

Ministerie van Financiën

Korte Voorhout 7
Postbus 20201
2500 EE Den Haag

ellavankranenburg@kvdv.eu
T +31 880 440 880
D +31 880 440 83
F +31 880 440 881

Datum: 25 november 2017
Ons kenmerk: EVK/2017/Consultatie MinFin
Inzake : Consultatie Juridisch Kader Crowdfundingplatformen onderhandse leningen

Geachte mevrouw, mijnheer,

I. Inleiding

Graag maken wij gebruik van de mogelijkheid om te reageren op de consultatie voor een Juridisch Kader Crowdfundingplatformen onderhandse leningen (hierna "**Consultatie**").

Kortheidshalve verwijzen wij in dat verband naar de reactie van het (informele) Verbond van BO-platformen op de Consultatie. De daar ingenomen standpunten en suggesties worden, zoals ook blijkt uit het stuk, onderschreven.

Graag willen we twee zaken separaat benoemen in verband met de Consultatie. Enerzijds de verplichte vrijstellingsvermelding (ook wel bekend als het 'wildwestbordje'), anderzijds het zogenaamde 'miniprospectus' dat wordt vereist wanneer gebruik wordt gemaakt van de vrijstelling voor het aanbieden van effecten tot een bedrag van EUR 5.000.000, per twaalf maanden, in groepsverband (artikel 53 lid 2 Vrijstellingsregeling Wft ("**VWft**").

II. Wildwestbordje

Geldvragers die middels crowdfunding geld ophalen via een crowdfunding platform met een vergunning als beleggingsonderneming ("**BO platform**"), zullen dit normaliter doen in de vorm van obligaties (effecten). Immers, het BO platform heeft de vergunning als beleggingsonderneming nodig omdat er een beleggingsdienst wordt verleend in verband met financiële instrumenten.¹

¹ Dit laat onverlet de vraag of verhandelbare gestandaardiseerde leningen niet ook als effect moeten worden aangewezen. Hierop is ook gewezen in de reactie van Keijser Van der Velden op de Consultatie Wet beleggingsobjecten en beleggingsobligaties; brief 10 oktober 2016.

De geldvrager zou in beginsel op grond van artikel 5:2 Wet op het financieel toezicht (“Wft”) een door de Autoriteit Financiële Markten (“AFM”) goedgekeurd prospectus moeten opstellen voor het aanbod van de obligaties. Echter, een veelgebruikte uitzondering voor deze verplichting tot het opstellen van een AFM goedgekeurd prospectus, is de vrijstelling waarbij de totale omvang van de uitgifte van obligaties (gemeten over een periode van 12 maanden en binnen de groep) lager is dan EUR 5.000.000.² Wil de geldvrager gebruikmaking van deze artikel 53 lid 2 VWft vrijstelling, dan moet bij de aanbieding onder andere de vrijstellingsvermelding (ook wel bekend onder de naam ‘wildwestbordje’) worden opgenomen, waarin staat: *“Let op! Uit belegt buiten AFM-toezicht. Geen prospectusplicht voor deze activiteit.”* (met het poppetje ernaast getekend).

Voor de BO platformen houdt voorgaande in dat enerzijds het BO platform kan melden dat deze een AFM vergunning heeft, terwijl tegelijkertijd met betrekking tot een project van een geldvrager, de vrijstellingsvermelding moet worden opgenomen in verband met het aanbod van de obligaties.

Tot zover de BO platformen.

Hoe zit het met de COL platformen (term uit de consultatie)? Omdat geldvragers op deze platformen geen effecten aanbieden, geldt geen prospectusplicht voor deze geldvragers. Zij lopen daardoor echter wel (theoretisch)³ het risico artikel 3:5 lid 1 Wft te overtreden. Hieruit volgt dat het verboden is om bedrijfsmatig opvorderbare gelden aan te trekken van het publiek. Artikel 3:5 lid 2 sub d Wft geeft een uitzondering voor het verbod van artikel 3:5 lid 1 Wft, als er een aanbieding van effecten is in overeenstemming met Hoofdstuk 5.1 (Wft). Voorgaande omvat ook aanbiedingen van effecten die vrijgesteld zijn van de prospectusplicht, bijvoorbeeld op grond van artikel 53 lid 2 VWft. Derhalve ontlopen geldvragers die via BO platformen obligaties uitgeven, dit risico.

Op grond van artikel 24b Vrijstellingsregeling Wft mag de geldvrager op een COL platform geld ophalen tot EUR 2.500.000, zonder artikel 3:5 Wft te overtreden, mits het platform een ontheffing heeft gekregen. Er wordt nog wat aanvullende eisen gesteld, waaronder dat de geldvrager niet het bedrijf mag maken van het aantrekken of ter beschikking verkrijgen van de opvorderbare gelden. Deze eis bevreemdt, immers als er niet bedrijfsmatig opvorderbare gelden worden opgehaald, wordt het verbod van artikel 3:5 lid 1 Wft überhaupt al niet overtreden⁴ en daarmee lijkt deze ontheffing een dode letter. Wat daar ook van zij, artikel 24b VWft stelt geen eisen aan de aanbieding, de informatievoorziening richting de belegger (zie paragraaf III), noch wordt een vrijstellingsvermelding verplicht gesteld.

² Tot voor kort was dit EUR 2.500.000.

³ Zie nadere uitleg in de reactie van Keijser Van der Velden van 13 april 2015 op de Consultatie Wijzigingsbesluit financiële markten 2016.

⁴ Artikel 3:5 lid 1 luidt namelijk (vet en onderstreping EVK): *“Het is een ieder verboden in Nederland **in de uitoefening van een bedrijf** van het publiek opvorderbare gelden aan te trekken, ter beschikking te verkrijgen of ter beschikking te hebben.”*

Voor de crowd is het onderscheid tussen proposities op BO platformen en proposities COL platformen volstrekt onduidelijk. Een belegger die via een BO platform belegt wordt geconfronteerd met de vrijstellingsvermelding. Hier kan een afschrikkende werking vanuit gaan; *“Beleggen via dit platform is riskant. Andere platforms vermelden niet dat er buiten AFM toezicht wordt belegd. Dat zal dan wel beter zijn.”*

In werkelijkheid heeft de belegger bij een BO platform te maken met:

- (a) een platform dat een relatief zware vergunning draagt;
- (b) een platform dat onder doorlopend toezicht van de AFM staat; en
- (c) waar verplichtingen bestaan rondom de (gestandaardiseerde) informatievoorziening richting beleggers rondom proposities van geldvragers (zie paragraaf III).

Bij een COL platform heeft de belegger te maken met:

- (a) een platform dat een relatief lichte ontheffing van de AFM heeft;
- (b) een platform dat niet onder doorlopend toezicht van de AFM staat; en
- (c) waar geen verplichtingen bestaan rondom (gestandaardiseerde) informatievoorziening richting beleggers rondom proposities van geldvragers.

Voor de gemiddelde belegger is voorgaand onderscheid tussen de platforms niet te volgen. Het is onwenselijk dat dit onderscheid blijft bestaan, temeer er, door de verplichte vrijstellingsvermelding, de suggestie vanuit gaat dat het beleggen via COL platformen minder riskant zou zijn dan via een BO platform. Voorop staat dat vanuit principieel oogpunt ondergetekende de verplichte vrijstellingsvermelding als onwenselijk beschouwt (onder andere vanwege goldplating van de EU prospectusrichtlijn). Echter, als een vrijstellingsvermelding dan toch verplicht is, zorg dan ook dat er een verplichte waarschuwing komt, overeenkomstig de vrijstellingsvermelding, voor proposities van geldvragers op COL platformen.

III. Mini prospectus

Zoals uitgelegd in paragraaf II, maken veel geldvragers, die via een BO platform geld ophalen gebruik van de prospectusplicht-vrijstelling, waarbij de totale omvang van de uitgifte van obligaties (gemeten over een periode van 12 maanden en binnen de groep) lager is dan EUR 5.000.000.

Naast de verplichte vrijstellingsvermelding, geldt ook de plicht om een mini prospectus op te stellen dat wordt opgesteld overeenkomstig een bepaald voorgeschreven format (artikel 53 lid 4 VWft). Dit houdt in dat er een grote mate van standaardisatie is van de informatievoorziening richting de crowd, als het gaat om proposities van geldvragers die vorm hebben gekregen in obligaties. Voor geldvragers die via

een COL platform geld ophalen in de vorm van een lening, geldt geen enkele verplichting rondom informatievoorziening (anders dan civielrechtelijke verplichtingen, zoals het verbod op oneerlijke handelspraktijken).

Het onderscheid in informatievoorziening tussen geldvragers die via BO platform geld ophalen en geldvragers die dit via een COL platform doen, is niet goed uit te leggen, noch te verklaren jegens de crowd en derhalve onwenselijk. Het is wenselijk dat voor geldvragers die via COL platformen geld ophalen een grotere mate van standaardisatie komt in de informatievoorziening richting de beleggers / crowd.

IV. Conclusie

De standpunten van het Verbond voor BO platformen op de Consultatie worden onderschreven. Daarnaast is het wenselijk dat het volgende verplicht wordt gesteld bij proposities van geldvragers die via COL platformen geld van beleggers (crowd) ophalen:

- (i) een waarschuwing overeenkomstig de verplichte vrijstellingsvermelding (wildwestbordje);
en
- (ii) gestandaardiseerde informatievoorziening richting de crowd, overeenkomstig, of in lijn met, het mini prospectus dat verplicht wordt gesteld op grond van artikel 53 lid 2 juncto lid 4 VVft.

Uiteraard zijn wij graag bereid deze reactie op het Concept toe te lichten. Voor nadere vragen kunt u contact met opnemen met ondergetekende via: ellavankranenburg@kvdv.eu.

Met vriendelijke groet,
Keijser Van der Velden N.V.

E.L.M. van Kranenburg