

Crowdfunding – een juridische verkenning

Mr. S.N. Demper en mr. M.L. Louisse

Eerste druk

Ars Aequi Libri 2019

ISBN 978-94-9276-678-6

NUR 822

© 2019, Ars Aequi Libri, Nijmegen.

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze uitgave mag worden veeleelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen, of enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van Stichting Ars Aequi Juridische uitgeverij.

Voorzover het maken van reprografische veeleelvoudingen uit deze uitgave is toegestaan op grond van artikel 16b Auteurswet 1912 j° het Besluit van 27 november 2002, *Stb.* 575, dient men de daarvoor wettelijk verschuldigde vergoedingen te voldoen aan de Stichting Reprorecht (Postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp).

Voor het overnemen van gedeelte(n) uit deze uitgave in bloemlezingen, readers en andere compilatiewerken (artikel 16 Auteurswet 1912) dient men zich tot de Stichting PRO (Postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp) te wenden. Voor het overnemen van een gedeelte van deze uitgave ten behoeve van commerciële doeleinden dient men zich tot de uitgever te wenden.

Hoewel aan de totstandkoming van deze uitgave de uiterste zorg is nagestreefd, kan voor de afwezigheid van eventuele (druk)fouten en onvolledigheden niet worden ingestaan en aanvaardt auteur(s), redacteur(en) en uitgever(s) deswege geen aansprakelijkheid.

Omslagontwerp: Janine van Winden

Woord vooraf

Grundmann-van de Krol merkte in 2012 al op over crowdfunding dat er fenomenen of transacties zijn die al lang bestaan maar diverse vragen oproepen zodra er een nog niet bekende naam opgeplakt wordt of gebruikgemaakt wordt van een ‘moderne’ communicatietechniek zoals internet.¹ Bij crowdfunding wordt immers niets anders gedaan dan het, via een online platform, bij elkaar brengen van geldgevers en geldnemers.

Dit neemt echter niet weg dat crowdfunding een interessant fenomeen is, niet alleen voor de vaststelling van de toepasselijke wet- en regelgeving, maar ook voor wat betreft de civielrechtelijke verhoudingen. In dit cahier wordt stilgestaan bij de ontwikkeling van crowdfunding als een alternatief voor bankfinanciering.² Deze ontwikkeling wordt wenselijk geacht in het kader van de totstandbrenging van een Europese kapitaalmarktunie. Tegen die achtergrond balanceren wetgevers en toezichthouders tussen wet- en regelgeving die geen onnodige belemmering mogen vormen voor de activiteiten die crowdfundingplatformen ontplooiën, en de belangen van geldnemers en geldgevers die voldoende beschermd moeten worden.

Dit cahier is bestemd voor een ieder met interesse in crowdfunding. Het beoogt een praktisch overzicht te geven van de juridische aandachtspunten bij crowdfunding. Hoewel deze aandachtspunten veelvuldig raken aan meer algemene thema's, zoals beleggersbescherming, de prospectusplicht of het verbod op het aantrekken van opvorderbare gelden, hebben wij in dit cahier de nadruk gelegd op de specifieke raakvlakken met crowdfunding. Er wordt derhalve enige basiskennis van het financieel recht verondersteld.

De tekst is afgesloten op 1 juni 2019. Nadien verschenen jurisprudentie of literatuur zijn niet verwerkt.³

Amsterdam

S.N. Demper en M.L. Louisse
Juni 2019

1 Grundmann-van de Krol, *Ondernemingsrecht*, 2012.

2 Dit cahier bouwt voort op een eerder verschenen artikel van Demper en Louisse (S.N. Demper en M.L. Louisse, ‘Regulering van crowdfunding: een update’, TOP 2017, nr. 145).

3 Wij willen graag Jonneke van Poelgeest bedanken voor haar waardevolle input en kritische blik.

Inhoudsopgave

Hoofdstuk 1	Inleiding	1
1.1	Wat is crowdfunding?	1
1.1.1	Partijen bij crowdfunding	1
1.1.2	Doeleinden van crowdfunding	2
1.2	Een korte schets van de crowdfundingmarkt en recente ontwikkelingen	3
1.2.1	Cijfers: waar staan we nu?	3
1.2.2	Recente ontwikkelingen	4
1.3	Structuur van cahier	5
Hoofdstuk 2	Regulering van crowdfunding in Nederland	7
2.1	Inleiding	7
2.2	Geen uniform kader voor regulering van crowdfunding in Nederland	7
2.3	Europese ontwikkelingen	9
2.3.1	ECSP-voorstel.	10
2.3.2	Richtlijn ter wijziging van MiFID II.	13
Hoofdstuk 3	De positie van de geldgever	15
3.1	Inleiding	15
3.2	Loan-based crowdfunding	15
3.2.1	Verstrekken van leningen aan consumenten	15
3.2.2	Kwalificatie als bank	17
3.3	Investment-based crowdfunding	18
3.3.1	Zijn van cliënt.	18
3.3.2	Zijn van belegger	18
3.4	Mogelijkheden tot verhandeling	19
Hoofdstuk 4	De positie van de geldnemer	21
4.1	Inleiding	21
4.2	Loan-based crowdfunding.	21
4.2.1	Aantrekken van opvorderbare gelden van het publiek	21
4.2.2	Prospectusplicht	24
4.3	Investment-based crowdfunding	24
4.3.1	Prospectusplicht	24
Hoofdstuk 5	De positie van het crowdfundingplatform	29
5.1	Inleiding	29
5.2	Loan-based crowdfunding.	29
5.2.1	Bemiddelen in aantrekken van opvorderbare gelden	29
5.2.2	Aanbieden van of bemiddelen in consumentenkrediet	32
5.2.3	Verbod op aantrekken van opvorderbare gelden en kwalificatie als bank	32
5.2.4	Verlenen van betaaldiensten en aanverwante diensten	33
5.3	Investment-based crowdfunding	34

5.3.1	Verlenen van beleggingsdiensten	35
5.3.2	Beheren van een beleggingsinstelling.	35
5.4	Voorwaarden aan vergunning of ontheffing.	36
5.4.1	Investeringsgrenzen en investeerderstoets	37
5.4.2	Actieve bevestiging of mogelijkheid tot ontbinding.	38
5.4.3	Verantwoorde belegging en spreiding	38
5.4.4	Beoordeling van een leningaanvraag	38
5.4.5	Risicoclassificatie.	38
5.4.6	Informatieverstrekking aan geldgevers	39
5.4.7	Afscheiden van vermogen	40
5.4.8	Informatieverstrekking aan de toezichthouder	41
5.5	Crowdfunding via ICO/STO	41
Hoofdstuk 6	Civielrechtelijke aspecten van crowdfunding	43
6.1	Inleiding	43
6.2	Een driehoeksverhouding	43
6.2.1	Algemene civielrechtelijke overwegingen.	43
6.2.2	Loan-based crowdfunding.	44
6.2.3	Investment-based crowdfunding.	47
Hoofdstuk 7	Consumentenbescherming en zorgplicht bij crowdfunding	51
7.1	Inleiding	51
7.2	Consumentenbescherming	51
7.2.1	Wet oneerlijke handelspraktijken	52
7.2.2	Contracteren op afstand	53
7.2.3	Consumentenkrediet en hypothecair krediet.	55
7.2.4	Wet handhaving consumentenbescherming	55
7.3	De zorgplicht van het crowdfundingplatform	56
7.3.1	Publiekrechtelijke zorgplicht	57
7.3.2	Privaatrechtelijke zorgplicht	58
Hoofdstuk 8	Samenvattend	61
8.1	Inleiding	61
8.2	Samenvattend	61
8.2.1	Regulering van crowdfunding in Nederland	61
8.2.2	De positie van de geldgever.	62
8.2.3	De positie van de geldnemer	62
8.2.4	De positie van het crowdfundingplatform.	63
8.2.5	Civielrechtelijke aspecten van crowdfunding.	63
8.2.6	Consumentenbescherming en zorgplicht bij crowdfunding.	64
Lietraaturlijst	65