogen van de AFM fungeert een crowdfunding platform niet slechts als prikbord of ontmoetingsplaats voor vraag en aanbod. Het bedrijfsmodel van een crowdfunding platform is gericht op een succesvolle financiering of investering. Tevens wordt een scala aan diensten aangeboden aan zowel geldgevers als geldnemers om tot een succesvolle financiering te komen. Ook na de financiering verzorgt het crowdfunding platform werkzaamheden die er op zijn gericht om de geldnemer aan zijn betalingsverplichtingen aan geldgevers te laten voldoen.

De werkzaamheden van een online crowdfunding platform zijn niet nader gedefinieerd in de Wft, maar de AFM acht het duidelijk dat die bemiddelend van aard zijn. In de Wft staan meerdere financiële ondernemingen gedefinieerd die een bemiddelende rol hebben op de financiële markten. De AFM heeft aansluiting gezocht bij de werkzaamheden van dergelijke partijen en maakt een onderscheid in vergunningplicht per type crowdfunding platform. Welke vergunning of ontheffing van toepassing is hangt met name af van de vorm van de financiering of investering.

### **Stappenplan crowdfunding**

Met behulp van onderstaand stappenplan kan een exploitant van een crowdfunding platform vaststellen of een vergunning of ontheffing is benodigd, en zo ja welke. Zowel aan een vergunning als een ontheffing kan de AFM nadere voorschriften of beperkingen verbinden, bijvoorbeeld ten aanzien van de bedrijfsvoering<sup>4</sup> en de doorbetaling van gelden.

#### ***Stappenplan crowdfunding voor leningen aan particulieren en/of ondernemingen***

1. Worden via het platform financieringen verstrekt in de vorm van leningen?
  - JA; dan is sprake van opvorderbare gelden in de zin van de Wft.<sup>5</sup> Het crowdfunding platform verricht werkzaamheden als tussenpersoon ten behoeve van het aantrekken of ter beschikking verkrijgen van opvorderbare gelden van het publiek.<sup>6</sup> Deze werkzaamheden zijn verboden zonder een ontheffing van de AFM.<sup>7</sup> Het platform moet dan ook een ontheffing aanvragen voor het bemiddelen in opvorderbare gelden.<sup>8</sup> Er kan bovendien sprake zijn van krediet in de zin van de Wft. Ga verder met vraag 2.
  - NEE; dan kan sprake zijn van crowdfunding voor investeringen, als de financieringsvorm geen donatie of gift is. Ga verder met het stappenplan voor investeringen in ondernemingen.
2. Worden via het platform (ook) leningen verstrekt aan consumenten?<sup>9</sup>
  - JA; dan is sprake van krediet in de zin van de Wft.<sup>10</sup> Het crowdfunding platform bemiddelt<sup>11</sup> in kredieten en deze activiteiten zijn verboden zonder vergunning van de AFM.<sup>12</sup> Het platform moet een vergunning<sup>13</sup> van de AFM aanvragen voor het bemiddelen in krediet. Het crowdfunding platform hoeft niet over én een vergunning voor het bemiddelen in krediet én een ontheffing

voor het bemiddelen in opvorderbare gelden te beschikken. Er kan een vergunning worden aangevraagd voor het bemiddelen in consumptief krediet, met daarbij de extra product/dienstcombinatie 'bemiddelen in spaar- en betaalrekeningen'. Dan is een aparte ontheffing voor het bemiddelen in opvorderbare gelden niet nodig.<sup>14</sup>

- NEE; dan is geen sprake van krediet in de zin van de Wft. Dit is het geval als er uitsluitend leningen worden verstrekt aan ondernemers.<sup>15</sup> Er moet er wel een ontheffing zijn voor het bemiddelen in opvorderbare gelden (zie vraag 1).

### ***Stappenplan crowdfunding voor investeringen in ondernemingen***

1. Worden via het platform investeringen gedaan in de vorm van aandelen?<sup>16</sup>
  - JA: dan kan sprake zijn van effecten (financiële instrumenten).<sup>17</sup> Ga verder met vraag 3.
  - NEE: ga naar vraag 2.
2. Worden via het platform investeringen gedaan in de vorm van obligaties?
  - JA: dan kan sprake zijn van effecten (financiële instrumenten). Ga verder met vraag 3
  - NEE: als de investering niet in de vorm van aandelen of obligaties geschiedt, kan nog wel sprake zijn van effecten, als sprake is van andere waardebewijzen of schuldinstrumenten. Leg bij twijfel uw constructie ter beoordeling voor aan de AFM.
3. Zijn de betreffende aandelen of obligaties verhandelbaar?<sup>18</sup>
  - JA: dan is sprake van effecten en dus van financiële instrumenten. De AFM is van oordeel dat de activiteiten die een platform verricht, moeten worden aangemerkt als het ontvangen en doorgeven van orders van geldgevers met betrekking tot die financiële instrumenten (orderremissier). Daarom is sprake van het verlenen van een beleggingdienst en deze activiteit is verboden zonder vergunning van de AFM.<sup>19</sup> Het platform moet een vergunning<sup>20</sup> van de AFM aanvragen als beleggingsonderneming.
  - NEE: dan is geen sprake van een effect. Er kan nog wel sprake zijn van een ander financieel instrument. Leg bij twijfel uw constructie ter beoordeling voor aan de AFM.

## Samenvatting

Zoals uit bovenstaand stappenplan blijkt, kan sprake zijn van drie verschillende toezichtsregimes voor crowdfunding platforms:

- 1) vergunning voor het bemiddelen in krediet,
- 2) ontheffing voor het ‘bemiddelen’ in opvorderbaar geld en
- 3) vergunning voor het doorgeven van orders in financiële instrumenten.

Zowel aan een vergunning als een ontheffing kan de AFM nadere voorschriften of beperkingen verbinden, bijvoorbeeld ten aanzien van de bedrijfsvoering<sup>21</sup> en de doorbetaling van gelden. De eisen die aan een vergunning of ontheffing worden gesteld verschillen en de doorlopende toezichtregels die van toepassing zijn kunnen tevens verschillen.

Het reikt te ver om in dit stuk een uitgebreide toelichting hierover te verstrekken. Tot slot merkt de AFM op dat er op dit moment twee crowdfunding platforms in Nederland zijn, die over een vergunning van de AFM beschikken. Geldvoorelkaar.nl heeft een vergunning voor het bemiddelen in consumptief krediet en mag daarmee ook bemiddelen in opvorderbare gelden. Crowdaboutnow heeft een vergunning als beleggingsonderneming.

## Meer informatie over eisen aan een vergunning en/of een ontheffing

- [Vergunning aanvragen voor financiële dienstverlening](#)
- [Ontheffing bemiddelen in opvorderbare gelden](#)

## Vragen?

U kunt voor vragen contact opnemen met het Ondernemersloket van de AFM. Het Ondernemersloket is bereikbaar via telefoonnummer 0800 - 6800 680 (op werkdagen van 10.00 tot 17.00 uur, 5 eurocent per minuut). U kunt ook een e-mail sturen naar [ondernemersloket@afm.nl](mailto:ondernemersloket@afm.nl).

## Lijst met verwijzingen

---

<sup>1</sup> Voor meer informatie zie: <http://www.afm.nl/layouts/afm/default.aspx~/media/files/publicatie/2011/dnb-afm-orientatie-crowdfunding.ashx>

<sup>2</sup> Bron: Indeling ontleend aan: <http://nl.wikipedia.org/wiki/Crowdfunding#Varianten>

<sup>3</sup> Het verbod van artikel 3:5, eerste lid van de Wft is niet van toepassing op het platform, ook niet als zij de aangetrokken of ter beschikking verkregen gelden tijdelijk onder zich houdt, zolang het gelden betreft die aan haar zijn gegeven in het kader van een concrete opdracht tot doorbetaling. Het platform mag de gelden niet langer onder zich houden dan technisch of organisatorisch noodzakelijk; hetgeen betekent dat er een band moet blijven bestaan tussen de gelden en de opdracht aan het platform om deze door te betalen aan de geldnemer. Van zo'n band is in elk geval niet langer sprake zodra vast staat dat de deal niet doorgaat of wanneer anderszins, om welke reden dan ook, de gelden niet overgemaakt worden aan de geldnemer(s). Zie de website van DNB : <http://www.toezicht.dnb.nl/3/50-224922.jsp>

<sup>4</sup> De AFM zal bij de beoordeling van de bedrijfsvoering van een crowdfunding platform haar KNVB- criteria voor bedieningsconcepten gebruiken om vast te stellen in hoeverre het belang van de klant centraal wordt gesteld. Voor meer informatie zie: <http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-voor/adviseurs-bemiddelaars/advies/bedieningsconcept/knvv.aspx>

<sup>5</sup> In artikel 1:1 Wft zijn opvorderbare gelden gedefinieerd als: "gelden die op enig moment terugbetaald moeten worden, uit welke hoofde dan ook, en waarvan op voorhand duidelijk is welk nominaal bedrag moet worden terugbetaald." Zie tevens: <http://www.toezicht.dnb.nl/2/50-201848.jsp>.

<sup>6</sup> Zie artikel 3:5 Wft. Voor meer informatie zie: <http://www.toezicht.dnb.nl/2/50-202240.jsp>.

<sup>7</sup> Ingevolge artikel 4:3 lid 1 Wft is het een ieder verboden in Nederland of vanuit Nederland in een andere lidstaat (een staat die lid is van de Europese Unie alsmede een staat, niet zijnde een lidstaat van de Europese unie, die partij is bij de overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte) in de uitoefening van een beroep of bedrijf als tussenpersoon werkzaamheden te verrichten ten behoeve van het buiten besloten kring aantrekken of ter beschikking verkrijgen van opvorderbare gelden van anderen dan professionele marktpartijen. Voor meer informatie over het criterium 'besloten kring' zie: <http://www.toezicht.dnb.nl/2/50-201980.jsp>. Een professionele marktpartij is – kort gezegd – een partij die een lening van ten minste € 100.000 verstrekt.

<sup>8</sup> In artikel 4:3 lid 4 Wft is opgenomen wanneer de AFM een ontheffing verleent en wordt verwezen naar nadere regels op dit punt.

<sup>9</sup> Volgens artikel 1:1 Wft is een consument: "een niet in de uitoefening van zijn bedrijf of beroep handelende natuurlijke persoon [...]"

<sup>10</sup> Volgens artikel 1:1 Wft is krediet onder meer: "het aan een consument ter beschikking stellen van een geldsom, ter zake waarvan de consument gehouden is een of meer betalingen te verrichten". Op bepaalde kredieten is de Wft niet van toepassing, zie artikel 1:20Wft.

<sup>11</sup> Volgens artikel 1:1 Wft omvat bemiddelen onder meer: "alle werkzaamheden in de uitoefening van een beroep of bedrijf gericht op het als tussenpersoon tot stand brengen van een overeenkomst inzake krediet tussen een consument en een aanbieder of op het assisteren bij het beheer en de uitvoering van een dergelijke overeenkomst". In dit stuk wordt ervan uitgegaan dat er onder de geldverstrekkers ook aanbieders in de zin van de Wft zijn (beroeps- of bedrijfsmatig handelende aanbieders). Is dat niet het geval, dan is voor het platform geen vergunning voor het bemiddelen in krediet vereist (artikel 2:80 Wft), maar wel een ontheffing van het verbod op het bemiddelen in opvorderbare gelden van het publiek (artikel 4:3 Wft). Zie ook vraag 1.

<sup>12</sup> Volgens artikel 2:80 lid 1 Wft is het verboden in Nederland zonder een daartoe door de AFM verleende vergunning te bemiddelen.

<sup>13</sup> In artikel 2:83 Wft staan de eisen van de vergunning vermeld.

<sup>14</sup> Zie artikel 4:3 lid 2 sub f Wft.

<sup>15</sup> Onder 'ondernemer' worden in dit stuk verstaan alle partijen die geen consument zijn (consument: een niet in de uitoefening van zijn bedrijf of beroep handelende natuurlijke persoon).

<sup>16</sup> Een aandeel is een bewijs van deelneming in het eigen vermogen van een vennootschap met rechtspersoonlijkheid. Een geldgever wordt mede-eigenaar van de onderneming voor het percentage aandelen dat hij of zij bezit.

---

<sup>17</sup> In artikel 1:1 Wft staat een opsomming gegeven van welke soorten financiële instrumenten er zijn, zoals: effect, geldmarktinstrument, recht van deelneming in een beleggingsinstelling, optie, future, swap, afgeleid instrument voor de overdracht van kredietrisico en financieel contract ter verrekening van verschillen.

<sup>18</sup> In de 'Beleidsregel handelbaarheid' van de AFM [zie: <http://www.afm.nl/~media/Files/wetten-regels/beleidsregel/beleidsregel-verhandelbaarheid.ashx>] wordt onder handelbaarheid verstaan: *"Alle constructies waarbij het economisch belang van een gestandaardiseerd waardebewijs of deelnemingsrecht middellijk of onmiddellijk wordt of kan worden overgedragen aan een derde."*

<sup>19</sup> Volgens artikel 2:96 lid 1 Wft is het verboden in Nederland zonder een daartoe door de AFM verleende vergunning beleggingsdiensten te verlenen

<sup>20</sup> In artikel 2:99 Wft staan de eisen van de vergunning vermeld.

<sup>21</sup> De AFM zal bij de beoordeling van de bedrijfsvoering van een crowdfunding platform haar KNVB- criteria voor bedieningsconcepten gebruiken om vast te stellen in hoeverre het belang van de klant centraal wordt gesteld. Voor meer informatie zie: <http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-voor/adviseurs-bemiddelaars/advies/bedieningsconcept/knvb.aspx>