

Consultatie Crowdfunding

Juridisch kader crowdfundingplatformen
onderhandse leningen

Inhoudsopgave

Introductie	4
2.1 Volstaan de hierboven beschreven eisen omtrent de bedrijfsvoering die het BGfo thans stelt aan COL-platformen?	11
2.2 Hoe zouden er in een nieuwe regeling voor COL prudentiële eisen (zoals een minimum eigen vermogen of solvabiliteit) moeten worden opgenomen?	19
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?	21
2.4 Welke eisen dienen aan vermogensscheiding gesteld te worden?	25
2.5 Ziet u de meerwaarde van het ex ante opstellen van een exitplan?	27
2.6 Zijn er overige continuïteitseisen die volgens u gesteld dienen te worden?	27
2.7 Welke eisen zijn er naar uw oordeel nodig om integriteitsrisico's, zoals terrorismefinanciering en witwassen, te mitigeren?	30
2.8 Zijn er naar uw oordeel aanvullende maatregelen nodig om belangenconflicten te mitigeren?	33
3.1 Welke informatie over de geldvrager zou in ieder geval initieel en doorlopend beschikbaar moeten zijn?	34
3.2 Welke informatie over het concrete project zou in ieder geval initieel en doorlopend beschikbaar moeten zijn?	38
3.3 Welke informatie over de lening zou in ieder geval initieel en doorlopend beschikbaar moeten zijn?	38
3.4 Acht u het wenselijk om de vormgeving van de informatie te standaardiseren, bijvoorbeeld in de vorm van een voorgeschreven format?	39
3.2 Welke informatie over het crowdfundingplatform zou minimaal beschikbaar moeten zijn voor zowel geldgevers als geldvragers om een investeringsbeslissing te kunnen nemen?	42
3.3 Bent u van oordeel dat het wenselijk is dat een crowdfundingplatform een zeker oordeel geeft over (het risico van) een project?	44
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?	45
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?	47
3.6 Op welke wijze kunnen volgens u consumenten het beste worden gewezen op de risico's van crowdfunding?	52

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?	55
5.1 Welke elementen ziet u in het wet- en regelgevend kader in andere landen, die ook in Nederland zouden moeten worden overwogen?	57
5.2 Wilt u naast de besproken thema's en onderwerpen nog aanvullende informatie meegeven?	64

Introductie

Allereerst willen wij benadrukken het huidige initiatief om tot wetgeving te komen voor **COL-platformen** in Nederland zeer te waarderen. Voorbeelden uit andere landen, waar wetgeving is geïntroduceerd op een manier die de risico's van COL-platformen op een gebalanceerde wijze weerspiegelt, hebben aangetoond dat deze aanpak zeer succesvol kan zijn voor de sector, de geldgevers, de geldvragers en de economie in het algemeen. Dit kan leiden tot dwingende normen in een markt waarin een veelzijdige groep marktdeelnemers met verschillende mate van professionaliteit opereert. Op haar beurt zal dit het vertrouwen in COL-crowdfunding (*crowdlending*) als professionele sector versterken en zullen er nieuwe aantrekkelijke investeringsmogelijkheden ontstaan voor zowel individuele als institutionele investeerders, wat zal leiden tot **betere toegang tot financiering** voor consumenten en bedrijven. Dit zal vooral de situatie verbeteren van kleine en middelgrote Nederlandse bedrijven die vaak slecht of helemaal niet worden bediend door de bankensector, wat gedeeltelijk te wijten is aan het feit dat er momenteel weinig concurrentie is in de markt. Specifieke wetgeving die in het Verenigd Koninkrijk geïntroduceerd is voor COL-platformen in 2014 heeft reeds tot positieve resultaten geleid. Onderzoek verricht op verzoek van Funding Circle UK heeft aangetoond dat elke investering in de mkb-sector van ca. EUR 30.000 één extra baan creëert¹.

In ons antwoord op de consultatie beginnen we met enkele observaties over de sector, inclusief de voornaamste verschillen tussen COL- en CE-platformen, gevolgd door een korte inleiding over Funding Circle. Daarna gaan we uitgebreid in op de vragen die gesteld zijn in het consultatiedocument en doen we enkele specifieke voorstellen voor COL-platformwetgeving. Om dit document vlotter leesbaar te maken willen we de lezer graag wijzen op de volgende onderwerpen.

¹ "Small Business, Big Impact - The changing face of business finance, Evidence from Funding Circle", Centre for Economics and Business Research, Augustus 2016.
<https://www.fundingcircle.com/blog/2016/08/small-business-big-impact-infographic/>

1. Voor een platform dat geldvragers en geldgevers bij elkaar brengt, zijn vertrouwen en een goede dienstverlening aan beide kanten van cruciaal belang. Een platform moet zijn geldgevers en geldvragers beschermen en moet tegelijkertijd het vertrouwen in de sector handhaven. In onze optiek is dit alleen mogelijk door middel van **hoge standaarden op het gebied van risicobeheer**, inclusief overeenkomsten betreffende '*back-up servicing*', afwikkelings- en continuïteitsplanning, evenals heldere '*anti-money-laundering (AML)*' standaarden.

2. Naast een gedegen risicobeheer moeten platformen aan de verwachtingen van de klant voldoen (of die overtreffen). Bemiddelingsplatformen zoals Funding Circle hebben geen 'recht' van bestaan, tenzij ze waarde toevoegen voor beide groepen stakeholders en transparant zijn in al hun activiteiten om het volgende te bewerkstelligen:
 - a) een positieve geldgeverservaring moet bestaan uit het behalen van goede rendementen, en daarom is een goed samengestelde leningportefeuille van wezenlijk belang voor een platform. Daarnaast moet het platform **transparant zijn over behaalde rendementen**; op deze manier worden **de belangen van het platform en haar investeerders** op doeltreffende wijze op elkaar afgestemd (effectiever dan door regelgeving);
 - b) een positieve geldvragerservaring moet een duidelijk overzicht geven van de zakelijke voorwaarden van de lening. Het aanvraagproces moet doeltreffend, eenvoudig en snel zijn en tijdens de looptijd van de lening moet de geldvrager goed bediend worden. Dit betekent dat er tijdens het aanvraagproces transparantie moet zijn over de kosten en dat platformen zich inspannen voor een goede klantervaring (wat zakelijk gezien ook in hun eigen belang is).

3. Een belangrijk kenmerk van COL-platformen is dat ze **niet lenen vanaf de balans** (in tegenstelling tot banken), maar alleen de leningsovereenkomst tussen investeerders en geldvragers bemiddelen. Daarom zouden de prudentiële eisen die verbonden zijn aan balansleningen niet van toepassing moeten zijn op deze sector, aangezien ze minder doeltreffend zijn om hun doel te bereiken. Echter, om COL-wetgeving succesvol te laten zijn zou deze specifiek op de sector gericht moeten zijn, inclusief proportionele prudentiële eisen. Daarnaast wordt in het bijzonder van platformen een inspanning verwacht om van tevoren redelijke maatregelen te nemen om te waarborgen dat het beheer van leningen (*loan servicing*) doorgaat in het geval van een faillissement van het platform.

4. COL-leningen leiden naar onze mening tot stabiele en voorspelbare rendementen voor investeerders met een **gediversifieerde portefeuille**. Tegelijkertijd zijn we ons ervan bewust dat er een risico bestaat dat het product niet geschikt zou kunnen zijn voor de geldgever, als deze bijvoorbeeld alleen grote bedragen in enkele projecten investeert. Een niet-gediversifieerde portefeuille is een onwenselijke situatie die we willen voorkomen. Daarom pleiten we ervoor om investeerders constant te informeren en te waarschuwen met het oog op het diversifiëren van de portefeuille en het vaststellen van de geschiktheid van het product. We denken tevens dat (naast informatie en waarschuwingen) investeerders alleen een gespreide portefeuille op kunnen bouwen als platformen **geautomatiseerde tools** aanbieden die het mogelijk maken voor investeerders om dit op een gemakkelijke manier te bereiken.

5. We hebben ter referentie een **samenvatting van de wetgeving in het VK** bijgevoegd onder vraag 5.1 omdat we zien dat de respectievelijke toezichthouders een gelijksoortige aanpak hanteren en het logisch zou zijn als de Nederlandse wetgeving zich in dezelfde richting zou ontwikkelen. Ten slotte

hebben we van de gelegenheid gebruikt gemaakt om onder vraag 5.2 enkele van de huidige AFM-regels te evalueren en hierover aanbevelingen te doen.

Onderscheid crowdlending en CE crowdfunding

We willen erop wijzen dat het consultatiedocument onderscheid maakt tussen **crowdfunding gebaseerd op effecten (CE)** en **crowdlending (COL)**. We denken dat dit verschil van cruciaal belang is voor een gedegen wetgeving inzake kredietplatformen, omdat deze twee concepten in meerdere opzichten fundamenteel van elkaar verschillen. Daarom steunen we nadrukkelijk de aanpak in deze consultatie om de twee zeer verschillende bedrijfsmodellen van elkaar te scheiden binnen de ruimere benaming “crowdfunding”.

Crowdfunding gebaseerd op effecten (CE)-platformen bieden de mogelijkheid om in aandelen van een bedrijf te investeren (of in andersoortige effecten), meestal gericht op een specifiek project. Aan deze investeringen zijn doorgaans hoge risico's verbonden, aangezien ze normaal gesproken gericht zijn op nieuwe, innovatieve – maar niet bewezen – ideeën, producten of markten of op de financiering van een start-up in een zeer vroeg stadium. Terwijl op effecten gebaseerde crowdfunding doorgaans financiële instrumenten betreft en de betreffende wetgeving dus in overeenstemming moet zijn met de Europese MiFID-richtlijnen, is het voor het doel van deze consultatie belangrijk om te beseffen dat **crowdlending** hier wezenlijk van verschilt.

Crowdlendingplatformen (COL) bieden financiering tegen standaardvoorwaarden aan met (meestal) frequente terugbetalingen aan geldgevers. Geldvragers bestaan doorgaans al langere tijd en zijn de start-upfase ontgroeid (Funding Circle Nederland bemiddelt geen leningen voor ondernemingen die minder dan twee jaar bestaan). Het doel van de lening is doorgaans minder riskant, omdat deze gericht is op werkkapitaal, de financiering van een order of de uitbreiding van bestaande

activiteiten. Daarom is het makkelijker om het risicoprofiel van een bedrijf of lening te begrijpen, te beoordelen en te classificeren in de context van crowdlending in vergelijking met de aan hoge risico's verbonden op effecten gebaseerde crowdfunding. Om deze redenen is het makkelijker voor investeerders om te vertrouwen op de risicoanalyse die verricht is door een kredietplatform. Ze zullen zich minder richten op specifieke informatie over een bepaalde lening of project en kunnen daardoor hun investeringsrisico beperken door te diversifiëren, bijvoorbeeld door kleinere investeringsbedragen over een groter aantal investeringen te verdelen. Daarom is het van belang dat investeerders meer informatie krijgen over het kredietplatform zelf, zoals het acceptatiebeleid, het rendement van de leningportefeuille en de aangeboden incassoservices. Aan de andere kant zal informatie over specifieke leningen of projecten minder belangrijk zijn voor investeerders in crowdlending dan voor investeerders in op effecten gebaseerde crowdfunding.

In dit antwoord zullen we ons – net zoals de consultatie – richten op COL-platformen. We zullen echter terugkomen op de hierboven uiteengezette verschillen bij verschillende onderwerpen als we denken dat de gesuggereerde maatregelen meer geschikt zijn voor één soort crowdfunding dan voor de andere. Let er ook op dat als we over crowdfunding via COL-platformen praten, we de term '*crowdlending*' gebruiken.

Funding Circle

Funding Circle is opgezet om de infrastructuur te creëren waar elke investeerder, groot of klein, bestaande kleine bedrijven kan ondersteunen en om voor de nodige concurrentie te zorgen in de financiële dienstverlening. Ons doel is om een win-win-winsituatie te verschaffen: voor kleine bedrijven, voor investeerders en voor de economie. Het succesvolle bestaan van een financiële dienstverlener is afhankelijk van het vertrouwen van zijn klanten en we geloven dat de beste manier om dit te verkrijgen een hoge mate van transparantie is richting alle stakeholders.

Sinds de start in 2010 is Funding Circle het grootste platform voor directe zakelijke leningen in het VK geworden, waar investeerders rechtstreeks geld lenen aan kredietwaardige kleine bedrijven. Het platform heeft zich ondertussen uitgebreid naar de VS, Nederland en Duitsland. Sinds de start in Nederland in februari 2015 zijn meer dan 900 leningen afgesloten voor een totaalbedrag van €44 mln. (t/m oktober 2017), terwijl investeerders stabiele, voorspelbare rendementen hebben verkregen door kleine geldbedragen te lenen aan honderden verschillende bedrijven.

Wereldwijd investeren er ongeveer 75.000 individuele investeerders (inclusief ruim 1.500 actief in Nederland), Aegon, een fonds genoteerd aan de London Stock Exchange en andere financiële instellingen. Een gevarieerde groep investeerders (inclusief anticyclisch investerende organisaties zoals de Europese Investeringsbank) helpt liquiditeit te verschaffen en zorgt ervoor dat kleine bedrijven toegang blijven krijgen tot financiering die ze nodig hebben om te groeien gedurende alle fasen van de economische cyclus. Door kleine bedrijven te steunen, die verantwoordelijk zijn voor 60% van het bnp en 70% van de werkgelegenheid in de particuliere sector in Nederland, heeft lenen via Funding Circle een tastbare impact op de economie.

De belangrijkste kenmerken van het Funding Circle lendingplatform in het VK en Nederland zijn:

- **Directe leningen:** elk contract vindt rechtstreeks plaats tussen investeerders en geldvragers.
- **Transparantie:** de gegevens over rendementen en niet-inbare vorderingen zijn openbaar toegankelijk en worden op het moment op kwartaalbasis bijgewerkt.
- **Diversificatie:** alle investeerders worden continu gestimuleerd om een diversificatiestrategie te gebruiken en hun investeringen te spreiden en gelijke bedragen te lenen aan tenminste 100 bedrijven.
- **Strenge kredietbeoordelingsprocedures:** een combinatie van verfijnde modellen en menselijke beoordeling om investeerders stabiele rendementen te leveren.

- **Breed serviceaanbod aan investeerders:** Funding Circle beheert de maandelijkse terugbetalingen evenals de incassomaatregelen van leningen.

Als financiële dienstverlener werkt Funding Circle met een *Enterprise Risk Framework* voor zijn activiteiten overal ter wereld. Dit raamwerk richt zich met een brede benadering op de volgende vier aspecten: *credit risk*, *strategic risk*, *reputation and conduct risk* en *operational risk*, elk met een eigen commissie om risico's in kaart te brengen. *Conduct risk* is een wezenlijk element dat overlapt met andere gebieden en dat daarom in elke risicocommissie in overweging wordt genomen.

Daarnaast werkt Funding Circle in alle markten (ook in Nederland) met een zogenaamd 'Three Lines of Defence'-model, waarbij Risk, Compliance en Internal Audit (die samen de tweede en derde verdedigingslijnes vormen) elk hun eigen rapportage lijn naar de Board van Funding Circle hebben.

Om de impact van gebeurtenissen die kunnen leiden tot onderbrekingen te mitigeren heeft Funding Circle plannen ontwikkeld en geïmplementeerd voor *disaster recovery* en over bedrijfscontinuïteit en –sluiting, en zal deze plannen blijven herzien. Tevens heeft Funding Circle in Nederland (en in andere landen waar Funding Circle actief is) maatregelen getroffen voor de overgang naar een back-up service in het geval van faillissement van het platform.

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.

Naar onze mening richt het BGfo zich op de kwesties die cruciaal zijn om een geschikt beheer van COL-platformen te waarborgen.

De artikelen 2 en 2a van het BGfo bepalen dat kredietplatformen bestuurd moeten worden door **betrouwbare en geschikte** dagelijks beleidsbepalers en leden van het toezichthoudend orgaan (indien van toepassing). In elk individueel geval worden zowel de betrouwbaarheid als de geschiktheid beoordeeld door de AFM en de AFM heeft uitgebreide richtlijnen voor de specifieke vereisten verschaft o.a. door gebruik te maken van de 'Geschiktheidsmatrix'. In onze ervaring leidt deze aanpak ertoe dat kredietplatformen beheerd worden door voldoende ervaren, bevoegde en integere beleidsbepalers.

We vinden dat de vereisten voor het beleid en procedures om een beheerste en integere bedrijfsomgeving te waarborgen in algemene termen zijn omschreven en soms lastig te interpreteren zijn voor de betreffende ontheffingshouders. Hoewel we erkennen dat de inhoud van deze beleidsvormen en procedures aan moet sluiten bij het specifieke verdienmodel, evenals bij de omvang, de complexiteit en het inherente risico ervan, zouden **specifiekere eisen** waardevol zijn voor de crowdlendingsector.

Deze zouden zich moeten richten op investeerdersbescherming, het creëren van een gelijk speelveld in Nederland en om verdere ontwikkeling van de sector mogelijk te maken. We zouden de volgende drie punten willen aanbevelen:

1. Duidelijk omschreven en uitvoerbare plannen voor tijdelijke of permanente bedrijfsonderbrekingen

Naar onze mening moeten kredietplatformen waarborgen dat investeerders voldoende beschermd zijn mocht een kredietplatform zijn activiteiten permanent of tijdelijk moeten staken. Hoewel crowdlendingplatformen bemiddelen in het uitschrijven van leningen, wordt hen in grote mate ook het beheer toevertrouwd van deze leningen gedurende de gehele looptijd. Daarom zouden gedegen regels in dit opzicht tot de prioriteiten moeten behoren van elke wetgeving inzake kredietplatformen.

Investeerders zijn om twee redenen **in grote mate afhankelijk van het kredietplatform** tijdens de duur van hun investeringen. In de eerste plaats organiseren kredietplatformen geldstromen en incasso-activiteiten voor investeerders gedurende meerdere jaren nadat een lening uitbetaald is. Hierom is het voor investeerders van fundamenteel belang dat het beheer van hun leningen door een kredietplatform gewaarborgd is. Ten tweede is het investeerders in het belang van een ordelijk beheer meestal contractueel verboden om zelf direct contact op te nemen met de geldvragers.

Beide aspecten onderstrepen dat elk platform alle noodzakelijke **maatregelen zou moeten nemen om de continuïteit van de *loan servicing* te garanderen** (in het bijzonder het geldstroombeheer en de incasso-activiteiten) als het kredietplatform tijdelijk of permanent niet in staat is om die activiteiten te verrichten. Hoewel de eis om de gelden van klanten via een Stichting Derdengelden te laten verlopen hier een fundamenteel element van is, denken we dat verdere maatregelen verplicht zouden moeten zijn in het belang van de investeerders zoals de volgende:

- **Bedrijfscontinuïteitsplanning.** Dit zou gebaseerd moeten zijn op een bedrijfsimpactanalyse en dient te bewerkstelligen dat kredietplatformen op geschikte wijze omgaan met onderbrekingen (zie 2.5 hieronder voor meer details).
- **Back-up service agreement.** Dit garandeert dat in geval van permanente uitval (zoals door faillissement, verlies van vergunning, etc.) een derde partij in zal springen en de *loan servicing* zal overnemen in het belang van zowel de geldgevers als de geldvragers (zie vraag 2.5 voor meer details).
- **Een afwikkelingsplan.** Als verder element in dit scenario moet een kredietplatform in het belang van de investeerders op geschikte wijze omgaan met sluitingsscenario's (zie vraag 2.5 voor meer details).

Bovenstaande maatregelen zouden in zijn geheel bekeken moeten worden; ze zijn er immers allen op gericht om het belang van de investeerders en de continuïteit van de leningen te beschermen. Bij het vaststellen van prudentiële eisen moet bet bestaan van deze maatregelen proportioneel worden meegewogen. Onzes inziens zouden deze voornamelijk gericht moeten zijn op het garanderen van voldoende liquiditeit om leningen te blijven beheren en/of over te gaan op een back-up servicer. Zie vraag 2.2 voor een verdere toelichting over prudentiële eisen.

2. Risicocontrole en beheervereisten

Om een beheerste en integere uitoefening van het bedrijf van een kredietplatform te waarborgen, denken we dat het kredietplatform nader gespecificeerde **normen van risicobeheer** zou moeten volgen. Hoewel we vinden dat de feitelijke inrichting van risicobeheer aangepast zou moeten zijn van het bedrijfsmodel, de omvang, de complexiteit en de inherente risico's van een bedrijf, pleiten we in het belang van de

investeerders voor nadere richtlijnen. Dit zal de belangen van kredietplatformen aan laten sluiten bij die van haar investeerders en het management in staat stellen om een kredietplatform en zijn activiteiten op geschikte wijze te beheren door een goed inzicht in risico's. Naar onze mening zijn **credit risk**, **operational risk** en **conduct risk** de belangrijkste aspecten die een kredietplatform actief zou moeten monitoren en beheren.

- **Credit risk**

Kredietplatformen zouden moeten opereren met een **prudent en robuust beleid** ter beheersing van het kredietrisico. Het doel is ervoor zorg te dragen dat de defaultpercentages binnen de verwachte waarden blijven. Elk kredietplatform zou zijn eigen kredietrisicobeheer op coherente wijze aan een klant en een toezichthouder moeten kunnen uitleggen. Essentiële onderdelen hiervan zijn verplichte acceptatiechecks voor elke leningaanvraag en een transparante risico-classificatie die begrijpelijk is voor investeerders. Bovendien zou de vastgestelde rentevoet een resultaat moeten zijn van deze risicoanalyse. We zien dat deze aanpak al grotendeels toegepast wordt op door de AFM gemonitorde kredietplatformen binnen het ontheffingsregime. Elke nieuwe COL-wetgeving zou ook op dit principe gebaseerd moeten zijn.

- **Enterprise risk management**

Het BGfo en de ontheffingsregimes zien toe op o.a. operationele risico's en Compliance door kredietplatformen te verplichten incidenten meteen te melden aan de AFM en om de AFM te informeren over belangrijke veranderingen in de bedrijfsstructuur. Volgens ons vereist deze verplichting ook dat een kredietplatform een systeem heeft dat erop gericht is om incidenten te detecteren, te beoordelen en op te lossen (zie Art 2b par. (3) (b) BGfo). Wij denken dat het voor een doeltreffend ondernemingsrisicobeheer en een beheerste bedrijfsomgeving voor een kredietplatform verplicht zou moeten zijn om ook te investeren in preventieve maatregelen. Hieronder valt

bijvoorbeeld een bredere risicoanalyse op regelmatige basis die kredietplatformen in staat stelt om mogelijke verbeteringen in kaart te brengen, hun impact te beoordelen en om de overige risico's op gedegen wijze te beheren. Volgens bestaande normen zou die functie uitgevoerd moeten worden als onafhankelijke rol – door een bestuurslid van het kredietplatform of door een functie direct rapporterend aan het bestuur. Ten slotte moet de directeur verantwoordelijk zijn voor het bestaan en de doeltreffendheid van zo'n systeem.

Met het oog op meer specifieke eisen denken we dat een kredietplatform een beleid en procedures moet hebben die bepaalde onderwerpen regelen die van bijzonder belang zijn – zoals de al bestaande eis voor interne klachtenprocedures (Art 2b par. (4) BGfo). Deze omvatten:

- (1) belangenverstrengeling;
- (2) voorzorgsmaatregelen tegen interne en externe fraude;
- (3) transparantie omtrent tarieven;
- (4) eerlijke, duidelijke, niet-misleidende communicatie naar klanten;
- (5) uitbesteding;
- (6) betrouwbare, robuuste en veilige IT-infrastructuur.

Zoals hierboven vermeld heeft Funding Circle een Enterprise Risk Framework opgezet met een 'Three Lines of Defence'-model dat wereldwijd geïmplementeerd is.

3. AML/CTF

Kredietplatformen zouden ook een meldingsplicht moeten hebben in het kader van de wetgeving over witwasbestrijding (AML) en antiterrorismefinanciering (CTF). In de huidige situatie kunnen kredietplatformen leningen tot stand helpen komen waarvoor geen know-your customer (KYC)-controles of monitorings- en meldingseisen van toepassing zijn, omdat geen enkele van de betrokken partijen onderhevig is aan AML-wetgeving. Ook bestaat het risico dat geldvragers of investeerders **crowdlending gebruiken voor witwasactiviteiten** - in het bijzonder voor versluiering, maar ook voor plaatsing. Dit risico neemt toe als crowdlending gezien gaat worden als een makkelijke manier om de AML-maatregelen te omzeilen – met ernstige gevolgen voor de hele sector. In dit kader moet het volgens ons als expliciet doel gezien worden dat kredietplatformen een meldingsplicht krijgen in het kader van wetgevingen inzake de witwasbestrijding en antiterrorismefinanciering. Gezien zijn activiteiten is een kredietplatform de best gepositioneerde partij om KYC- en monitoringsactiviteiten uit te voeren, verdachte zaken te melden en om hierop te worden toegezien door de toezichthouder. Zie vraag 2.7 voor een meer gedetailleerde analyse.

2.1.3 In welke mate kan zelfregulering bedrijfs- en continuïteitsrisico's helpen verlagen?

We geloven dat **zelfregulering een integraal element is** in de ontwikkeling van de crowdlendingsector. Brancheorganisaties kunnen sparring partners zijn voor toezichthouders en zeer doeltreffende handhavingsinstanties zijn die de rol van de toezichthouder steunen en aanvullen. Dat geldt met name voor een omgeving als crowdlending, die zich snel aan het ontwikkelen is en waar brancheorganisaties snel en doelgericht kunnen reageren. Zelfregulering biedt de expertise die nodig is om een relatief nieuwe activiteit zoals crowdlending te ontwikkelen. Tegelijkertijd erkennen we dat er bepaalde randvoorwaarden zijn voor gedegen zelfregulering, zoals een breed gedragen aanpak, het voorkomen van belangenverstremming en mededingingskwesaties, solide financiën, verantwoordelijkheid en de duidelijke missie om de sector te helpen verbeteren. Funding Circle zet zich in om bij te dragen aan een betekenisvolle zelfregulering. We spelen een vitale rol in *Nederland Crowdfunding* (of elke andere belangengroep die gevormd wordt) en dragen er zorg voor dat dit uitgroeit tot een betrouwbare partner voor toezichthouders.

Met betrekking tot het verlagen van bedrijfs- en continuïteitsrisico's denken we dat zelfregulering kan bijdragen aan het vormen voor normen voor bedrijfscontinuïteitsplannen, afwikkelingsplannen en *back-up servicing*. Ter illustratie, *Nederland Crowdfunding* vereist nu al dat al haar leden op hun websites de gevolgen van insolventie of andere permanente bedrijfsonderbrekingen en de maatregelen die door het kredietplatform genomen zijn om zulke scenario's te mitigeren te publiceren. Hoewel dit slechts een eerste stap in de juiste richting is, merken we op dat de leden hierover uit eigen initiatief overeenstemming hebben bereikt, omdat dit een existentieel risico voor de crowdfundingsector is. Deze soort zelfregulering biedt toezichthouders de mogelijkheid om de inspanningen van de leden te monitoren en te evalueren en ze op een toereikend niveau te laten komen. Dit zal tot dialoog leiden

tussen marktdeelnemers en de toezichthouder en zal bijdragen aan geschikte regels die gedragen worden door de gehele sector.

Daarnaast is de verplichting van *Nederland Crowdfunding* aan haar leden om regelmatig portefeuillerapportages te publiceren een goed voorbeeld van zelfregulering in de sector. De huidige normen zijn ontwikkeld in nauw overleg met de AFM en zullen constant herzien worden.

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

Het doel van prudentiële eisen is het waarborgen van de solvabiliteit en de liquide middelen van het platform om de continuïteit van de *loan servicing* te garanderen. In de eerste plaats zou dit doel bereikt moeten worden met praktische maatregelen, zoals via een afwikkelingsplan en *back-up service agreements*. Het vaststellen van prudentiële eisen zou rekening moeten houden met het bestaan van dergelijke maatregelen. We denken dat in deze context een minimum eigen vermogen (bijvoorbeeld met betrekking tot de kosten tijdens de overgangsfase naar een volledig functionerende *back-up servicer*), extra zekerheid zou bieden aan investeerders van een kredietplatform. Om deze reden zouden prudentiële eisen gezien moeten worden als **aanvulling op** bovengenoemde **praktische afwikkelingsoplossingen** (waarvan *back-up service agreements* en afwikkelingsplannen het belangrijkste zijn).

In deze context willen we benadrukken dat **kredietplatformen geen *maturity transformation* verrichten, geen beduidend systeemrisico vormen** of opvorderbare gelden in bewaring houden. Om deze redenen zouden ze niet onderhevig moeten zijn aan de prudentiële kapitaalvereisten die verwant zijn met zulke activiteiten. Het enige risico dat een kredietplatform naar onze mening in deze context vormt is de onderbreking van *loan servicing* voor investeerders, en daarom zouden prudentiële eisen alleen nodig zijn voor de overgang naar een *back-up servicer* (wat ook deel uit kan maken van een transitieplan). Rekening houdend met het feit dat financiële dienstverleners die een vergunning hebben gekregen in overeenstemming met artikel 2:80 Wft niet aan prudentiële vereisten zijn onderworpen, zou het de voorkeur verdienen naar een praktische, realistische en toegesneden aanpak te streven.

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

Gelet op het doel van prudentiële eisen (het garanderen van de continuïteit van *loan servicing* van uitstaande leningen) zou het vereiste bedrag gebaseerd moeten zijn op een realistische beoordeling van de kosten (incl. benodigd personeel) van een afwikkelingsplan, met een *de minimis*-bedrag (bijv. EUR 25.000).

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

Zoals hierboven besproken zouden naar onze mening prudentiële eisen geproportioneerd moeten zijn aan het risico dat een kredietplatform vormt. In deze context wijzen we er opnieuw op dat crowdlendingplatformen niet vanaf de eigen balans lenen en dus niet onderhevig zouden moeten zijn aan kapitaalvereisten zoals die voor traditionele kredietinstellingen gelden.

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?

Deze vraag heeft betrekking op de risico's die voortvloeien uit het verdienmodel van het platform, welke met name ontstaan als de belangen van investeerders en het platform niet in overeenstemming zijn. Daarnaast wijst ze op de afhankelijkheid van geldvragers en geldgevers van het platform. In onze visie is er een wederzijdse afhankelijkheid, aangezien het platform volledig afhankelijk is van terugkerende investeerders om leningen te kunnen blijven uitschrijven. Gezien de bemiddelende rol van het platform bij leningen, heeft het platform op zichzelf geen 'recht van bestaan' en zal alleen succesvol zijn als het stabiele en voorspelbare rendementen kan bieden aan geldgevers en wanneer een goede service kan verlenen aan geldvragers. Aan beide kanten is het in het commercieel belang van het platform om terugkerende klanten aan te trekken. Een belangrijk onderdeel hiervan is een goed track record van rendementen voor investeerders, dat ook gebruikt kan worden als signaal voor potentiële investeerders.

Daarom zou het afstemmen van belangen moeten worden aangepakt door verplichte **transparantie-eisen**. Wij stellen voor om publicatieplichten in te voeren met betrekking tot de leningportefeuille van een kredietplatform, wat investeerders de mogelijkheid geeft om kredietplatformen met elkaar te vergelijken. Dit zal op haar beurt kredietplatformen motiveren om de hoogste kwaliteitsnormen na te streven. Kredietplatformen worden door investeerders beoordeeld aan de hand van rendementen die ze hun kunnen leveren. Zonder goede *loan servicing* zou een kredietplatform ondermaatse rendementen laten zien en dus onaantrekkelijk zijn voor investeerders.

We zijn het eens met het in het consultatiedocument uiteengezette standpunt dat kredietplatformen een zorgplicht hebben jegens geldgevers met betrekking tot *loan servicing* voor de leningen die ze zelf tot stand hebben laten komen. We zijn het er ook mee eens dat verdienmodellen die uitsluitend gericht zijn op het uitschrijven van leningen kredietplatformen op verkeerde wijze kunnen motiveren. We zijn er echter van overtuigd dat – ongeacht het verdienmodel van een kredietplatform – *loan servicing* zo'n wezenlijk onderdeel is van de diensten die een kredietplatform de investeerders aanbiedt, dat geen kredietplatform een duurzaam bestaan op kan bouwen zonder een aangetoonde en doeltreffende *loan servicing*. De inkomsten, de reputatie en het marktaandeel van een kredietplatform zijn sterk afhankelijk van de rendementen die het voor investeerders kan bewerkstelligen. De belangen van een kredietplatform en die van haar investeerders zijn in dit opzicht vanzelfsprekend in overeenstemming met elkaar, aangezien kredietplatformen transparant moeten zijn over het rendement van hun leningportefeuille.

Om deze reden pleiten we nadrukkelijk voor verplichte publicatie-eisen voor kredietplatformen volgens duidelijke definities. De publicatie-eisen voor leden van *Nederland Crowdfunding* zijn een veelbelovende stap en we willen de toezichthouder voorstellen om zich te baseren op deze aanpak. Standaarden voor informatievoorziening met betrekking tot het rendement van de leningportefeuille zouden de volgende definities en categorieën moeten bevatten:

Algemene leningportefeuille-informatie:

- cumulatief uitgegeven leningen
- uitstaande leningen
- uitgegeven leningen (in een bepaalde rapportageperiode)
- terugbetaalde hoofdsom (in een bepaalde rapportageperiode)
- uitbetaalde rente

Informatie op cohortbasis (bijv. voor elk kalenderjaar en het huidige jaar tot op heden):

1. Oninbare leningen

- werkelijke achterstallige betalingen (bijv. ≥ 45 dagen, excl. afgeboekte leningen)
- werkelijk defaultpercentage tijdens levensduur (afgeboekte leningen met aftrek van ontvangen terugbetalingen)
- vooraf verwacht defaultpercentage tijdens levensduur
- verwacht defaultpercentage tijdens levensduur
- looptijd van cohort in % (terugbetaald hoofdbedrag exclusief wanbetaling)

2. Rendement

- uitgeschreven leenbedrag (in EUR)
- werkelijk jaarlijks nettorendement tot meest recente datum (na aftrek kosten en defaults)
- verwacht jaarlijks nettorendement (na aftrek kosten en defaults)
- % openstaand bedrag van cohort (hoofdbedrag terugbetaald, exclusief defaults)
- uitbetaalde rente (in EUR)

Daarnaast zou een kredietplatform duidelijke en begrijpelijke uitleg moeten geven aan investeerders om deze in staat te stellen de rendementen van het platform te beoordelen en te vergelijken met andere kredietplatformen.

Samenvattend is het in het belang van een platform om haar investeerders zo goed mogelijk te bedienen door voorspelbare en stabiele rendementen en door aanvullende diensten zoals *loan servicing* te leveren. Derhalve sluiten de belangen van het platform aan op die van de investeerders.

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.

Zoals hierboven aangegeven, worden kredietplatformen naar onze mening niet alleen door hun verdienmodel gedreven en daarom denken we niet dat nadere maatregelen nodig zijn. Het is belangrijk door hoge transparantienormen over de leningportefeuille af te dwingen de belangen van kredietplatformen en investeerders op elkaar te laten aansluiten. We verwijzen naar de vorige vraag voor verdere details.

2.4 Welke eisen dienen aan vermogensscheiding gesteld te worden?

We vinden dat de huidige regels voor vermogensscheiding doeltreffend en redelijk zijn. We denken echter dat verduidelijkt zou moeten worden onder welke omstandigheden een kredietplatform gelden voor klanten kan vasthouden met het specifieke doel deze te herinvesteren.

Onder de **huidige ontheffingsregels** geïntroduceerd door de AFM gebruiken kredietplatformen een Stichting Derdengelden-model. Door de geldstromen tussen investeerders en geldvragers via de Stichting te laten lopen is een vermogensscheiding en bescherming tegen het faillissement van het kredietplatform bewerkstelligd. Gezien de rol van het kredietplatform als bemiddelaar tussen investeerders en geldvragers beschermt deze structuur de belangen van de investeerders, wat in de praktijk goed blijkt te werken. Een Stichting Derdengelden kan gelden innen van investeerders (met de specifieke instructie om ze door te betalen) en deze vijf dagen vasthouden (of langer indien nodig om operationele of technische redenen). Funding Circle gebruikt dit systeem om investeringen van individuele investeerders door middel van incasso op de bankrekening van de Stichting te verzamelen en ze door te betalen aan een geldvrager.

We merken op dat er enige onzekerheid is over of gelden op zulke rekeningen als opvorderbare gelden beschouwd zouden worden (waarvoor een bankvergunning nodig zou zijn). Hoewel DNB (informeel) verklaard heeft dat het niet toegestaan is dat een kredietplatform zonder dergelijke vergunning geld van klanten langer dan 90 dagen in bewaring houdt, is er enige onduidelijkheid of en onder welke omstandigheden een kredietplatform gelden van investeerders voor een periode van tussen de 5 en 90 dagen mag vasthouden. Naar ons weten zijn er enkele kredietplatformen zijn, die een periode van 60 dagen aanhouden waarin ze terugbetalingen van geldvragers op een gemeenschappelijke rekening van een

Stichting in bewaring houden en die alleen uitbetalen aan investeerders als ze hun respectievelijke gelden niet opnieuw geïnvesteerd hebben. Om deze reden denken we dat **verduidelijkt zou moeten worden onder welke omstandigheden** een kredietplatform gelden van klanten in bewaring kan houden zonder dat een bijkomstige vergunning vereist is – in het bijzonder voor het doel van herinvestering.

Bovendien vinden we dat er **behoefte is aan nadere regels** om kredietplatformen in staat te stellen gelden van klanten voor een bepaalde tijd in bewaring te houden, naast de tijd die strikt genomen nodig is voor de doorbetalingen van rente en aflossingen. Wij denken dat dit (met voldoende waarborgen) in het belang van de investeerders is, omdat kredietplatformen dan in staat worden gesteld aanzienlijke verbeteringen in hun producten aan te brengen. Zowel geldgevers als geldvragers zouden er baat bij hebben als een kredietplatform geld in bewaring kan houden, zonder dat dit gerelateerd is aan een specifieke transactie, maar met het specifieke doel om het te (her)investeren in nieuwe leningen op het kredietplatform.

Investeerders zouden daarbij ook de optie moeten hebben om hun geld op elk moment op te nemen. Het bovenstaande maakt snellere betalingen en nieuwe producten mogelijk, terwijl tegelijkertijd wordt voldaan aan de vereisten omtrent bedenktijd (vooraf) en herroepingstermijnen. Dergelijke specifieke regels betreffende investeerdersgelden maken overigens ook deel uit van wetgeving in het VK voor directe leningenplatformen (zie vraag 5.1 voor meer details).

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?

COL-platformen zouden alle noodzakelijke maatregelen moeten treffen om ervoor te zorgen dat geldgevers adequaat beschermd worden in het geval dat een platform failliet gaat of zijn activiteiten niet verder kan uitoefenen. Bovenal zou de continuïteit van *loan servicing* gewaarborgd moeten zijn. De reden hiervoor is dat geldgevers normaliter volledig afhankelijk zijn van het COL-platform gedurende de looptijd van de lening waarin ze hebben geïnvesteerd. Ze hebben zelf zeer beperkte mogelijkheden om de lening te beheren of om het beheer aan een andere partij over te dragen. Dientengevolge (en zoals reeds vermeld onder vraag 2.1) zijn wij van mening dat het **opzetten van een back-upvoorziening** van cruciaal belang is voor COL-platformen en geldgevers en dat ze zouden moeten worden aangevuld door **afwikkelingsplannen** en **bedrijfscontinuïteitsplannen**.

Deze zouden allemaal *ex ante* moeten worden opgesteld om ervoor te zorgen dat COL-platformen de nodige maatregelen en plannen hebben getroffen om in geval van financiële problemen, ernstige IT-problemen en andere noodsituaties de situatie goed kunnen afhandelen. De vereniging *Nederland Crowdfunding* eist van haar leden reeds dat zij de manier bekendmaken waarop een exit wordt georganiseerd. Wij vinden dit een goed uitgangspunt voor toekomstige wetgeving. Gezien het grote aantal COL-platformen in Nederland zien wij een hoog risico dat enkele COL-platformen in de

komende jaren omvallen. Derhalve zijn wij van mening dat invoering van dergelijke wettelijke voorschriften adequaat en op tijd zouden zijn. Daarnaast denken we dat de hieronder besproken voorschriften bijzonder effectief zullen zijn in combinatie met proportionele kapitaalvereisten.

Concreet stellen wij voor toekomstige wetgeving op dit gebied het volgende voor:

1. Bedrijfscontinuïteitsplan

Een bedrijfscontinuïteitsplan is hoofdzakelijk bedoeld om ervoor te zorgen dat het bedrijf haar diensten aan geldvragers en geldgevers blijft verlenen en in staat is te herstellen van incidenten zoals natuurrampen, technische storingen, tijdelijke personeelstekorten, etc. Een gedegen bedrijfscontinuïteitsplan helpt COL-platformen onderbrekingen te voorkomen door de identificatie en vermindering van risico's voor de bedrijfscontinuïteit.

Een bedrijfscontinuïteitsplan bestaat uit een identificatie van bedreigingen en de potentiële impact daarvan voor de bedrijfsactiviteiten. Het omvat actieplannen voor de verschillende scenario's die worden geïdentificeerd met het doel een bedrijf in staat te stellen doeltreffend te reageren op een incident, de impact ervan te verzachten en zo snel mogelijk terug te keren naar een normale situatie. Vanuit het oogpunt van de klant bestaat de belangrijkste functie van een COL-platform uit *loan servicing*, hoewel het COL-platform uit commercieel belang zich daarnaast ook kan richten op andere aspecten van de bedrijfsvoering.

2. Back-up servicer

Zoals hierboven beschreven zou voor geldgevers de verstoring van *loan servicing* als gevolg van het omvallen van een COL-platform de grootste impact hebben. Zonder werkend COL-platform worden betalingen van geldvragers veelal niet doorbetaald aan geldgevers (of worden ze zelfs niet ingevorderd), aangezien dit wordt gedaan door het COL-platform tijdens de normale bedrijfsvoering. Dit risico kan worden gemitigeerd door een overeenkomst met een *back-up servicer* aan te gaan, wat

veelvuldig wordt toegepast door vermogensbeheerders in andere beleggingsproducten. Wij stellen voor soortgelijke voorschriften op te leggen aan COL-platformen.

Elke back-up voorziening moet duidelijk gedefinieerde “trigger events” omvatten, zoals insolventie of het kwijtraken van de verleende ontheffing of vergunning. Indien dergelijke events zich voordoen, stopt het COL-platform met het uitschrijven van nieuwe leningen en wordt de *loan servicing* van de bestaande leningportefeuille overgedragen aan een back-up servicer. De belangrijkste taken van deze back-up servicer zijn:

- het ontvangen van maandelijkse aflossingen van geldvragers;
- het doorbetalen van de aflossingen aan geldgevers;
- het invorderen (of laten invorderen) van achterstallige leningen.

Funding Circle heeft in Nederland (en in andere markten waar Funding Circle actief is) een overeenkomst gesloten met een back-up servicer en wij zijn van mening dat dit een branchenorm zou moeten zijn. Interessant om op te merken is dat andere landen, zoals het VK, COL-platformen wettelijk verplicht hebben om dergelijke voorzieningen te treffen.

3. Afwikkelingsplan

Als laatste onderdeel zou er een gedegen afwikkelingsplan moeten zijn dat een ordentelijke markttuitreding van een COL-platform en een goede beëindiging van de activiteiten voorziet. Het doel van een dergelijk plan is hoofdzakelijk om nadelige gevolgen voor geldgevers en geldvragers te beperken. Een dergelijk plan zou de stappen moeten identificeren en middelen waarborgen die nodig zijn om het bedrijf af te bouwen in overeenstemming met deze doelstelling. Wij zijn van mening dat elk COL-platform verplicht zou moeten zijn een afwikkelingsplan op te stellen en dit nauw af te stemmen op de getroffen back-upvoorziening.

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

Zoals vermeld onder vraag 2.2.1 zijn wij van mening dat een COL-platform een meldplichtige instelling zou moeten zijn onder de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft). Zowel de EU-wetgeving (AML-richtlijnen van de EU) als openbaar beleid ondersteunen deze opvatting.

Als uitgangspunt is het belangrijk te erkennen dat **lenen via COL-platformen witwasrisico's met zich meebrengt**, en daarom zijn we het eens met de stelling in dit consultatiedocument over deze kwestie. COL-platformen zouden meldplichtige instellingen moeten zijn onder AML-wetgeving, aangezien zij het best gepositioneerd zijn om klanten te checken, monitoren en indien nodig te rapporteren.

Vanuit **beleids oogpunt** zou crowdlending ook onder de AML-wetgeving moeten vallen. Het feit dat het witwasrisico in de context van crowdlending niet verschilt van andere activiteiten waarop AML-wetgeving van toepassing is, rechtvaardigt ook uitbreiding van de AML-wetgeving naar crowdlending. Wij zijn van mening dat dit alleen al reden genoeg zou moeten zijn om crowdlending op te nemen in deze wetgeving, gezien het belang van AML-activiteiten voor het functioneren van de financiële sector. **Het ontbreken van AML-verplichtingen zou het witwasrisico van de crowdlendingsector aanmerkelijk vergroten.**

Naast deze beleidsoverwegingen bestaat er onzes inziens ook een **verplichting onder EU-wetgeving om AML-verplichtingen op te leggen aan de crowdlendingsector**. In deze context willen wij de aandacht vestigen op de ESMA-publicatie "*Questions and*

*Answers: Investment-based crowdfunding: money laundering/terrorist financing*² dat een krachtig pleidooi voert voor het aanmerken van COL-platformen als meldplichtige instellingen voor de toepassing van de AML-wetgeving. De ESMA stelt dat

“Platformen die gelden vergaren voor latere doorbetaling in het bijzonder kwetsbaar zijn voor misbruik voor het witwassen van geld [...]” (ibid, paragraaf 13).

In het document wordt verder opgemerkt dat hoewel er geen verschil is in het witwasrisicoprofiel, sommige platformen meldplichtige instellingen zijn onder AML-wetgeving (bijv. crowdfundingplatformen die actief zijn als beleggingsonderneming onder MiFID of als betaaldienstverlener) terwijl andere platformen (zoals COL-platformen in Nederland) niet vallen onder de AML-verplichtingen. Op basis van deze analyse is de ESMA van mening dat COL-platformen ook moeten vallen onder de implementatie van de Derde AML-richtlijn door lidstaten (*ibid*, paragraaf 19):

*“[...] 3AMLD Art 4(1) vereist dat lidstaten **3AMLD-bepalingen geheel of ten dele uitbreiden tot andere beroepen en activiteiten dan de in de Richtlijn genoemde, die zich bezighouden met activiteiten “die zich in het bijzonder lenen voor het witwassen van geld of voor financiering van terrorisme”.** Lidstaten en bevoegde autoriteiten zullen daarom willen overwegen of platformen die buiten de werkingssfeer van MiFID en PSD vallen en waarvoor nog geen eisen met betrekking tot witwassen van toepassing zijn onder nationale wetgeving, in deze categorie vallen.”*

In de context van crowdlending is het **COL-platform het beste geschikt om voor de verschillende betrokken partijen een gedegen Customer Due Diligence (CDD) uit te voeren** en aan toezicht te worden onderworpen op dit gebied. In een volwassen

² 1 juli 2015, ESMA/2015/1005; https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/esma_2015_1005_qa_crowdfunding_money_laundering_and_terrorist_financing.pdf

wordende sector zou elk COL-platform in staat moeten zijn aan de AML-wetgeving te voldoen, wat het vertrouwen van het publiek in de betrouwbaarheid van de sector verder zal versterken. Wij zijn van mening dat zowel geldgevers als geldvragers er een legitiem belang bij hebben dat het platform de nodige controles uitvoert om te voorkomen dat ze zelf betrokken raken bij het witwassen van geld of financiering van terrorisme.

Als laatste willen we erop wijzen dat **bij gebrek aan dergelijke wetgeving** COL-platformen niet in staat zijn om zelf AML-maatregelen uit te voeren. De redenen hiervoor zijn ten eerste dat beperkingen voortkomend uit gegevensbescherming alleen overkomen kunnen worden in geval van een duidelijke verplichting onder AML-wetgeving. Ten tweede zullen AML-controles invloed hebben op de gebruikerservaring voor geldvragers en geldgevers en dienen deze derhalve verplicht te zijn voor alle COL-platformen, zodat de platformen die hun klanten niet controleren hiervoor niet worden bevoordeeld. Tot slot zou een COL-platform onder AML-wetgeving moeten vallen om ervoor te zorgen dat andere partijen zich op de betrouwbaarheid van COL-platformen kunnen beroepen (*reliance*). Dit zal nieuwe financieringsbronnen openen voor COL-platformen, zoals bijvoorbeeld buitenlandse institutionele investeerders.

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

Belangenconflicten hebben de potentie om het vertrouwen in de gehele sector te beschadigen en daarbij geldgevers en geldvragers te benadelen. Wij vinden daarom dat elk COL-platform deze kwestie preventief zou moeten aanpakken door het hebben van beleid en procedures om (1) (potentiële) belangenconflicten te detecteren, (2) deze te voorkomen en mitigeren door middel van interne regels en andere maatregelen en (3) overige belangenconflicten proactief en doeltreffend te beheersen.

Een gedegen beheer van zou zich vooral moeten richten op belangenconflicten die kunnen ontstaan in de volgende situaties:

- 1. Nevenfuncties of -activiteiten van de bestuurders van een COL-platform.** Wij merken op dat dergelijke activiteiten reeds moeten worden bekendgemaakt aan de AFM (bij toelating). Dergelijke belangenconflicten zouden echter ook onderdeel moeten zijn van de continue toezichtverplichtingen van een COL-platform.
- 2. Werknemers van een COL-platform die investeren naast de geldgevers van het platform.**
- 3. Eerlijke behandeling van verschillende investeerdersgroepen, zoals individuele investeerders en institutionele investeerders.** Funding Circle zorgt ervoor dat leningprojecten op willekeurige basis beschikbaar worden gesteld aan de verschillende groepen investeerders en dat dit wordt gemonitord door een zogenaamde 'onpartijdige liquiditeitsmanager'.

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

Wij zijn van mening dat geldgevers in de positie zouden moeten zijn om **weloverwogen beslissingen** te kunnen nemen over de investeringen die zij overwegen. Onze aanpak is hier om de geldgevers uitgebreid te informeren over de risicoclassificaties en verwachte rendementen met het doel een gediversifieerde portefeuille op te kunnen bouwen. Om een aantal hieronder besproken redenen is het niet praktisch om gedetailleerde informatie over de geldvrager te delen. Een van de diensten die het platform aanbiedt is de beoordeling en het prijzen van risico, en geldgevers moeten het platform hierin vertrouwen (mede vanwege de beschikbaarheid van gegevens over behaalde rendementen zoals besproken onder vraag 2.3).

Desalniettemin moet bepaalde informatie beschikbaar zijn voor de geldgever. Wat betreft specifieke informatie over de geldvrager (3.1) en de lening (3.3), denken wij dat de initiële informatie het volgende zou moeten omvatten:

- naam
- rechtsvorm
- KvK registratienummer
- aangeboden zekerheden (indien van toepassing)
- bedrag van de lening
- looptijd van de lening
- risicoclassificatie
- rentevoet
- beknopte beschrijving van het doel van de lening
- kosten voor de investeerder

Wij zijn van mening dat deze informatie beschikbaar zou moeten zijn voor geldgevers gedurende de hele looptijd van hun investering. Tijdens de investering zou een COL-platform relevante informatie over het betalingsgedrag van de geldvrager en de status van de lening moeten communiceren.

Wat betreft het specifieke project (3.2) willen wij opmerken dat er een groot verschil is in het type investering en de informatie die benodigd is tussen CE- en COL-platformen. Voor investeringen in effecten is het gezien het met aandelen verwante risico en de grote onzekerheid van projecten zinvol om gedetailleerde **projectinformatie** te verstrekken. Crowdfunding gebaseerd op onderhandse lening wijkt echter af van deze aanpak. 'Leningprojecten' zijn gewoonlijk minder riskant en gericht op doelen zoals het versterken van de liquiditeit, het financieren van werkkapitaal in het algemeen of de uitbreiding van een bestaande bedrijfsactiviteit. Uiteindelijk beoordelen COL-platformen het vermogen van de geldvrager om een lening terug te betalen.

Om deze reden kunnen de potentiële leningen veel betrouwbaarder worden geanalyseerd en beoordeeld door professionele kredietanalisten en krachtige risicomodellen. Zij kunnen zich zelfs richten op een specifiek marktsegment, zoals in ons geval het mkb. Deze analyse, risicobeoordeling, en de daaruit voortvloeiende waardering van een lening, is onzes inziens de **belangrijkste waarde die een COL-platform toevoegt** en een voorwaarde voor het presenteren van een potentiële lening aan een breder publiek. Onder deze voorwaarden is informatie over specifieke leningprojecten slechts van beperkte waarde voor geldgevers in de crowdlendingsector, en kan het zelfs vertroebelend werken in plaats van verhelderend.

Ongeacht de verstrekte informatie zal een geldgever zich nooit in een positie bevinden om een soortgelijke uitvoerige analyse uit te voeren van een bepaald leningproject of de acceptatie van een specifieke lening te kunnen controleren.

Daarom zijn wij van mening dat de hoeveelheid informatie niet bepalend is in de context van crowdlending. Hoewel COL-platformen belangrijke informatie over een bepaalde lening beschikbaar zouden moeten stellen, is het net zo belangrijk dat zij zich houden aan strenge due diligence- en acceptatienormen en dat zij transparant zijn wat betreft de publicatie van gegevens over de leningportefeuille, op basis waarvan geldgevers de kwaliteit van de acceptatie en loan servicing kunnen beoordelen (zie ook onze suggesties voor publicatienormen onder vraag 2.3) in plaats van elke potentiële lening diepgaand te onderzoeken.

Ook willen wij de aandacht vestigen op een aantal aanvullende aspecten waarvan wij denken dat grote hoeveelheden informatie over leningprojecten, geldvragers en de lening crowdlending investeerders niet per se in een betere positie plaatst.

1. Dit geldt in het bijzonder voor ons bedrijfsmodel en onze ervaring met verantwoordelijk leenbeleid: wij moedigen geldgevers aan hun investeringen te spreiden door kleine bedragen te investeren in een groot aantal verschillende leningen (bijvoorbeeld EUR 100 per lening). Door middel van **diversificatie** profiteren geldgevers van de kwaliteit van de aangeboden leningen en de kwaliteit van de risicobeoordeling van een COL-platform, en verminderen zij het risico om zwaar getroffen te worden als een enkele lening niet wordt afgelost. Hoewel dit gedrag sterk wordt aangemoedigd - ook door de AFM - zullen geldgevers waarschijnlijk niet geneigd zijn projectplannen en een grote hoeveelheid gegevens over financiën en een bepaald marktsegment te analyseren.

2. De **kwaliteit van informatie** die een COL-platform verkrijgt zal in het mkb en onder consumenten variëren. Terwijl een ervaren investeerder bijvoorbeeld zal weten dat tussentijdse cijfers onvoldoende nauwkeurig kunnen zijn, en dat er bepaalde cijfers kunnen ontbreken, zoals afschrijvingen, latenties of overlopende passiva, en een toetsing door een externe partij, is dit misschien niet duidelijk voor een geldgever die sterk leunt op deze cijfers omdat dit de meest recente cijfers zijn.

3. Bovendien verkeren COL-platformen omwille van de **privacy en gegevensbescherming** niet in de positie om alle informatie en gegevens te publiceren die zij meewegen wanneer ze een kredietbeoordeling maken. Voorbeelden hiervan zijn BKR-gegevens, persoonlijke financiële gegevens van borgstellers en bankafschriften van potentiële geldvragers. Ook kan men gevoeglijk aannemen dat geldvragers het geen fijn idee zouden vinden als gevoelige gegevens, die ze gewoonlijk alleen vertrouwelijk zouden delen met een bank, verspreid zou worden onder een breed publiek van potentiële geldgevers. Om deze reden is er altijd sprake van asymmetrische informatiebeschikbaarheid tussen een COL-platform en geldgevers.

4. Zelfs als een COL-platform uitgebreide en accurate informatie kon publiceren, zouden de meeste geldgevers **overweldigd worden door de enorme hoeveelheid informatie** die zij zouden krijgen. Wij denken dat zij niet geneigd zullen zijn gedetailleerde informatie door te nemen, vooral aangezien we hen aanmoedigen slechts kleine bedragen per lening te investeren en hun investering te spreiden over een groot aantal leningen.

5. Tot slot willen wij erop wijzen dat het in de meeste gevallen **onmogelijk zou zijn om geldvragers aansprakelijk te stellen** als onjuiste informatie wordt verstrekt. Wij zien derhalve het risico dat een overweldigende hoeveelheid informatie geldgevers een vals gevoel van zekerheid geeft en hen ertoe kan brengen te vertrouwen op slechte informatie. COL-platformen bevinden zich daarentegen in een betere positie om hier op een adequate manier mee om te gaan.

Concluderend zijn wij van mening dat nieuwe wetgeving op het gebied van COL-platformen een COL-platform moet verplichten om zijn geldgevers voldoende duidelijkheid te geven over de aangeboden leningen. Wij denken echter dat in het belang van de geldgever, de nadruk van dergelijke wetgeving zou moeten liggen op **uitgebreide informatie over de leningportefeuille van een COL-platform en het**

rendement daarvan (zie onze voorstellen onder vraag 2.3) evenals op strikte acceptatie-eisen en risicomanagement.

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

Zie 3.1 hierboven.

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

Zie 3.1 hierboven.

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?

Wij zijn het eens met het standpunt dat geldgevers het recht hebben om een bepaalde minimale hoeveelheid informatie te krijgen over leningprojecten waarin zij investeren. Wij denken echter niet dat het nodig of zinvol is om een gestandaardiseerde indeling of zelfs een voorgeschreven vorm op te leggen. Wij zijn ervan overtuigd dat een COL-platform alleen een duurzaam en succesvol bedrijf kan opbouwen door geldgevers de juiste informatie over de specifieke leningprojecten, hun diensten en zichzelf te verstrekken. Als gevolg van die concurrentie komen COL-platforms tot een vorm en mogelijk tot normen die zo goed mogelijk aansluiten bij de behoeften van de klant. Wij erkennen echter dat dergelijke eisen zinvol kunnen zijn in de context van crowdfunding gebaseerd op effecten, waarbij geldgevers veel meer behoefte hebben aan gedetailleerde informatie over bepaalde projecten, de betreffende rechtspersonen en de marktomgeving (zie ook pagina 7 hierboven wat betreft de belangrijkste verschillen tussen crowdlending en crowdfunding gebaseerd op effecten).

Rekening houdend met het in Bijlage A van de Vrijstellingsregeling Wft vereiste detailniveau, denken wij niet dat dit passend is voor een lening aan een kleine onderneming. Zoals hierboven gemeld, denken wij dat geldgevers beter gediend zouden zijn met uitgebreide informatie over de prestaties van de leningenportefeuille

van een bepaald COL-platform dan met diepgaande informatie over een specifieke potentiële geldvrager.

Allereerst willen wij benadrukken dat het samenstellen van deze hoeveelheid informatie een **grote last legt op COL-platforms en hoge kosten met zich meebrengt**. Dit zal op zijn beurt vooral kleine leningen onaantrekkelijk maken, die juist van vitaal belang zijn voor het MKB, aangezien MKB-bedrijven moeite hebben om een lening te krijgen bij banken.

Verder is een kredietbeoordeling van een klein bedrijf in veel gevallen niet zozeer gebaseerd op de informatie die wordt gespecificeerd in die Bijlage, maar op cashflowanalyse, betalingsgedrag of andere informatie. Bovendien zijn geldvragers in het MKB vaak eenmanszaken, waarbij de kredietbeslissing grotendeels afhankelijk is van de financiële privé-situatie. Hoewel bepaalde informatie over het bedrijf moet worden gedeeld, mogen belangrijke elementen die betrekking hebben op de privé-situatie niet worden gepubliceerd omwille van de privacy.

Aan de andere kant denken wij dat algemene **waarschuwingsboodschappen**, bijvoorbeeld een waarschuwing aan geldgevers dat hun vermogen risico loopt, een belangrijk deel vormen van de besluitvorming van een geldgever. Wij wijzen erop dat wetgevers goede ervaringen hebben met gestandaardiseerde boodschappen en indelingen. Wij zijn voorstander van dergelijke normen, die doeltreffend zijn gebleken en zorgen voor een hoge mate van bewustzijn wat betreft de risico's van crowdlending. Deze boodschappen zouden deel moeten uitmaken van elke promotie van een COL-platform als het gaat om een specifieke belegging of om crowdlending in het algemeen. Wij denken echter niet dat waarschuwingsboodschappen noodzakelijk hoeven te zijn voor elke investering via een COL-platform. Naast het feit dat dit afbreuk zou doen aan de doeltreffendheid van de waarschuwingen, zou het ook regelmatige investeringen bemoeilijken, zoals investeringen via geautomatiseerde tools of op basis van een regelmatig investeringsplan dat

vervolgens wordt uitgevoerd via een COL-platform. In deze context zijn wij van mening dat crowdlending vergelijkbaar is met regelmatig herhaalde investeringen zoals via een aandelenspaarplan, waarbij waarschuwingen of informatie niet vereist zijn in de context van elke acquisitie. Wij merken op dat de meeste gevestigde en succesvolle COL-platforms in Europa dergelijke tools aanbieden en zeer bezorgd zouden zijn als deze optie onmogelijk werd gemaakt door te sterk gereguleerde informatievereisten.

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

Zoals hierboven benadrukt zouden eisen met betrekking tot informatie in nieuwe COL-wetgeving naar onze mening sterk gericht moeten zijn op uitgebreide informatie over het COL-platform zelf en de leningportefeuille van het COL-platform. De reden hiervoor is de **centrale rol** die een COL-platform speelt in het accepteren en beheren van de leningen die worden aangeboden op het COL-platform. Derhalve menen wij dat uitgebreide informatie over de leningportefeuille van een COL-platform en het rendement (zie onze aanbevelingen onder 2.3) de belangrijkste informatie vormt voor geldgevers om investeringsbeslissingen te nemen en een gespreide portefeuille op te bouwen. Zoals besproken onder de vraag over het verdienmodel (2.3) stimuleert dit COL-platformen leningen tot stand te brengen met een voorspelbaar rendement en deze te beheren in het belang van de geldgevers.

De informatie die over het COL-platform wordt verstrekt, moet uit vier delen bestaan:

1. Algemene informatie

Dit moet informatie omvatten zoals naam, vergunning/ontheffingsnummer, bestuurders, KvK-registratie en toezichthoudende autoriteiten (voor zover van toepassing).

2. Het risico van geldgevers met betrekking tot het COL-platform als *loan servicer* en mitigatiemaatregelen

Dit deel gaat over de voorzieningen die het COL-platform heeft getroffen in het geval van insolventie of andere permanente onderbrekingen van de continuïteit van het platform. Wij zijn van mening dat een COL-platform moet wijzen op het bestaan van afwikkelingsplannen, voorzieningen voor *back-up service* en bedrijfscontinuïteitsplannen (zie 2.1 en 2.5 hierboven).

3. Acceptatie/kredietbeoordeling uitgevoerd door het COL-platform

Aangezien risicoacceptatie een essentiële dienst is van een COL-platform waarop geldgevers moeten vertrouwen, zouden COL-platformen geldgevers moeten informeren over de manier waarop zij omgaan met kredietanalyse en hoe bepaalde risicocategorisaties tot stand komen. Hoewel wij erkennen dat het risicomodel van een COL-platform bedrijfsgeheim is, denken wij dat dergelijke informatie gericht zou moeten zijn op o.a. de principes van de gebruikte risicomodellen en de uitvalwaarschijnlijkheid van bepaalde risicobandbreedtes. Deze informatie hoeft niet openbaar te zijn, maar moet beschikbaar zijn voor alle geregistreerde gebruikers van een COL-platform.

4. Rendement van de leningportefeuille

Zoals hierboven vermeld, zijn wij van mening dat uitgebreide informatie over de leningportefeuille van een COL-platform (inclusief rendement) de belangrijkste informatie is voor geldgevers. Zie 2.3 hierboven voor de door ons voorgestelde verplichte informatie.

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

Ja.

Zoals hierboven benadrukt, vinden wij dat de risicobeoordeling van leningen de kern vormt van de diensten van een COL-platform aan zowel geldgevers als geldvragers. Zonder een gedegen risicobeoordeling kan een COL-platform zijn functie niet vervullen, namelijk ervoor zorgen dat geldgevers voorspelbare en aantrekkelijke rendementen krijgen, terwijl geldvragers tegelijkertijd toegang hebben tot financiering tegen eerlijke en passende risicovooraarden.

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

Nee.

Gezien de verscheidenheid aan bedrijfsmodellen binnen de crowdlendingsector en de onzekerheid over toekomstige ontwikkelingen, menen wij dat het prematuur zou zijn om verplichte normen voor de inhoud of vormgeving op te leggen aan marktdeelnemers. Wij merken ook op dat andere landen met specifieke wetgeving voor COL-platformen, zoals het Verenigd Koninkrijk, geen informatienormen hebben opgelegd in de vorm zoals in deze paragraaf aan de orde wordt gesteld.

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?

De hoofdactiviteit van een COL-platform is optreden als intermediair voor leningen tussen geldvragers en geldgevers. Om deze reden zij wij het ermee eens dat COL-wetgeving zich hierop zou moeten richten. Zoals hierboven en in het consultatiedocument wordt gemeld, speelt een COL-platform veelal echter ook een belangrijk rol op het gebied van *loan servicing*. Wij vinden dat een COL-platform in deze hoedanigheid een **zorgplicht voor het garanderen van hoogwaardige incassodiensten** indien een lening niet wordt afgelost of als een geldvrager zijn plichten zou verzuimen. Deze plicht wordt zelfs nog versterkt door het feit dat individuele investeerders (in het belang van geldvragers) gewoonlijk niet zelf achterstallige bedragen bij geldvragers mogen invorderen.

Daarom zijn wij ervan overtuigd dat een COL-platform in het belang van zijn geldgevers een **uitgebreid en gedegen concept moet presenteren over hoe het platform van plan is aan deze zorgplicht te voldoen**. Funding Circle heeft een eigen incassoteam dat contact opneemt met geldvragers zodra zij een aflossing missen en de vordering verder afhandelt, rekening houdend met de omstandigheden van de geldvrager om te komen tot de beste oplossing voor alle betrokken partijen. Afhankelijk van de situatie maken wij gebruik van externe dienstverleners, zoals advocatenkantoren, vertegenwoordigers, incassobureaus en andere dienstverleners.

Hoewel wij van mening zijn dat dit de belangen van onze geldgevers zo goed mogelijk dient, denken wij dat het ook mogelijk moet zijn om deze diensten volledig uit te besteden aan externe dienstverleners, zo lang dit maar goed wordt gecommuniceerd aan de geldgevers.

Wij willen herhalen dat een **uitgebreide publicatieplicht** over het rendement van de leningportefeuille het meest doeltreffende middel is om de belangen van een COL-platform af te stemmen op die van de geldgevers, ook wat betreft incassoactiviteiten. Of een COL-platform zijn incasso- en invorderingstaken verwaarloost is moeilijk te meten. COL-platformen met een doeltreffend beheer zullen echter aantrekkelijkere terugvorderingspercentages en rendementen kunnen genereren, en daardoor meer geldgevers kunnen aantrekken. Omgekeerd zullen COL-platformen met een slecht incassobeleid slechte terugvorderingspercentages openbaar moeten maken en daardoor minder waarschijnlijk geldgevers aantrekken.

Ook willen wij de kwestie van **kostentransparantie** benadrukken, omdat wij denken dat het van essentieel belang is voor een geïnformeerde investeringsbeslissing dat een COL-platform (potentiële) geldgevers van tevoren en duidelijk informeert over mogelijke extra incassokosten. Het moet van begin af aan duidelijk zijn of en in welke mate een COL-platform geldgevers extra kosten in rekening kan brengen voor incassoactiviteiten (zoals gerechtskosten, kosten voor incassobureaus, etc.) en in welke mate deze kosten al worden afgedekt door andere kosten, zoals beheerkosten.

Met het oog op recente vragen van investeerdersgroepen, willen wij graag melden dat een COL-platform, als onderdeel van deze zorgplicht, reeds alle redelijke stappen moet nemen bij het afsluiten van een lening om in de positie te verkeren om doeltreffende incassomaatregelen te kunnen treffen indien noodzakelijk. Het zou vanzelfsprekend moeten zijn dat een COL-platform alle garanties, zekerheden of andere waarborgen verkrijgt die zijn beloofd aan geldgevers *voordat* een lening wordt uitbetaald en *voordat* een geldvrager in gebreke raakt.

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?

Wij zijn van mening dat een COL-platform verplicht zou moeten zijn om geldgevers op een transparante en begrijpelijke manier **uitleg te geven, te informeren** en **te waarschuwen** over de producten en diensten die het platform aanbiedt.

Dientengevolge zouden potentiële geldgevers in de positie moeten zijn om te beoordelen of (en in welke mate) zij zouden moeten investeren op een COL-platform. Het is ook mogelijk een COL-platform te verplichten rekening te houden met de kennis en ervaring van een geldgever en een waarschuwing af te geven indien dergelijke informatie niet kan worden verkregen of indien blijkt dat de geldgever onvoldoende kennis en ervaring heeft.

Een COL-platform treedt echter op als intermediair tussen geldvragers en geldgevers. Het is noch bevoegd noch gekwalificeerd om financieel advies op maat te geven op basis van de individuele omstandigheden van een geldgever. Om deze reden zou een COL-platform zich moeten onthouden van het geven van individueel financieel advies en van het wekken van de indruk bij geldgevers dat het beleggingsadvies geeft. Dit impliceert dat een COL-platform niet verplicht zou moeten worden om investeringslimieten te stellen voor geldgevers of deze te handhaven op basis van individuele omstandigheden en voorkeuren. Wij menen dat dit ook zou moeten gelden voor de investeringslimiet van EUR 80.000 per geldgever en COL-platform die momenteel van kracht is voor geldgevers.

Tevens willen wij opmerken dat dit onderscheid tussen dienstverleners die beleggingsadvies verlenen en andere dienstverleners overeenkomt met de **MiFID II Richtlijn (2014/65/EU)**. Wij zijn van mening dat dit een evenwichtige aanpak is en zien geen noodzaak om strengere regels op te leggen aan COL-platformen dan aan financiële instellingen die in financiële instrumenten handelen.

Financieel adviseurs moeten de individuele omstandigheden van hun cliënten begrijpen, waaronder hun relevante kennis en ervaring, hun financiële situatie en hun vermogen om verliezen op te vangen evenals hun investeringsdoelen en risicobereidheid. Alleen als de adviseur tot de conclusie komt dat het product of de dienst in feite passend is in het licht van deze criteria, mag hij verder gaan met een advies of met de uitvoering ervan.

Andere MiFID financiële instellingen daarentegen hoeven hun cliënten echter alleen maar informatie te vragen over hun kennis en ervaring met het specifieke product dat wordt aangeboden om te beoordelen of de dienst of het product geschikt is voor de cliënt op basis van hun zelfverkleerde kennis en ervaring. Als een financiële instelling meent dat het product of de dienst niet geschikt is voor een cliënt, moet de maatschappij de cliënt waarschuwen. Cliënten kunnen echter toch doorgaan met de investering als ze dat willen. Ook als een cliënt de informatie niet verstrekt of onvoldoende informatie verstrekt, moet de investeringsmaatschappij een waarschuwing geven dat het niet kan bepalen of het product passend is, maar kan de cliënt toch doorgaan met de investering. Beide waarschuwingen kunnen een gestandaardiseerde indeling hebben.

Rekening houdend met de MiFID II richtlijn en met het feit dat een COL-platform het meest verwant is aan de laatstgenoemde categorie van financiële instellingen, zijn wij van mening dat de huidige 'crowdfunding investeerderstoets' zoals vereist door de AFM³ reeds hoge eisen stelt en ook het belang dient van de bescherming van geldgevers.

³ <http://afm.m13.mailplus.nl/archief/ mailing-488439.html>

Desalniettemin willen we herhalen dat een COL-platform - in lijn met zijn functie als intermediair tussen geldvragers en geldgevers – adequate waarschuwingen en andere informatie zou moeten tonen om ervoor zorg te dragen dat geldgevers zich in een positie bevinden om de geschiktheid van het product te bepalen, zowel in het algemeen als onder hun persoonlijke omstandigheden. In deze context denken wij dat een COL-platform ervoor moet zorgen dat geldgevers de risico's en kansen van de aangeboden investeringen begrijpen, evenals de voordelen van diversificatie. Wij menen dat een COL-platform dit zou moeten bereiken door middel van de volgende maatregelen.

1. **Waarschuwingen voor risico's** van COL-platformen op hun websites, in hun promotiematerialen en communicatie. Wij menen dat deze waarschuwingen de volgende aspecten moeten betreffen (zie 3.6 hieronder voor meer details):
 - Het risico bestaat dat belegd vermogen volledig verloren gaat (belegd kapitaal is niet beschermd door een depositogarantiestelsel);
 - Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst;
 - Door het ontbreken van een secundaire markt kan het belegde geld geblokkeerd zijn gedurende de looptijd van de lening (of zelfs langer).
2. **Investeerderseducatie.** COL-platformen zouden geldgevers moeten voorlichten over de voordelen van **diversificatie** en moeten adviseren alleen een **verstandig deel van hun vrij belegbare vermogen** te investeren in crowdfunding. Wij zijn van mening dat dit de belangrijkste instructies zijn die elk COL-platform zou moeten communiceren aan zijn geldgevers.

3. **Regelmatig een crowdfunding investeerderstoets uitvoeren.** Wij zijn van mening dat de toets in zijn huidige vorm een zeer efficiënt middel is en dat het een aanvulling is op onze waarschuwingen en educatieve inspanningen. Zoals hierboven gemeld, menen wij echter dat deze toetsen gericht zouden moeten zijn op de kennis en ervaring van de geldgever en dat ze alleen zouden moeten leiden tot afzonderlijke, duidelijke waarschuwingen in plaats van tot de weigering om een specifieke cliënt te bedienen.

4. **Uitgebreide informatie over de leningportefeuille.** Zoals beschreven (zie vraag 2.3), zijn wij van mening dat COL-platformen verplicht zouden moeten worden uitgebreide informatie over het rendement van hun leningportefeuille te publiceren.

5. **Informatie over risicoclassificaties en de acceptatieprocedures** (zie vraag 3.2)

6. **Gedegen risicobeheer.** Wij zijn van mening dat een COL-platform, als onderdeel van een goed risicobeheersysteem, de verantwoordelijkheid heeft om zijn kredietproducten zo te ontwerpen dat het rekening houdt met de behoeften, ervaring en kennis van de (potentiële) cliënt. Aangezien een COL-platform normalerwijze te maken heeft met individuele investeerders, moet het platform ervoor zorg dragen dat de producten zo zijn opgezet dat ze duidelijk en gemakkelijk te begrijpen zijn voor een breed publiek. Wij menen ook dat een COL-platform bereid moet zijn aanpassingen aan te brengen in haar kredietproducten wanneer dit nodig is in het belang van de bescherming van de geldgever.

7. **Investerings tools.** Een COL-platform zou het doel moeten hebben zijn cliënten de juiste tools te verschaffen om het platform en de aangeboden diensten op een redelijke, evenwichtige en geïnformeerde manier te gebruiken. Zie ook vraag 5.2 over geautomatiseerde diversificatietools.

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?

Zie 3.5 hierboven voor een uitgebreide weergave van onze visie op de plichten van een COL-platform in het kader van de wensen en omstandigheden van geldgevers. Wij zijn van mening dat een COL-platform, in overeenstemming met zijn rol van intermediair, onder bepaalde omstandigheden waarschuwingen moet geven, maar dat het niet verplicht moet zijn de uitvoering van bepaalde orders te weigeren.

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

Naar onze mening zijn waarschuwingen voor de risico's en investeerderseducatie de belangrijkste elementen om te zorgen voor voldoende risicobewustzijn onder geldgevers. Deze waarschuwingen en uitleg moeten toegespitst zijn op de specifieke risico's van crowdlending en het specifieke investeringsproduct dat wordt aangeboden door het COL-platform in kwestie. Dientengevolge zou een geldgever de nodige duidelijke waarschuwingen en uitleg moeten krijgen om een geïnformeerde investeringsbeslissing te kunnen nemen.

Tegelijkertijd willen wij benadrukken dat COL-platformen niet gekwalificeerd zijn noch bevoegd zijn om beleggingsadvies te geven. Het moet daarom duidelijk zijn voor de geldgevers dat een COL-platform niet de individuele financiële situatie van een geldgever onderzoekt of de geschiktheid van de investering beoordeelt op basis van de persoonlijke omstandigheden van een geldgever. Elke andere indruk zou ook een vals gevoel van zekerheid kunnen geven aan individuele investeerders.

1. Waarschuwingen voor risico's

Wij vinden dat geldgevers regelmatig zouden moeten worden gewaarschuwd over de specifieke risico's van crowdlending en investeren in het algemeen. Waarschuwingen zouden moeten worden opgenomen in elke promotieactiviteit en zouden moeten worden geplaatst op opvallende plekken op de website van elk COL-platform. Deze kunnen ook worden gestandaardiseerd om de doeltreffendheid ervan te vergroten.

De risicowaarschuwingen zouden de volgende belangrijke boodschappen moeten bevatten:

- Het risico bestaat dat belegd vermogen volledig verloren gaat (belegd kapitaal is niet beschermd door een depositogarantiestelsel).
- Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst.
- Door het ontbreken van een secundaire markt kan het belegde geld geblokkeerd zijn gedurende de looptijd van de lening (of zelfs langer).

2. Investeerderseducatie

De AFM heeft COL-platformen onder de ontheffingsregeling al geïnstrueerd om geldgevers voor te lichten over de noodzaak van **diversificatie** en niet meer dan een **verstandig deel van hun vrij belegbare vermogen** te investeren. Wij zijn van mening dat dit de belangrijkste instructies zijn die elk COL-platform moet communiceren aan zijn geldgevers.

Om het risico aan te pakken dat geldgevers ongepaste investeringen doen, stelt de AFM momenteel verplicht dat COL-platformen geldgevers middels een inspanningsverplichting actief waarschuwen **niet meer dan 10% van hun vrij belegbare vermogen te investeren** in crowdlending. Wij zijn van mening dat deze regel zou moeten worden herzien en afgeschaft voor crowdlending. De focus van de activiteiten van een COL-platform moet liggen op waarschuwingen over risico's en aanbevelingen over diversificatie. Wij denken dat deze aanpak veel effectiever is dan te focussen op een enigszins arbitraire investeringslimiet.

De investeringslimiet van 10% lijkt niet adequaat te zijn voor iedere afzonderlijke individuele investeerder. Afhankelijk van de persoonlijke situatie van een geldgever, kan het voor een geldgever raadzaam zijn helemaal niet te investeren in crowdlending, terwijl voor andere geldgevers juist een hoger aandeel in investeringen in crowdlending toepasselijker zou kunnen zijn. We zijn derhalve van mening dat flexibelere regels de voorkeur hebben en dat een COL-platform zich bovenal zou

moeten richten op het geven van uitgebreide informatie over en waarschuwingen voor de risico's die gepaard gaan met crowdlending. Een COL-platform zou ook diversificatie moeten aanbevelen als verstandige aanpak voor investeren via crowdlending. Wij denken (hoewel de 10%-regel kan dienen als richtlijn voor sommige geldgevers) dat het voor een COL-platform belangrijker is deze duidelijke risicowaarschuwingen te geven en de voordelen van diversificatie te benadrukken. Een inspanningsverplichting om geldgevers te waarschuwen zich aan een bepaalde investeringslimiet te houden leidt te veel af van deze belangrijke boodschap over risico's en over hoe een COL-platform moet worden gebruikt. Dit is niet voldoende gericht op de persoonlijke situatie van individuele geldgevers en is derhalve niet heel zinvol.

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?

Wij zijn het er mee eens dat de bescherming van klein-zakelijke klanten belangrijk is en vinden dat de sector een adequaat niveau van bescherming zou moeten kunnen bieden via zelfregulering. Een voorbeeld van hoe dit zou kunnen werken wordt gegeven door de grootste leningplatformen in de Verenigde Staten (waaronder Funding Circle US) die onderstaande "*Bill of Rights*" voor geldvragers hebben opgesteld:

1. "*Het recht op transparante prijzen en voorwaarden*": een geldvrager heeft recht op een duidelijk overzicht van de kosten en voorwaarden van een aangeboden financiering, die volledig en gemakkelijk vergelijkbaar is met andere financieringsopties zodat hij de beste beslissing voor zijn bedrijf kan nemen.
2. "*Het recht op eerlijke producten*": een geldvrager heeft het recht om te verwachten dat de financieringsproducten die een kredietverstrekker aanbiedt zijn bedrijf niet in een dure cyclus van herbelening vastleggen.
3. "*Het recht op een verantwoordelijke acceptatie*": een geldvrager heeft het recht om te verwachten dat een kredietverstrekker financiering aanbiedt op basis van acceptatiepraktijken waarbij de geldvrager wordt beoordeeld op de kans van slagen en de capaciteit tot het terugbetalen van de lening.

4. *“Het recht op een eerlijke behandeling door intermediairs”*: een geldvrager heeft recht op eerlijke, transparante en onpartijdige communicatie met een intermediair over kredietmogelijkheden, belangenconflicten, tarieven en de beschikbare financieringsopties.

5. *“Het recht op gelijke toegang tot krediet”*: een geldvrager heeft recht op een eerlijk en gelijke, niet-discriminerende behandeling wanneer hij om een lening vraagt.

6. *“Het recht op eerlijke incassopraktijken”*: een geldvrager heeft het recht om eerlijk en respectvol te worden behandeld tijdens incassoprocedures en heeft recht op beschermende maatregelen zoals die gegarandeerd worden in de wet.
Wij zijn van mening dat deze beginselen deel zouden moeten uitmaken van de gedragscode die elk lid van de branchevereniging (zoals *Nederland Crowdfunding*) toezegt in acht te zullen nemen. Een onafhankelijke commissie van de belangenorganisatie zou regelmatige evaluaties moeten uitvoeren. Schendingen van deze gedragscode zouden bestraft moeten worden, uiteindelijk door uitsluiting van het in overtreding zijnde COL-platform van de belangenorganisatie.

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

Een interessant voorbeeld is voor deze consultatie is het **wettelijk kader in het Verenigd Koninkrijk**, dat volgens ons in hoge mate heeft bijgedragen aan de totstandbrenging van een hoog niveau van professionaliteit en consumentenbescherming. De wetgeving op het gebied van crowdlending heeft zich in het VK samen met de groei van de sector ontwikkeld. Wij zijn van mening dat dit de sector vanaf de beginfase heeft geleid tot een steeds verder groeiende en duurzame branche. Ook willen we opmerken dat, hoewel de crowdlendingsectoren in de twee landen zich in verschillende fases bevinden, de AFM en de FCA, de toezichhoudende autoriteit in het VK, een soortgelijke aanpak hebben voor het reguleren van de sector.

In 2014 werd een regelgevingsstelsel op maat geïntroduceerd voor (directe) crowdlendingplatformen in het VK. Het stelsel is alleen gericht op kredietverlening en is dus niet van toepassing op CE-crowdfunding.

In overeenstemming met het regelgevingsstelsel in het Verenigd Koninkrijk, exploiteert Funding Circle UK:

- een marktplaats voor gedeeltelijke leningen (in principe voor individuele investeerders, waarbij leningaanvragen van geldvragers worden opgesplitst in kleinere leningdelen);
- een marktplaats voor volledige leningen (alleen voor institutionele investeerders);
- een secundaire markt (om individuele investeerders liquiditeit te bieden).

Individuele investeerders geven hun investeringsvoorkeur door via een automatische biedingstool, die twee hoofdopties heeft: “*Conservative*” en “*Balanced*”. Deze methode van het uitvoeren van investeringskeuzes is geïmplementeerd om te zorgen voor een positief resultaat voor klanten (bijvoorbeeld door een betere spreiding van de investeringen, en een consequente en eerlijke behandeling van de verschillende investeerders), om in te spelen op de keuzewensen van klanten en hun vraag naar een eenvoudigere gebruikerservaring.

Institutionele investeerders opereren als passieve geldgevers doordat ze op het moment van het toetreden tot het platform uitleencriteria vaststellen en vervolgens krediet verlenen aan mkb-bedrijven die willekeurig aan hen worden toegewezen.

Funding Circle UK heeft beleid en procedures geïmplementeerd om ervoor te zorgen dat mogelijke belangenconflicten tussen geldgevers (inclusief die tussen individuele investeerders en institutionele investeerders) goed beheerd worden. Als voorbeeld worden leningen op willekeurige basis verdeeld over de marktplaats voor gedeeltelijke leningen en de marktplaats voor volledige leningen.

De belangrijkste activiteiten van Funding Circle UK omvatten:

- het exploiteren en beheren van de website en marktplaatsen;
- het bij elkaar brengen van geldgevers en geldvragers, en het faciliteren van leningtransacties tussen hen;
- het uitvoeren van uiteenlopende intermediairdiensten, waaronder het beoordelen van de kredietwaardigheid van geldvragers, het opstellen en verstrekken van leningdocumentatie, het incasseren en doorbetalen van betalingen aan de geldgevers (inclusief alle incasso- en invorderingsmaatregelen) en het aanhouden van gescheiden bankrekeningen voor gelden van cliënten.

De regelgeving

De onder toezicht staande activiteit die is geïntroduceerd voor COL-platformen heeft betrekking op firma's die "een elektronisch platform met betrekking tot kredietverstrekking exploiteren". Firma's voeren deze onder toezicht staande activiteit uit als ze het uitlenen en lenen van kredieten tussen personen of tussen personen en bedrijven mogelijk maken onder een "artikel 36H-overeenkomst". Een "artikel 36H-overeenkomst" is een overeenkomst tussen de geldvrager en de geldgever, waarmee de geldgever de geldvrager krediet verstrekt en:

- de *geldgever* een persoon, kleine partnerschap of vereniging zonder rechtspersoonlijkheid is; of
- de *geldvrager* een persoon, kleine partnerschap of vereniging zonder rechtspersoonlijkheid is, waarbij:
 - de geldgever de geldvrager een krediet verstrekt dat minder is dan of gelijk is aan £25.000; of
 - de overeenkomst door de geldvrager niet wordt aangegaan uitsluitend of hoofdzakelijk met een zakelijk doeleinde.

Voor Funding Circle UK, dat enkel leningen uitgeeft voor zakelijke doeleinden, is er sprake van een "artikel 36H-overeenkomst" wanneer een geldgever via het platform een persoon of kleine partnerschap is. Een "artikel 36H-overeenkomst" brengt voor geldgevers andere voordelen met zich mee, zoals de mogelijkheid om **oninbare vorderingen af te trekken** van de ontvangen rente en de mogelijkheid deze overeenkomst op te nemen in een **belastingvrij beleggingsproduct** (de Innovative Finance Individual Savings Account, "IFISA").

Als gevolg van de manier waarop het regelgevingsstelsel werkt, kunnen de bedrijfsactiviteiten van Funding Circle UK technisch gezien worden onderverdeeld in onder toezicht staande en niet onder toezicht staande activiteiten – maar de onderneming ontwikkelt beleid en processen die aansluiten bij het regelgevingsstelsel, zelfs als het gaat om de niet onder toezicht staande activiteiten.

Transitieperiode

De regelgeving werd geïntroduceerd in 2014. Firma's die al eerder actief waren konden gebruik maken van een overgangsperiode waarin zij een "voorlopige vergunning" kregen, die van kracht bleef totdat hun aanvraag voor volledige toelating werd beoordeeld door de FCA (mits de aanvraag uiterlijk werd ingediend in oktober 2015).

Overzicht van de belangrijkste kenmerken van de regelgeving:

- **Compliance met de FCA Principles for Businesses:** verplichtingen met betrekking tot integriteit, vakbekwaamheid, zorg en zorgvuldigheid, een eerlijke behandeling van klanten, managementsystemen en controlemaatregelen;
- **Back-up servicer:** om ervoor te zorgen dat de leningen van individuele geldgevers beheerd blijven indien ons platform wegvalt;
- **Vermogensscheiding:** gelden van het publiek worden gescheiden gehouden van het geld van het kredietplatform, en de sectie 'Client Assets' van het FCA Handbook of Rules and Guidance is van toepassing;
- **Prudentiële eisen:** er moet een minimum van £50.000 kapitaal worden aangehouden, dat moet worden verhoogd in lijn met de verstrekte kredieten via het platform (van 0,2% bij £50 mln. tot 0,05% bij meer dan £500 mln.);
- **Gereguleerde financiële promoties:** alle communicatie moet eerlijk, duidelijk en niet-misleitend zijn (*fair, clear and not misleading*);
- **Verplichte publicaties** over Funding Circle UK en haar diensten, bijvoorbeeld verwachte en werkelijke wanbetalingscijfers, waarschijnlijke en werkelijke rendementen, exit-opties voor geldgevers en de gevolgen van faillissement van het platform;

- Regels op het gebied van de bestrijding van **witwaspraktijken en terrorismefinanciering**: COL-platformen moeten financiële criminaliteit detecteren en voorkomen in overeenstemming met dezelfde regelgeving die van toepassing is op banken en andere financiële instellingen;
- **Toezicht door de FCA** op onze activiteiten, risicobeheer, ondernemingsmodel en hoger management;
- Gereguleerde **rapportageverplichtingen**, zoals rapportage van geld van cliënten en andere meldings- en rapportageplichten.

Ook is het goed op te merken dat Funding Circle UK andere **aanvullende vergunningen** heeft om haar activiteiten te faciliteren. Zo hebben wij een vergunning voor kredietbemiddeling (nodig om afgewezen geldvragers te kunnen doorverwijzen) en voor incassoactiviteiten en schuldenbeheer (om ons eigen team in staat te stellen incassomaatregelen uit te voeren en leningen terug te vorderen in zoverre dit een onder toezicht staande activiteit is).

Het regelgevingsstelsel verplicht geen geschiktheidstoets voor geldgevers en legt geen investeringslimieten op. In plaats daarvan ligt de focus op transparantie, relevante publicaties van goede kwaliteit, investeederseducatie en diversificatie. De manier waarop informatie wordt bekendgemaakt is ook niet tot in detail vastgelegd, omdat het aan de platformen is om hun klantenbestand te begrijpen en de risico's van hun producten en diensten te beoordelen – alles met het oog op het waarborgen van een positief resultaat voor de klanten.

Leerpunten voor mogelijke Nederlandse wetgeving op het gebied van crowdlending?

De invoering van een regelgevingsstelsel op maat voor directe kredietverlening in het VK – en direct toezicht door de FCA – heeft gezorgd voor de introductie en het behoud van hoge normen in de sector. De voordelen hiervan zijn de positieve resultaten voor klanten en de economie in het VK in het algemeen, waarbij:

- geldgevers tot dusver meer dan £156 mln. aan rente ontvingen;
- het mkb meer dan £2,9 mld. kon lenen en 40.000 nieuwe banen werden gecreëerd.

Het regelgevingsstelsel is door de tijd heen verbeterd door beleidsinitiatieven, waaronder belastingtechnische initiatieven (de invoering van de aftrekmogelijkheid van oninbare vorderingen en IFISAs).

Wij vinden en hebben gemerkt dat:

- het **onderscheid tussen verschillende financieringsmodellen** (directe kredietverlening tegenover investeren in eigen vermogen) in het regelgevingsstelsel belangrijk is geweest, omdat de risico's voor klanten, de aard van het product en de operationele problemen met betrekking tot elk model sterk van elkaar afwijken;
- de mogelijkheid om **gelden van cliënten in bewaring te houden** om krediet te verstrekken (op basis van en afhankelijk van passende reglementaire vereisten) enorm belangrijk is, vooral als geldgevers de opbrengst willen herinvesteren (uiteeraard worden beschermingsmechanismen ingevoerd in overeenstemming met het desbetreffende regelgevingsstelsel voor het in bewaring houden van de activa van cliënten);
- de mogelijkheid om individuele investeerders de optie van liquiditeit te bieden via een **secundaire markt** zeer belangrijk is;

- de mogelijkheid om **geautomatiseerde diversificatietools** aan te bieden een belangrijk element is om geldgevers COL-platformen op deugdelijke wijze te laten gebruiken. Deze tools kunnen geldgevers in staat stellen zelfs relatief kleine bedragen te spreiden over een groot aantal leningen en zo op eenvoudige wijze een gediversifieerde portefeuille op te bouwen;
- wanneer COL-platformen worden aangemerkt als meldplichtige instelling in **AML- en CTF-wetgeving** dit essentieel is om een serieuze en aantrekkelijke investeringsvorm voor geldgevers te kunnen zijn;
- omdat COL-platformen **geen balansrisico nemen of zich *maturity transformation* uitvoeren**, ze geen systeemrisico vormen, waardoor de focus op het mitigeren van het operationele risico en de voorbereiding op situaties die de bedrijfsvoering verstoren en afwikkelingsplannen vanzelfsprekend is;
- COL-platformen veel **transparanter** zijn dan traditionele financiële instellingen. Funding Circle UK verstrekt bijvoorbeeld de volgende gegevens:
 - netto-rendementen en oninbare vorderingen;
 - beoordelingsresultaten van stresstests;
 - alle leningen die via het platform tot stand zijn gekomen (een overzicht van de hele leningportefeuille is beschikbaar op onze website);
 - voor elke geldgever details van elke lening die hij is aangegaan.

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

Wij willen van deze mogelijkheid gebruik maken om uw aandacht te vestigen op de volgende onderwerpen.

1. Het voordeel voor geldgevers van geautomatiseerde tools

Wij zijn sterk voorstander van de visie van de AFM om **diversificatie** onder crowdlending geldgevers aan te moedigen. Hiertoe willen we de aandacht van de wetgever vestigen op het belang van geautomatiseerde tools om geldgevers te ondersteunen bij gemakkelijke en snelle spreiding van hun investeringen via COL-platformen.

Diversificatie (het spreiden van veel kleine investeringen over een groot aantal leningen) is de beste bescherming voor individuele investeerders op een COL-platform. Het vermindert de blootstelling van een geldgever aan afzonderlijke defaults en zorgt voor een stabiel rendement. Wij bevelen aan dat geldgevers:

- geld lenen aan ten minste 100 bedrijven en
- niet meer dan 1% van het totaal geïnvesteerde bedrag investeren in één lening.

Als voorbeeld zouden wij geldgevers aanraden een totale investering van EUR 5.000 te investeren in ten minste 100 leningen van niet meer dan EUR 50. **100% van onze investeerders in het Verenigd Koninkrijk die zich aan deze regels heeft gehouden, heeft een positief rendement gerealiseerd.** 91% van hen heeft een rendement van ten minste 5% behaald⁴.

⁴ zie onze statistiekenpagina voor het VK op: <https://www.fundingcircle.com/uk/statistics/>

Om het risico op grote verliezen voor geldgevers en reputatieschade voor ons platform te voorkomen en om te zorgen voor een goede ervaring voor de geldgevers, hebben wij er alle belang bij om diversificatie in de praktijk te brengen. Daarom willen wij niet alleen deze simpele strategie communiceren naar onze geldgevers; we willen hen ook in staat stellen om met gemakkelijke en eenvoudige tools een gespreide portefeuille op te bouwen in overeenstemming met onze aanbevelingen.

Wij zijn van mening dat we **geautomatiseerde tools moeten aanbieden om te komen tot een gediversifieerde portefeuille** en zouden graag van de wetgever de toezegging krijgen dat dit mogelijk is onder elke vorm van crowdlendingwetgeving. Veel geldgevers hebben geen tijd om dagelijks in te loggen op een of meerdere COL-platformen, te zoeken naar geschikte projecten en elke keer een klein geldbedrag te investeren. Daardoor zijn ze geneigd grotere bedragen te investeren wanneer ze willen investeren, hun investeringen slecht te spreiden en lopen zij een groot risico buitenproportioneel zwaar getroffen te worden door afzonderlijke defaults. Dit risico is groter voor investeerders die grotere delen van hun vermogen investeren in crowdlending (het verplichte diversificatieadvies pakt dit probleem aan). Onze ervaring in het Verenigd Koninkrijk toont bovendien aan dat de beste manier om te zorgen voor diversificatie is geldgevers te ondersteunen bij het opbouwen van een gediversifieerde portefeuille door middel van geautomatiseerde tools. Onze tool in het VK stelt geldgevers in staat vooraf hun risicobereidheid te bepalen en het bedrag te specificeren dat ze in totaal willen investeren. Een COL-platform kan deze biedingen uitvoeren wanneer een passende lening wordt aangeboden op het platform, maar de geldgever behoudt de uiteindelijke controle. De geldgever zou op die manier snel een goed gespreide portefeuille kunnen opbouwen, zonder dat hij hiervoor een buitenproportionele hoeveelheid tijd hoeft door te brengen op een platform.

Wij erkennen dat geldgevers die gebruikmaken van een geautomatiseerde tool zoals hierboven beschreven toegang zouden moeten hebben tot **uitgebreide informatie**

over het rendement van de leningportefeuille van het COL-platform. Hiertoe kan een geldgever een geïnformeerde beslissing nemen over de vraag of hij gebruik wil maken van dergelijke tools, wat gepaard gaat met een groter vertrouwen op de acceptatie-, beheer- en incassopraktijken van het COL-platform. In dit verband willen we er nogmaals op wijzen dat onzes inziens elk COL-platform verplicht zou moeten zijn gedetailleerde informatie te publiceren over zijn leningportefeuille en het rendement hiervan (zie vraag 2.3).

Wij werken eraan om in de nabije toekomst een soortgelijke investeringstool te introduceren in Nederland. Aangezien wij ervan overtuigd zijn dat geldgevers sterk zouden profiteren van dergelijke tools, denken wij dat belemmeringen voor deze tools in nieuwe crowdlendingwetgeving nadelig zouden zijn voor geldgevers en voor het gemeenschappelijke doel om geldgevers passende bedragen te laten investeren en te bouwen aan een gediversifieerde portefeuille.

2. Fiscale stimuleringsmaatregelen

Fiscale stimuleringsmaatregelen maken crowdfunding als investering aantrekkelijker, helpen verdere professionalisering en profilering van de sector als een en acceptabele financieringsbron.

Enkele buurlanden bieden al fiscale stimuleringsmaatregelen voor investeringen in CE-crowdfundingprojecten. In het Verenigd Koninkrijk stelt het Enterprise Investment Scheme (EIS) en de daarvan afgeleide Seed Enterprise Scheme (SEIS) geldgevers in crowdfundingprojecten in staat verliezen grotendeels fiscaal te compenseren. Andere landen volgen dit voorbeeld, zoals België dat een 'tax shelter' voor geldgevers in crowdfundingprojecten introduceert.

Voor COL-leningen merken wij op dat het in het VK sinds april 2016 mogelijk is om oninbare vorderingen af te trekken van de totale belastbare vermogenswinst voor de vermogenswinstbelasting. Dit stelt personen in staat dergelijke verliezen af te trekken

van de rente die zij hebben ontvangen op hetzelfde platform en eventuele overige verliezen van de rente die zij hebben ontvangen via andere platformen, met een carry-forwardmogelijkheid van vier jaar. Terugbetalingen op 'oninbare' leningen die zijn gebruikt als aftrekpost worden beschouwd als belastbare rente-inkomsten.

Voor zover wij weten zijn er geen stimuleringsmaatregelen in Nederland, en naar onze mening zouden deze een interessante impuls kunnen geven aan crowdfunding, wat de liquiditeit van mkb-geldvragers ten goede zou komen, voor meer werkgelegenheid zorgt en bijdraagt aan een gelijk spelveld vanuit het investeerdersperspectief (tussen individuele en zakelijke investeerders).

3. Evaluatie van specifieke bestaande regels

Hoewel wij van mening zijn dat de AFM de crowdlending sector op een zeer verantwoordelijke en evenwichtige wijze heeft beheerd, zouden wij van de gelegenheid gebruik willen maken om enkele regels aan te stippen die onzes inziens een belemmering vormen zonder dat ze duidelijk voordeel bieden aan geldgevers of geldvragers. Ook willen wij enkele aspecten aanhalen die we in de voorgaande paragrafen niet hebben kunnen benoemen.

a. De investeringslimiet van EUR 80.000 per COL-platform

De huidige regel waarbij een consument niet meer dan EUR 80.000 kan investeren per COL-platform is naar ons oordeel ontoereikend en dient niet noodzakelijk het belang van bescherming van de geldgever. Wij spreken de hoop uit dat deze regel wordt herzien en afgeschaft in nieuwe wetgeving (of mogelijk eerder).

In de eerste plaats lijkt deze limiet arbitrair, aangezien het drempelbedrag onvoldoende rekening houdt met de persoonlijke financiële situatie van een geldgever. Sommige geldgevers bevinden zich in de positie om via crowdlending veel meer te willen investeren dan deze limiet en worden hierdoor gedwongen hun investeringen te spreiden over verschillende COL-platformen. Naar onze mening is dit

een schending van het recht van een geldgever om te kiezen waar en hoe hij investeert. Aangezien geldgevers de voorkeur geven aan professioneel geleide en enigszins gevestigde COL-platformen, zou dit ook het risico voor dergelijke geldgevers vergroten. Dientengevolge ontnemt de noodzaak om een investering van meer dan EUR 80.000 te spreiden over meerdere COL-platformen de geldgevers hun keuzevrijheid in plaats van hun keuze te bieden.

Als het echter de bedoeling van deze regel is om het tegenpartijrisico van een geldgever aan een enkel COL-platform te beperken, zijn wij er van overtuigd dat de wetgever zich erop zou moeten richten dat dit risico wordt beperkt door de eerder besproken praktische maatregelen (vraag 2.5). COL-platformen hoeven geen risicovolle tegenpartijen te zijn en zouden dat niet moeten zijn. De hierboven voorgestelde maatregelen zullen ervoor zorgen dat ze professioneel worden geleid en dat geldgevers worden beschermd.

b. De “48-uursregel”

Wij denken niet dat de onlangs geïntroduceerde “48-uursregel”, waarbij een COL-platform een leningproject moet publiceren voordat geldgevers biedingen mogen plaatsen, passend is in de context van crowdlending. Wij zouden graag zien dat de toezichthouder deze regel herziet en afschaft voor het crowdlendingsegment. Hoewel de regel zinvol kan zijn in de context van CE-crowdfunding, zal deze regel nadelig zijn voor alle partijen die betrokken zijn bij crowdlending.

Allereerst willen we opmerken dat de doeltreffendheid van deze regel onduidelijk is. De regel is bedoeld om het probleem van “kunstmatige schaarste” van crowdfundingprojecten aan te pakken. Op sommige crowdfundingplatformen voelen geldgevers zich onder tijdsdruk gezet om investeringsbeslissingen te nemen. De reden hiervoor is dat projecten in veel gevallen zeer snel gefinancierd worden - soms binnen enkele uren of zelfs minuten. De 48-uursregel is bedoeld om geldgevers de kans te geven een project van tevoren goed te beoordelen en voldoende bedenktijd te

geven, zodat ze een geïnformeerde beslissing kunnen nemen. Het is echter belangrijk te erkennen dat **deze regel dit doel alleen kan bereiken als geldgevers de betreffende websites ten minste dagelijks zouden bezoeken**. Deze aanname is volgens ons niet realistisch. Geldgevers die de website van een platform bezoeken kunnen immers ook met projecten waarvan de financiering al bijna volgeschreven is worden geconfronteerd. Wij denken daarom dat deze regel geen doeltreffend middel is om overhaaste beslissingen te voorkomen.

Naar onze mening zal het probleem van gehaaste beslissingen zich veelal voordoen in de context van **CE-crowdfunding** en niet zozeer bij COL-crowdfunding, wat het onderwerp is van deze consultatie. Platformen voor CE-crowdfunding bieden gewoonlijk niet veel projecten aan op hun platformen. De AFM heeft opgemerkt dat financieringsperioden van leningprojecten korter worden, maar dit resulteert niet per definitie in een schaarste aan projecten. Ter illustratie: Funding Circle heeft in Nederland in oktober 2017 ongeveer drie leningen per dag tot stand helpen brengen.

En aangezien het investeringsbedrag bij CE-crowdfunding veel hoger kan liggen dan in de context van crowdlending, voeren CE-platformen meer marketingcampagnes voor elk project dat ze aanbieden. Volgens ons wordt het gevoel van urgentie en schaarste gecreëerd door deze marketingcampagnes, en zouden eventuele regels hierop gericht moeten zijn. Als onderdeel van **eerlijke, duidelijke en niet-misleidende communicatie**, zouden crowdfundingplatformen moeten afzien van het creëren van een keuzeomgeving waarin schaarste benadrukt wordt, aangezien dit een onevenwichtige benadering is die geen rekening houdt met de belangen van geldgevers, maar alleen met de geldvrager en de platformen zelf.

COL-platformen bieden een **groot aantal leningen met relatief lage leningsbedragen aan** op hun platformen. Om deze reden gaat de kwestie van een laag aanbod niet op en zullen geldgevers niet de indruk hebben dat ze een grote kans hebben gemist doordat ze niet hebben geïnvesteerd in bepaalde leningen. Het is ook belangrijk op te

merken dat in tegenstelling tot CE-crowdfundingprojecten, crowdlending gewoonlijk betrekking heeft op **alledaagse financieringskwesties** voor het mkb, zoals de financiering van werkkapitaal, de voorfinanciering van een order of de uitbreiding van bedrijfsactiviteiten. Dientengevolge zijn geldgevers aan crowdlendingprojecten niet zozeer gericht op een specifiek project dat ze in detail willen begrijpen en beoordelen, maar op mkb-leningen als investeringsscategorie. Hierdoor staan ze niet bloot aan het probleem dat de “48-uursregel” wil aanpakken.

Tot slot willen we benadrukken dat deze regel ook de **wachttijd voor geldvragers** met minimaal 48 uur verlengt. Dit maakt crowdlending minder aantrekkelijk voor kleine ondernemingen, die al minder snel toegang hebben tot financiering (zoals bijvoorbeeld voor het voorfinancieren van een order). Aangezien deze leningen veelal minder risicovol zijn, zijn wij van mening dat deze regel een nadelige invloed kan hebben op het type leningen dat crowdlending toegankelijk wil maken.

c. De aanbeveling van een investeringslimiet van 10% en de inspanningsverplichting voor platformen

Zoals eerder vermeld (onder 3.6) denken wij dat deze onlangs door de AFM geïntroduceerde regel niet erg zinvol is en dat de onderliggende problemen moeten worden aangepakt door middel van waarschuwingen en aanbevelingen voor diversificatie. Een inspanningsverplichting om geldgevers te waarschuwen de investeringslimieten in acht te nemen leidt af van de belangrijkste boodschap over risico's en over hoe een platform moet worden gebruikt.

4. Toegang tot data

Kredietplatformen zoals Funding Circle gebruiken vooruitstrevende manieren om kredietbeslissingen te nemen. Ze maken gebruik van alternatieve gegevensbronnen en vinden manier om met beperkte en nieuwe soorten informatie om te gaan. Dit heeft het voordeel om snellere beslissingen te kunnen nemen terwijl het kredietrisico toch adequaat wordt geprijsd. Het vermindert ook de kosten van een tijdrovend, uitsluitend handmatig, kredietbeoordelingsproces, wat het op haar beurt aantrekkelijker maakt om kleine leningen uit te geven.

Onze ervaring met het analyseren van bankafschriften leert dat gegevens op transactioniveau veel waarde toevoegen aan traditionele informatiebronnen zoals jaarverslagen. Ze verschaffen ons een waardevol inzicht ten behoeve van de kredietbeoordeling en geven de mogelijkheid bepaalde zaken te verifiëren. Gezien de looptijd van onze leningen (met maandelijkse aflossingen) zijn transactiegegevens vaak meer geschikt dan informatie zoals verkregen uit jaarverslagen.

Traditionele kredietinformatieverstrekking hebben een beperkte waarde omdat ze voornamelijk putten uit beperkte (publieke) informatie over bedrijven (de meeste mkb-bedrijven publiceren geen jaarverslagen) in combinatie met het gebruik van hun eigen scoringsmodellen. De invoering van PSD2 zal een belangrijke stap voorwaarts zijn door het mogelijk maken van onder andere rekeninginformatiediensten voor toestemmende consumenten. Echter, we verwelkomen verdere stappen om toegang te bieden tot gegevens (met de nodige voorwaarden):

- We zouden pleiten voor een gelijk speelveld met banken voor marktdeelnemers zonder bankvergunning zoals kredietplatformen. In het bijzonder zouden kredietplatformen toegang moeten krijgen tot dezelfde informatiebronnen over bijvoorbeeld credit exposure van commerciële tegenpartijen (zoals beoogd in Anacredit). Dit zou moeten gebeuren op basis van wederkerigheid van gegevensuitwisseling.

- Verlening van toegang ten behoeve van kredietbeoordeling tot gegevens op transactieniveau via consumenten-kredietinformatiebureaus (zoals BKR). Dit stelt kredietplatformen in staat om kredietbeoordelingsmodellen te bouwen en te valideren wat door meer concurrentie zal leiden tot betere economische resultaten voor mkb-bedrijven.
- Het verplicht stellen voor bestaande marktpartijen om gedetailleerde informatie over commerciële krediethistorie via een openbaar of privaat bureau te delen, zoals dit in het Verenigd Koninkrijk gebeurt en voor kredietverstrekkers bij consumenten in Nederland via BKR gebeurt. Dit zou ook moeten worden gedaan op basis van wederkerigheid van gegevensuitwisseling.