

Nieuw regelgevend kader inzake crowdfunding

03/2017

1. Op 1 februari 2017 trad nieuwe regelgeving inzake "crowdfunding" in werking. De wet van 18 december 2016¹ voert een erkend statuut in voor "alternatieve-financieringsplatformen" en voorziet in een bijkomende prospectusvrijstelling voor dergelijke crowdfundingprojecten.

1. Alternatieve-financieringsplatformen

2. Een "alternatieve-financieringsplatform" is *"elke natuurlijke of rechtspersoon waarvan de gewone professionele activiteit, ook al vormt die voor hem een aanvullende of bijkomende activiteit, erin bestaat alternatieve-financieringsdiensten te verstrekken of aan te bieden op Belgisch grondgebied, en die geen gereguleerde onderneming is"*.

Een "alternatieve-financieringsdienst" wordt gedefinieerd als de dienst die erin bestaat om, via een website of enig ander elektronisch middel, beleggingsinstrumenten te commercialiseren die zijn uitgegeven door ondernemers-emittenten, startersfondsen of financieringsvehikels in het kader van een al dan niet openbare aanbieding, zonder dat een beleggingsdienst met betrekking tot deze beleggingsinstrumenten wordt verleend, met uitzondering, in voorkomend geval, van het verlenen van beleggingsadvies of het in ontvangst nemen en doorgeven van orders.

Het begrip "gewone professionele activiteit" impliceert dat de activiteit tegen vergoeding wordt uitgeoefend. Die vergoeding kan (rechtstreeks of onrechtstreeks) afkomstig zijn van beleggers en/of ondernemers-emittenten.

"Commercialiseren" behelst *"het voorstellen van een beleggingsinstrument, ongeacht de wijze waarop dit gebeurt, om een belegger of potentiële belegger aan te zetten tot aankoop van of inschrijving op het betrokken instrument"*.

Het gaat hier om de zogenaamde "crowdfundingplatformen" waarvoor de wetgever het noodzakelijk achtte om te voorzien in een wettelijk kader waarbinnen deze platformen kunnen opereren, mede gelet op de fiscale voordelen die worden gekoppeld aan het investeren in dergelijke beleggingen (waarop in het kader van deze bijdrage niet verder wordt ingegaan). Dit nieuwe wettelijke kader is enkel van toepassing op platformen die beleggingsinstrumenten (zoals gedefinieerd in de Prospectuswet) commercialiseren. Platformen die enkel activiteiten ontwikkelen die tot doel hebben giften in te zamelen of activiteiten waarbij de tegenprestatie bestaat uit een vergoeding in natura (bijvoorbeeld een commercieel geschenk of een exemplaar van het kunstwerk dat wordt gefinancierd), vallen niet onder de wet.

Het nieuw regelgevend kader voor alternatieve-financieringsplatformen voorziet in een vergunningensysteem, regels inzake bedrijfsuitoefening, werkingsregels, alsook in een toezicht- en sanctiemechanisme. Het is niet van toepassing op de Europese Centrale Bank, de Nationale Bank van België en de leden van het Europees Stelsel van Centrale Banken. Het geldt evenmin

¹ Wet van 18 december 2016 tot regeling van de erkenning en de afbakening van crowdfunding en houdende diverse bepalingen inzake financiën, BS 20 december 2016 (hierna de "**Crowdfundingwet**").

indien het aanbod enkel aan rechtspersonen of gekwalificeerde beleggers wordt gericht of aan minder dan 150 personen (natuurlijke én rechtspersonen). Het zijn immers de beleggers-natuurlijke personen die de voornaamste doelgroep voor crowdfunding uitmaken. Zij komen overigens als enigen in aanmerking voor de fiscale voordelen die de programmawet van 10 augustus 2015 heeft ingevoerd.

Indien de alternatieve-financieringsdiensten uitsluitend bestaan in het verspreiden van mededelingen met betrekking tot aanbiedingen van beleggingsinstrumenten en de aanbieders van deze diensten geen rechtstreeks of onrechtstreeks belang hebben bij het resultaat van deze aanbiedingen, zal dit wettelijk kader evenmin van toepassing zijn. Hier wordt meer bepaald gedacht aan personen die aanbiedingen aankondigen door er communiqués over te publiceren of aan internetsites die louter als etalage dienen voor emittenten; zij treden weliswaar op tegen een vaste vergoeding, maar spelen geen actieve rol in het met elkaar in contact brengen van emittenten en beleggers, noch in het verrichten van intekeningen. Het is immers de bedoeling van de wetgever om enkel de bemiddelaars te viseren die een actieve rol spelen in de commercialisering van de beleggingsinstrumenten.

1.1 Vergunning

3. Alternatieve-financieringsplatformen moeten een vergunning bekomen en moeten zich vervolgens laten opnemen op de lijst van alternatieve-financieringsplatformen gehouden door de FSMA.

Verder moeten de alternatieve-financieringsplatformen voldoen aan volgende voorwaarden:

- het alternatieve-financieringsplatform moet de vorm aannemen van een handelsvennootschap;
- het hoofdbestuur ervan moet in België zijn gevestigd;
- de identiteit van de personen die rechtstreeks of onrechtstreeks controle uitoefenen op de vergunningvragende vennootschap moet worden meegedeeld;
- deze personen moeten beschikken over de vereiste kwaliteiten om een gezonde en voorzichtige bedrijfsvoering van het financieringsplatform te waarborgen; om dit na te gaan kan de FSMA eventueel gegevens opvragen bij de Nationale Bank;
- de leden van het wettelijk bestuursorgaan van de onderneming en de personen belast met de effectieve leiding moeten natuurlijke personen zijn en de effectieve leiding wordt toevertrouwd aan ten minste twee (natuurlijke) personen (managementvennootschappen zijn uitgesloten); de bestuurders moeten ook aan andere gebruikelijke voorwaarden voldoen (bijvoorbeeld niet zijn veroordeeld voor bepaalde criminele feiten);
- de organisatie van het platform moet zijn afgestemd op de aard, de omvang en de complexiteit van de uitgeoefende activiteiten en op de eraan verbonden risico's en moet toelaten om de relevante wettelijke bepalingen na te leven; en
- het alternatief financieringsplatform moet een beroepsaansprakelijkheidsverzekering onderschrijven, met een minimale dekking van 750.000 euro of 1.250.000 euro per schadegeval en per verzekeringsjaar (afhankelijk van de vraag of beleggingsinstrumenten worden gecommmercialiseerd die door een financieringsvehikel zijn uitgegeven, dan wel beleggingsadvies wordt verleend) en met een franchise van ten hoogste 10% van het schadegeval, met een maximumbedrag van 1.250 euro per schadegeval.

1.2 **Bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden**

4. Vooreerst moet te allen tijde aan bovenvermelde vergunningsvoorwaarden zijn voldaan en moet de FSMA op de hoogte worden gebracht van elke belangrijke wijziging in de voorwaarden waaronder zij de oorspronkelijke vergunning werd verkregen. Aldus moet bijvoorbeeld een voorafgaandelijke kennisgeving plaatsvinden van een controlewijziging over het alternatief financieringsplatform of van een wijziging in het bestuur van het alternatief financieringsplatform.

5. Alternatieve-financieringsplatformen mogen aan hun cliënten geen andere beleggingsdienst aanbieden dan het verlenen van beleggingsadvies of het in ontvangst nemen en doorgeven van orders. Daartoe moeten zij:

- de gedragsregels naleven in of ter uitvoering van de relevante bepalingen van de Wet Financieel Toezicht²;
- deze diensten uitsluitend verlenen in verband met effecten of rechten van deelneming in een startersfonds; en
- de orders uitsluitend doorgeven aan bepaalde beleggingsondernemingen en kredietinstellingen.

6. Alternatieve-financieringsplatformen mogen op geen enkel ogenblik gelden in contanten of op een rekening, dan wel financiële producten ontvangen of aanhouden, die toebehoren aan hun cliënten, noch in een debiteurenpositie verkeren ten aanzien van hun cliënten. Evenmin mogen zij enig mandaat of enige volmacht hebben op de rekeningen van hun cliënten.

7. Alternatieve-financieringsplatformen mogen ook andere professionele activiteiten uitoefenen op voorwaarde dat deze activiteiten geen belangenconflict doen ontstaan, hun reputatie niet in het gedrang brengen. Deze activiteiten moeten organisatorisch en boekhoudkundig volledig gescheiden zijn van de activiteiten van de alternatieve-financieringsplatformen. Bij de uitoefening van deze activiteiten mag in contacten met het publiek niet worden verwezen naar het statuut van alternatieve-financieringsplatform, tenzij deze contacten enkel naambekendheid beogen.

1.3 **Werking**

8. Bij het verstrekken van alternatieve-financieringsdiensten moet het alternatief financieringsplatform of de gereguleerde onderneming die deze activiteit uitoefent, zich op loyale, billijke en professionele wijze inzetten voor de belangen van zijn cliënten. Alle informatie, inclusief publicitaire mededelingen, die worden gericht aan beleggers of potentiële beleggers, is correct, duidelijk en niet misleidend. Publicitaire mededelingen moeten duidelijk als zodanig herkenbaar zijn.

9. Verder voorzien de artikelen 23 en 24 van de Crowdfundingwet nog in enkele precontractuele informatieverplichtingen die ten aanzien van beleggers moeten worden nagekomen. De wet voorziet ook in minieme MiFID-regelingen: voor er alternatieve-financieringsdiensten worden verstrekt, moet bij de potentiële beleggers informatie worden ingewonnen over hun kennis en

² Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, BS 4 september 2002, zoals herhaaldelijk gewijzigd.

ervaring op het vlak van beleggingen om te kunnen beoordelen of de beleggingsinstrumenten passend zijn voor deze beleggers. Indien uit deze informatie blijkt dat de betrokken beleggingsinstrumenten niet passend zijn voor een potentiële belegger, moet de belegger daarvoor worden gewaarschuwd (eventueel in gestandaardiseerde vorm). Indien geen of onvoldoende informatie wordt verstrekt, moet de belegger gewaarschuwd worden (eventueel in gestandaardiseerde vorm) dat niet kan worden vastgesteld of de aangeboden beleggingsinstrumenten passend zijn voor hem.

10. Voor elke cliënt wordt een dossier samengesteld met alle bewijsstukken, waaronder, wat de potentiële beleggers betreft, de ingewonnen informatie over beleggingservaring. Dit dossier moet minstens tot vijf jaar na de beëindiging van de contractuele relatie worden bewaard.

11. Ten slotte worden specifieke regels ingevoerd voor financieringsvehikels en voor het verstrekken van alternatieve-financieringsdiensten door buitenlandse ondernemingen, die hier niet verder worden besproken.

12. Het toezicht op de platformen gebeurt door de FSMA, die in voorkomend geval beschikt over de gebruikelijke toezicht- en sanctiemechanismen, zoals de inspectie ter plaatse, het opleggen van dwangsommen (tot maximum 250.000 euro per overtreding of maximum 5.000 euro per dag vertraging), de schorsing of intrekking van de vergunning of het opleggen van administratieve boeten (2.500 tot 75.000 euro). Ook zijn strafsancties mogelijk.

2. Bijkomende prospectusvrijstelling

13. Verder past de Crowdfundingwet eveneens de Prospectuswet³ aan, door een bijkomende prospectusvrijstelling in te voeren voor openbare aanbiedingen van beleggingsinstrumenten voor een maximum bedrag van 300.000 euro (berekend over een periode van 12 maanden), mits aan enkele voorwaarden is voldaan. Het gaat hierbij, voor alle duidelijkheid, over de aanbieding van beleggingsinstrumenten. Wanneer de tegenprestatie voor de investering in het kader van een crowdfundingproject wordt betaald in natura (bijvoorbeeld muziekdrager, kunstwerk, fabricaten van de onderneming), dan is de Prospectuswet niet van toepassing en gelden deze regels uiteraard niet.

Sedert 17 mei 2014 was reeds een crowdfundingregeling opgenomen in de prospectuswet, met volgende krachtlijnen⁴:

- het crowdfundingproject heeft een totaalbedrag van minder dan 300.000 euro, te berekenen over een periode van 12 maanden;
- per "belegger" mag slechts voor 1.000 euro worden ingeschreven;
- de vergoeding moet bestaan uit "effecten" (aangezien de uitgesloten beleggingsinstrumenten te complex blijken voor het beoogde doelpubliek van *crowdfunding*); en

³ Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt, BS 21 juni 2006, zoals gewijzigd (hierna "**Prospectuswet**").

⁴ Artikel 18, § 1, j) Prospectuswet.

- alle documenten met betrekking tot de openbare aanbidding moeten de totale waarde van het project en de maximale inleg per belegger vermelden.

De Crowdfundingwet voert een bijkomende vrijstelling in waarbij dezelfde drempel van 300.000 euro geldt, maar waarbij per belegger mag worden ingeschreven voor een maximumbedrag van 5.000 euro in plaats van 1.000 euro, indien aan bepaalde bijkomende voorwaarden is voldaan:

- alle documenten over de transactie moeten deze drempels vermelden;
- een informatiedocument (dat niet vooraf ter goedkeuring aan de FSMA moet worden voorgelegd) moet aan de beleggers beschikbaar worden gesteld;
- de instrumenten moeten worden gecommmercialiseerd door een gereguleerde onderneming, een alternatieve-financieringsplatform of een onderneming onder statuut, waarvoor diverse regels gelden die ertoe strekken de beleggers te beschermen;
- de aangeboden instrumenten mogen geen deel uitmaken van zeer risicovolle en/of categorieën ("*contracts for difference*", opties, enz.).

Robin Van Gysel