

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

3 février 2014

PROPOSITION DE RÉSOLUTION

**relative à un cadre légal spécifique
pour le financement participatif**

(déposée par M. Jef Van den Bergh et consorts)

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

3 februari 2014

VOORSTEL VAN RESOLUTIE

**houdende een specifiek wetgevend kader
voor *crowdfunding***

(ingediend door de heer Jef Van den Bergh c.s.)

N-VA	:	Nieuw-Vlaamse Alliantie
PS	:	Parti Socialiste
MR	:	Mouvement Réformateur
CD&V	:	Christen-Democratisch en Vlaams
sp.a	:	socialistische partij anders
Ecolo-Groen	:	Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales – Groen
Open Vld	:	Open Vlaamse liberalen en democraten
VB	:	Vlaams Belang
cdH	:	centre démocrate Humaniste
FDF	:	Fédéralistes Démocrates Francophones
LDD	:	Lijst Dedecker
MLD	:	Mouvement pour la Liberté et la Démocratie
INDEP-ONAFH	:	Indépendant-Onafhankelijk

Abréviations dans la numérotation des publications:

DOC 53 0000/000:	Document parlementaire de la 53 ^e législature, suivi du n° de base et du n° consécutif
QRVA:	Questions et Réponses écrites
CRIV:	Version Provisoire du Compte Rendu intégral
CRABV:	Compte Rendu Analytique
CRIV:	Compte Rendu Intégral, avec, à gauche, le compte rendu intégral et, à droite, le compte rendu analytique traduit des interventions (avec les annexes)
PLEN:	Séance plénière
COM:	Réunion de commission
MOT:	Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)

Afkortingen bij de nummering van de publicaties:

DOC 53 0000/000:	Parlementair document van de 53 ^e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer
QRVA:	Schriftelijke Vragen en Antwoorden
CRIV:	Voorlopige versie van het Integraal Verslag
CRABV:	Beknopt Verslag
CRIV:	Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaald beknopt verslag van de toezpraken (met de bijlagen)
PLEN:	Plenum
COM:	Commissievergadering
MOT:	Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)

Publications officielles éditées par la Chambre des représentants

Commandes:
Place de la Nation 2
1008 Bruxelles
Tél. : 02/ 549 81 60
Fax : 02/549 82 74
www.lachambre.be
courriel : publications@lachambre.be

Les publications sont imprimées exclusivement sur du papier certifié FSC

Officiële publicaties, uitgegeven door de Kamer van volksvertegenwoordigers

Bestellingen:
Natieplein 2
1008 Brussel
Tel. : 02/ 549 81 60
Fax : 02/549 82 74
www.dekamer.be
e-mail : publicaties@dekamer.be

De publicaties worden uitsluitend gedrukt op FSC gecertificeerd papier

DÉVELOPPEMENTS

MESDAMES, MESSIEURS,

Rareté du crédit pour les *start-ups*

Depuis l'éclatement de la crise du crédit, nous sommes confrontés à une pénurie de crédit dans le secteur financier (Bâle III, ...) et au niveau des autorités publiques (déficits budgétaires). Si elle n'a guère d'incidence sur certains domaines économiques et socioculturels, cette rareté du crédit a par contre un impact très fort sur d'autres domaines.

Plus spécifiquement, on observe un déficit criant de moyens d'investissement dans la phase de lancement d'entreprises. Les instruments de financement classiques (d'origine privée et publique) ne sont généralement disponibles que dans une phase ultérieure, lorsqu'un début de produit et/ou de marché peut offrir une plus grande sécurité à l'investisseur.

Les secteurs largement tributaires de moyens publics, comme par exemple le monde sportif et culturel, recherchent eux-aussi des formes alternatives de financement afin de continuer à garantir leur fonctionnement en ces temps de disette budgétaire.

Par la présente proposition de résolution, nous voulons tout particulièrement stimuler l'entrepreneuriat innovant en facilitant une forme de financement alternatif pour les capitaux d'amorçage, en l'occurrence le financement participatif.

La pénurie de crédit pour les entreprises débutantes est un frein important à la capacité d'innovation de l'économie. Les entreprises innovantes constituent pourtant le moteur de la transition vers une nouvelle économie. Le passage à une production et à des services davantage tournés vers l'avenir est un élément essentiel du redressement durable de l'activité économique.

Mieux mobiliser le capital en faveur de l'économie réelle

Ces dernières années, le capital des Belges a afflué de façon massive vers ce que de nombreux citoyens considèrent comme le refuge le plus sûr, à savoir le "livret d'épargne". Avec 245,51 milliards d'euros, le montant enregistré sur les comptes d'épargne en Belgique a atteint en juin 2013 un nouveau record. Pourtant, les taux d'intérêt sur l'épargne se situent à un plancher historique. Selon la Banque nationale de Belgique

TOELICHTING

DAMES EN HEREN,

Kredietschaarste voor *start-ups*

Sinds het uitbreken van de kredietcrisis worden we geconfronteerd met kredietschaarste in de financiële sector (Basel III, ...) en bij publieke overheden (begrotingstekorten). Deze kredietschaarste laat zich op sommige economische en socio-culturele gebieden amper voelen, terwijl op andere gebieden de impact erg groot is.

Meer specifiek is er een nijpend tekort aan investeringsmiddelen in de opstartfase van ondernemingen. Veelal worden klassieke financieringsinstrumenten (van private en publieke oorsprong) pas beschikbaar in een latere fase, wanneer reeds een begin van product en/of markt meer zekerheid kan bieden aan de belegger.

Ook sectoren die sterk afhankelijk zijn van publieke middelen, zoals bijvoorbeeld de culturele en sportieve wereld, zoeken naar alternatieve vormen van financiering om hun toekomstige werking te blijven garanderen in budgetair krappe tijden.

Met dit voorstel van resolutie willen wij in het bijzonder zuurstof geven aan innoverend ondernemerschap door een alternatieve financieringsvorm voor 'zaaikapitaal' te faciliteren, met name crowdfunding.

De kredietschaarste voor startende ondernemingen vormt een belangrijke rem op het innoverend vermogen van de economie. Innoverende ondernemingen vormen nochtans de motor van de transitie naar een nieuwe economie. De omvorming naar een meer toekomstgerichte productie en dienstverlening is een essentieel onderdeel van een duurzaam herstel van de economische activiteit.

Kapitaal beter mobiliseren voor reële economie

De voorbije jaren vloeide het kapitaal van de Belgen massaal naar wat vele burgers beschouwen als de veiligste haven, met name het spaarboekje. Het bedrag op de spaarrekeningen bereikte in België met 245,51 miljard euro in juni 2013 een nieuw hoogtepunt. Nochtans bevindt de rente op spaargeld zich op een historisch laag peil. Volgens de Nationale Bank van België (NBB) bedraagt de gemiddelde rente op een Belgische

(BNB), le taux d'intérêt moyen sur un compte d'épargne belge est actuellement d'environ 1 %¹. Compte tenu de l'inflation, le consommateur moyen voit même parfois la valeur (réelle) de son épargne diminuer.

Cette épargne devrait, sous l'effet de sa transformation par les institutions financières classiques, être réinjectée dans l'économie réelle, notamment sous la forme de crédits aux entreprises. Dans de nombreux cas, les institutions financières classiques parviennent encore à jouer le rôle de passerelle entre le marché des capitaux et l'économie réelle, mais, dans certains domaines spécifiques, elles y arrivent nettement moins bien, en particulier pour les *start-ups*.

Le financement participatif a, en tant que forme complémentaire de financement, le potentiel nécessaire pour restaurer le lien entre le capital et l'économie réelle, et, plus particulièrement, pour jouer un rôle de levier en faveur des entreprises innovantes.

Financement participatif (*crowdfunding*)

Le financement participatif (ou *crowdfunding*) est une forme de financement dans laquelle la rencontre entre la demande et l'offre de capital se fait principalement via l'internet. Par le biais d'une plateforme numérique — et le plus souvent sans intermédiaires financiers classiques —, une entreprise ("*emittent*") fait appel à un large groupe d'investisseurs dans le but de réunir un grand nombre de montants — souvent modestes — en vue de financer un projet spécifique.

Le mot "*crowdfunding*" (financement participatif) est dérivé du terme "*crowdsourcing*" (externalisation ouverte), employé dans le domaine du marketing. Il vise la situation dans laquelle une communauté en ligne de personnes (*source*) se crée autour d'un projet par lequel elle se sent concernée. Ce soutien peut se traduire par la mise à disposition de connaissances, d'un réseau ou de moyens financiers (*fund*), par exemple. Le principe de base du financement participatif est le suivant: les investisseurs apportent des montants certes limités mais qui, additionnés, permettent d'obtenir un investissement significatif.

Le financement participatif renforce le lien direct entre l'entrepreneur et l'investisseur, en limitant au maximum le nombre d'intermédiaires financiers. Cela ne signifie pas nécessairement que ce système pourrait remplacer à terme les formes de financement classiques, mais il

spaarrekening op dit moment ongeveer 1 %¹. In combinatie met de inflatie ziet de gemiddelde consument zijn spaargeld soms zelfs in (reële) waarde dalen.

Via transformatie door de klassieke financiële instellingen zouden deze spaargelden moeten terugvloeien naar de reële economie, onder andere als kredietverlening aan ondernemingen. In vele gevallen slagen de klassieke financiële instellingen er nog steeds in om hun brugfunctie tussen kapitaalmarkt en reële economie te realiseren, maar op specifieke gebieden lukt dit heel wat minder, in het bijzonder voor *start-ups*.

Crowdfunding bezit als aanvullende financieringsvorm het potentieel om de band tussen kapitaal en reële economie te helpen herstellen, en meer in het bijzonder een hefboom te vormen voor innovatief ondernemerschap.

Crowdfunding

Crowdfunding is een financieringsvorm waarbij de vraag naar en het aanbod van kapitaal in essentie wordt bijeengebracht via het internet. Via een digitaal platform — en veelal zonder klassieke financiële tussenpersonen — doet een onderneming ("*emittent*") een beroep op een brede groep beleggers om een groot aantal — vaak kleine — bedragen te verzamelen ter financiering van een specifiek project.

Het woord *crowdfunding* is afgeleid van de marketingterm "*crowdsourcing*". Rond een bepaald project wordt een onlinegemeenschap gecreëerd van mensen (*source*) die zich betrokken voelen bij het project. Deze gemeenschap kan het project steunen door bijvoorbeeld kennis, een netwerk of financiële middelen (*fund*) ter beschikking te stellen. Het basisprincipe van *crowdfunding* is dat investeerders een weliswaar beperkt bedrag inbrengen, maar dat vele kleine investeringen samen kunnen leiden tot een betekenisvol investeringsbedrag.

Crowdfunding versterkt de directe band tussen ondernemer en investeerder, en verloopt via zo min mogelijk financiële tussenschakels. Dit betekent niet dat *crowdfunding* noodzakelijk de klassieke financieringsvormen op termijn zou kunnen vervangen, maar het

¹ www.nbb.be/belgostat

¹ www.nbb.be/belgostat

est susceptible de constituer une source de financement complémentaire très utile. Ainsi, les organismes financiers classiques considèrent déjà le financement participatif comme un élément à prendre en considération dans le cadre de la validation commerciale d'un projet. Une opération de financement participatif donne en effet une première indication sur l'intérêt potentiel du consommateur pour un nouveau produit, et permet d'obtenir les premiers fonds propres.

Contrairement aux instruments de placement existants, qui n'offrent pas vraiment de lien tangible avec les entreprises auxquelles ils se rapportent, le financement participatif octroie à l'investisseur un lien direct avec le projet dans lequel il place son argent. Il n'est dès lors pas surprenant que les projets les plus prisés sur les plateformes de financement participatif soient ceux qui présentent une plus-value sociétale, comme c'est le cas des projets afférents aux soins de santé et à l'énergie renouvelable².

Le *crowdfundig* ou financement participatif jette de nouveaux ponts entre les entrepreneurs à la recherche de capitaux (*fund*) et les investisseurs (*crowd*) qui souhaitent répartir leur patrimoine de façon équilibrée ou apporter une contribution personnelle au progrès économique et social.

Nous sommes convaincus que, dans une première phase, le financement participatif peut surtout être intéressant pour les entreprises débutantes et les organisations socioculturelles. Ce n'est que dans une phase ultérieure que l'on peut également songer aux travaux d'infrastructure, à la production d'énergie renouvelable, etc.

Un succès croissant qui s'accompagne de maladies de jeunesse

Le financement participatif est un phénomène assez récent, et ce n'est pas un hasard si son émergence coïncide avec celle de médias sociaux. Le financement participatif a connu un énorme essor au cours des deux à trois dernières années. Massolution, une entreprise spécialisée dans les études relatives aux financement participatif, affirme que le volume de ce mode de

kan wel een erg nuttige aanvullende financieringsbron vormen. Zo wordt *crowdfunding* nu reeds door klassieke financiële instellingen mee in rekening gebracht als een element in de marktvalidatie van een project. Een *crowdfunding*operatie geeft immers een eerste indicatie over de potentiële interesse van de consument voor een nieuw product, evenals een begin van eigen vermogen.

In tegenstelling tot bestaande beleggingsinstrumenten waar de band met de onderliggende ondernemingen weinig tastbaar is, biedt *crowdfunding* de belegger een directe band met het project waar hij belegt. Het mag dan ook niet verbazen dat vooral projecten met een maatschappelijke meerwaarde zoals in de gezondheidszorg en hernieuwbare energie het meeste succes kennen op *crowdfunding*platforms².

Crowdfunding slaat een nieuwe brug tussen ondernemers met nood aan kapitaal (*fund*) en beleggers (*crowd*) op zoek naar een evenwichtige spreiding van hun vermogen of een persoonlijke bijdrage aan de economische en maatschappelijke vooruitgang.

Het is onze overtuiging dat *crowdfunding* in een eerste fase vooral betekenisvol kan zijn voor startende ondernemingen en socioculturele organisaties. Pas in een latere fase later kan ook gedacht worden aan infrastructuurwerken, de productie van hernieuwbare energie, en andere.

Groeiend succes, met kinderziektes

Crowdfunding is een relatief recent gegeven, en valt niet toevallig samen met de opkomst van sociale media. *Crowdfunding* kende de voorbije twee à drie jaar een erg steile opmars. Massolution, een bedrijf dat zich specialiseert in *crowdfunding*onderzoek, stelt dat het volume voor *crowdfunding* in 2012 met 105 % groeide in Noord-Amerika tot \$ 1,6 miljard, en met

² <http://pro.01net.com/editorial/597455/financement-de-projet-le-boom-du-crowdfunding/>

² <http://pro.01net.com/editorial/597455/financement-de-projet-le-boom-du-crowdfunding/>

financement a augmenté, en 2012, de 105 % en Amérique du Nord pour atteindre 1,6 milliards de dollars, et de 65 % en Europe pour atteindre 945 millions de dollars.³ Le financement participatif fait aussi l'objet d'un intérêt croissant dans notre pays. Selon une étude de la fédération d'entrepreneurs UNIZO, près d'un indépendant sur trois témoigne de l'intérêt pour le financement participatif⁴.

L'enthousiasme des premières années s'accompagne également des premiers échecs. De nombreux projets ne parviennent pas à réunir le capital de départ nécessaire, et ne sont donc jamais entamés. Quant aux entreprises qui ont bel et bien réussi à boucler une opération de financement participatif, plusieurs d'entre elles ont déjà fait faillite. Les risques pour l'investisseur sont considérables, ce qui est propre à la nature innovante de ces projets. Il importe que l'investisseur en soit bien conscient. En outre, plusieurs plate-formes de financement participatif ont aussi déjà dû déposer leur bilan.

Le phénomène récent du financement participatif comporte donc de nombreux risques financiers. C'est pourquoi il convient de réduire au maximum le risque d'un drame social pour les investisseurs et les entrepreneurs. Afin que le financement participatif puisse créer durablement une plus-value pour l'économie et la société, il est nécessaire d'élaborer un cadre réglementaire de qualité. Ce n'est que dans un cadre fiable que le financement participatif pourra devenir un levier permettant de renforcer la compétitivité de la Belgique.

Deux modèles

Le financement participatif revêt surtout deux formes:

1. Le modèle basé sur le don avec contrepartie

En échange de leur apport, les investisseurs reçoivent un produit, comme le premier CD d'un artiste (par exemple, le chanteur Tom Dice), un tee-shirt d'un athlète (par exemple, le patineur Bart Swings), du matériel de promotion d'un responsable politique (par exemple, Barack Obama), un droit d'achat prioritaire sur les tickets pour une représentation théâtrale, etc. Ce modèle est actuellement de loin le plus répandu sur le marché du financement participatif. À l'échelle mondiale, il n'est pas ou guère soumis à des restrictions réglementaires.

³ <http://www.iminds.be/nl/blog/p/detail/vlaanderen-mag-de-crowdfunding-trein-niet-missen>

⁴ <http://datanews.knack.be/ict/nieuws/een-op-drie-belgische-ondernemers-kijkt-naar-crowdfunding/article-4000272629094.htm>

65 % in Europa tot \$ 945 miljoen.³ *Crowdfunding* wint ook in ons land aan interesse. Volgens onderzoek van ondernemersfederatie UNIZO toont bijna één op drie zelfstandigen interesse in *crowdfunding*⁴.

Samen met de hype van de eerste jaren komen ook de eerste mislukkingen. Heel wat projecten halen nooit het vereiste startkapitaal, en gaan dus ook nooit van start. En van de ondernemingen die wel succesvol een *crowdfunding* operatie doorvoerden, gingen verschillende reeds failliet. De risico's voor de belegger zijn aanzienlijk, wat eigen is aan de innovatieve aard van deze projecten. Het is belangrijk dat de belegger zich hier goed van bewust is. Daarenboven moesten ook verschillende *crowdfunding* platforms reeds de boeken neerleggen.

Aan het jonge fenomeen *crowdfunding* zijn dus heel wat financiële risico's verbonden. De kans op sociale drama's voor beleggers én ondernemers moet daarom zo klein mogelijk gemaakt worden. Opdat *crowdfunding* op duurzame wijze meerwaarde zou kunnen creëren voor de economie en de samenleving is er nood aan een kwaliteitsvol regelgevend kader. Enkel binnen een vertrouwensvol kader kan *crowdfunding* uitgroeien tot een hefboom ter versterking van de Belgische concurrentiepositie.

Twee modellen

Crowdfunding doet zich in essentie voor in twee vormen:

1. "Reward/Donation" model

Beleggers krijgen in ruil voor hun inbreng een product, zoals een eerste cd van een artiest (bijvoorbeeld zanger Tom Dice), een T-shirt van een atleet (bijvoorbeeld schaatser Bart Swings), promomateriaal van een politicus (bijvoorbeeld Barack Obama), een voorkeepsrecht op tickets voor een theatervoorstelling, ... Dit model is op dit ogenblik veruit het meest omvangrijke op de *crowdfunding* markt. Voor dit model zijn er wereldwijd amper of geen regelgevende beperkingen van toepassing.

³ <http://www.iminds.be/nl/blog/p/detail/vlaanderen-mag-de-crowdfunding-trein-niet-missen>

⁴ <http://datanews.knack.be/ict/nieuws/een-op-drie-belgische-ondernemers-kijkt-naar-crowdfunding/article-4000272629094.htm>

2. Le modèle basé sur l'investissement

En échange de leur apport, les investisseurs reçoivent un instrument financier. Il peut s'agir d'une part dans le capital/les bénéfices (titres) ou d'un contrat de crédit.

Les dispositions actuelles du droit financier et du droit des sociétés relatives à l'émission d'instruments financiers sont applicables à ce type de financement. Le législateur et l'autorité de contrôle (FSMA) déterminent l'équilibre entre la protection de l'investisseur (éviter les "bulles") et la flexibilité de l'accès aux marchés de capitaux pour les entreprises (éviter la raréfaction du crédit). D'une manière générale, les restrictions imposées par le législateur et par l'autorité de contrôle sont également utiles et nécessaires au financement participatif.

Certaines règles en vigueur en Belgique sont toutefois inadaptées au nouveau phénomène du financement participatif, si bien qu'en réalité, seuls les projets à très faible échelle (moins de 100 000 euros) entrent en ligne de compte, ou alors il est fait appel aux plateformes étrangères.

La présente proposition de résolution se limite dès lors à la définition d'un cadre législatif spécifique pour le modèle basé sur l'investissement, qui est axé sur les instruments financiers.

Cadre législatif belge existant

Il n'existe pas à proprement parler de législation relative au financement participatif. En fonction de l'initiative concrète de financement participatif, diverses règles financières sont d'application, notamment la loi sur le prospectus⁵, la loi bancaire⁶, le Code des sociétés⁷, la loi sur les offres d'acquisition⁸, la loi sur l'intermédiation financière et les services d'investissement⁹, la loi sur les institutions de placement collectif¹⁰, ...

⁵ 16 JUIN 2006. – Loi relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.

⁶ 21 DÉCEMBRE 2009. – relative au statut des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique, à l'accès à l'activité de prestataire de services de paiement, à l'activité d'émission de monnaie électronique et à l'accès aux systèmes de paiement.

⁷ 7 MAI 1999. – Code des sociétés.

⁸ 1 AVRIL 2007. – Loi relative aux offres publiques d'acquisition.

⁹ 22 MARS 2006. – Loi relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement et à la distribution d'instruments.

¹⁰ 3 AOÛT 2012. – Loi relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.

2. "Investment" model

Beleggers krijgen in ruil voor hun inbreng een financieel instrument. Dit financieel instrument kan bestaan uit een aandeel in het kapitaal/winst (effecten) of een kredietovereenkomst.

De bestaande financieel- en vennootschapsrechtelijke bepalingen met betrekking tot de uitgifte van financiële instrumenten zijn hierop van toepassing. De wetgever en de toezichthouder (FSMA) bepalen het evenwicht tussen de bescherming van de belegger (voorkomen van "bubbles"), en een soepele toegang tot de kapitaalmarkten voor ondernemingen (voorkomen van kredietschaarste). In essentie zijn de beperkingen die de wetgever en toezichthouder oplegt ook nuttig en nodig voor *crowdfunding*.

Sommige regels in ons land zijn evenwel onangepast aan het nieuwe fenomeen *crowdfunding*. Het gevolg is dat in realiteit enkel erg kleinschalige projecten (minder dan 100 000 euro) in aanmerking komen, of geopteerd wordt voor een buitenlands platform.

Dit voorstel van resolutie beperkt zich dan ook tot het uittekenen van een specifiek wetgevend kader voor het "investment" model, dat zich richt op financiële instrumenten.

Bestaand Belgisch wetgevend kader

Er bestaat geen wetgeving voor *crowdfunding* als dusdanig. Afhankelijk van het concrete *crowdfunding*-initiatief, zijn er verschillende financiële regels van toepassing, zoals onder andere de prospectuswet⁵, de bankwet⁶, wetboek vennootschappen⁷, wet op het overnamebod⁸, de wet of financiële bemiddeling, beleggingsdiensten⁹, instellingen voor collectieve belegging¹⁰, ...

⁵ 16 JUNI 2006. – Wet op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt.

⁶ 21 DECEMBER 2009. – Wet op het statuut van de betalingsinstellingen en van de instellingen voor elektronisch geld, de toegang tot het bedrijf van betalingsdienstaanbieder en tot de activiteit van uitgifte van elektronisch geld en de toegang tot betalingssystemen.

⁷ 7 MEI 1999. – Wetboek van de vennootschappen.

⁸ 1 APRIL 2007. – Wet op de openbare overnamebiedingen.

⁹ 22 MAART 2006. – Wet betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten.

¹⁰ 3 AUGUSTUS 2012. – Wet betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles.

Pour aider les promoteurs de projets de financement participatif à déterminer quelle législation est susceptible de s'appliquer à leur projet, l'autorité de contrôle financier belge, la FSMA (Autorité des services et marchés financiers), a publié une communication sur son site web en juillet 2012. L'objectif de celle-ci était de clarifier l'applicabilité des diverses réglementations financières au financement participatif, ainsi que d'attirer l'attention des consommateurs sur les règles en vigueur et les risques potentiels.

Par essence, les offres d'instruments financiers par le biais du financement participatif sont réputées avoir un "caractère public", étant donné qu'elles s'adressent — par excellence — à plus de 150 personnes.

Pour les projets, cela signifie que les règles relatives à la transparence de la communication sont d'application. Ils doivent rédiger un prospectus et sont soumis à l'approbation préalable de l'autorité de contrôle financier (FSMA). Des restrictions sont également en vigueur en ce qui concerne la publicité.

Pour les plates-formes, cela signifie que celles-ci doivent se conformer notamment aux dispositions relatives aux intermédiaires financiers.

Ces charges administratives et financières se heurtent au besoin d'un développement rapide et aux moyens financiers limités des projets innovants dans la phase de lancement. Le coût d'un prospectus s'élève vite à plusieurs milliers d'euros et l'approbation préalable par la FSMA entraîne des lenteurs.

En pratique, le problème concerne surtout le 'plafond d'investissement'. Si la valeur totale de l'offre est inférieure à 100 000 euros (le seuil "*de minimis*"), les règles susmentionnées relatives à l'appel public à l'épargne ne s'appliquent pas. Il en résulte que pour les offres inférieures à 100 000 euros, l'investisseur ne bénéficie d'aucune protection (pas même si un seul investisseur investissait par exemple 99 999 euros), alors que pour les offres supérieures à 100 000 euros, les obstacles administratifs constituent un tel frein en termes de rapidité et de coûts que pour les *start-ups* innovantes, le financement participatif n'est *de facto* pas concevable en Belgique.

Il arrive de plus en plus souvent que des projets belges cherchent leur salut sur des plates-formes étrangères. Même si la réglementation et le contrôle belges s'appliquent à toutes les offres adressées au public belge, le contrôle par l'autorité de contrôle nationale y est plus difficilement réalisable. En outre, un visa "international" est souvent prévu, de sorte que les projets qui

Om promotoren van *crowdfunding* projecten wegwijs te maken in welke wetgeving mogelijk van toepassing is op hun project, publiceerde de Belgisch financiële toezichthouder FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten) in juli 2012 op zijn website een mededeling. Doelstelling was de toepasselijkheid van de verschillende financiële regelgevingen op *crowdfunding* te verduidelijken, alsook de consumenten te wijzen op de geldende regels en de mogelijke risico's.

In essentie worden aanbiedingen van financiële instrumenten via *crowdfunding* geacht een "openbaar karakter" te hebben aangezien zij zich — bij uitstek — richten tot meer dan 150 personen.

Voor projecten betekent dit dat de regels op het voeren van een transparante communicatie van toepassing zijn. Ze moeten een prospectus opstellen en zijn onderworpen aan de voorafgaandelijke goedkeuring van de financiële toezichthouder (FSMA). Er gelden ook restricties op het vlak van reclame.

Voor platformen betekent dit dat zij zich in regel moeten brengen met onder andere de bepalingen met betrekking tot financiële bemiddelaars.

Deze administratieve en financiële lasten botsen met de nood aan snelheid van ontwikkeling en de beperkte financiële middelen in de start-up fase van innoverende projecten. De kost van een prospectus loopt al snel in de duizenden euro's en de voorafgaandelijke goedkeuring door de FSMA leidt tot vertraging.

In de praktijk blijkt het probleem zich vooral toe te spitsen op het "investeringsplafond". Indien de totale waarde van de aanbieding lager ligt dan 100 000 euro ("de *minimis*"-drempel) zijn de bovenstaande regels over het openbaar beroep op het spaarwezen niet van toepassing. Het gevolg is dat voor aanbiedingen onder 100 000 euro haast geen enkele bescherming van de belegger van toepassing is (zelfs als één enkele belegger bijvoorbeeld 99 999 euro zou investeren), terwijl voor aanbiedingen boven de 100 000 euro de administratieve drempels een dermate grote rem vormen op de vereisten van snelheid en betaalbaarheid, dat voor innoverende start-ups *crowdfunding* in België *de facto* onhaalbaar wordt.

Het gebeurt steeds vaker dat Belgische projecten hun toevlucht zoeken tot buitenlandse platformen. Ook al geldt de Belgische regelgeving en toezicht voor alle aanbiedingen die gericht worden aan het Belgische publiek, toch is de controle door de nationale toezichthouder moeilijker realiseerbaar. Vaak geldt ook een "internationaal" visum waardoor projecten die door

sont approuvés par une autorité de contrôle étrangère sont également considérés comme approuvés par les autres États membres de l'UE.

Initiatives législatives à l'étranger

À l'échelle mondiale, les trois pays les plus avancés dans le développement du financement participatif sont les États-Unis, le Royaume-Uni et les Pays-Bas. La plupart des plates-formes de financement participatif se trouvent dans ces trois pays¹¹.

Aux États-Unis, le JOBS-Act (*Jumpstart Our Business Startups Act*) d'avril 2012 a relevé le plafond applicable au financement participatif à 1 000 000 dollars par projet, en établissant une distinction entre deux types d'investisseurs (via la règle des 100 000 dollars):

- les investisseurs disposant d'un revenu annuel inférieur à 100 000 dollars peuvent investir 5 % maximum de ce revenu annuel (jusqu'à 2 500 dollars);

- les investisseurs disposant d'un revenu annuel supérieur à 100 000 dollars peuvent investir 10 % de ce revenu annuel, le plafond étant fixé à 10 000 dollars.

Cette loi a également doublé le nombre maximal d'actionnaires d'entreprises privées, le faisant passer de cinq cents à mille. L'organisme américain de contrôle des marchés financiers (SEC) prépare actuellement des règles qui baliseront concrètement l'application de la loi.

Le Canada développe lui aussi, sur le modèle du JOBS Act, un cadre législatif spécifique, en s'appuyant sur l'expertise de l'autorité de contrôle financière canadienne, la CVMO (Commission des valeurs mobilières de l'Ontario). Là aussi, des seuils sont prévus pour protéger l'investisseur contre les entrepreneurs malhonnêtes et le surinvestissement.

Dans le cadre de la directive européenne sur les prospectus, les États membres peuvent décider de rendre le seuil "*de minimis*" applicable aux projets d'une valeur maximale de 5 000 000 d'euros.

Au Royaume-Uni, le seuil "*de minimis*" est fixé depuis un certain temps déjà à 5 000 000 d'euros, alors qu'il s'élève à 100 000 euros en Belgique¹². En l'occurrence, le secteur ne demande pas d'adaptation du cadre réglementaire. L'investisseur est certes quelque peu protégé dès que la plate-forme de financement participatif et le

een buitenlandse toezichthouder worden goedgekeurd, ook door andere lidstaten van de EU als goedgekeurd aanzien worden.

Wetgevende initiatieven in het buitenland

De drie landen die wereldwijd voorop lopen in de ontwikkeling van *crowdfunding* zijn de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk en Nederland. De meeste *crowdfunding* platformen zijn in deze drie landen te vinden¹¹.

In de Verenigde Staten werd met de JOBS-Act (*Jumpstart Our Business Startups Act*) van april 2012 de limiet voor *crowdfunding* opgetrokken tot 1 000 000 dollar per project. Hierbij werd een onderscheid gemaakt tussen twee soorten investeerders (via de 100 000 dollar-regel):

- investeerders met een jaarinkomen onder de 100 000 dollar kunnen maximaal vijf procent van dat jaarinkomen investeren (tot 2 500 dollar);

- investeerders met een jaarinkomen boven de 100 000 dollar kunnen tien procent van hun jaarinkomen investeren, met een maximumgrens van 10 000 dollar.

Ook het maximale aantal aandeelhouders van private bedrijven werd verdubbeld, van vijfhonderd naar duizend. De Amerikaanse financiële toezichthouder (SEC) werkt op dit ogenblik regels uit die de toepassing van de wet concreet vorm moeten geven.

In navolging van de JOBS-Act ontwikkelt ook Canada een specifiek wetgevend kader. Hiervoor doet het beroep op de expertise van de Canadese financiële toezichthouder OSC (*Ontario Securities Commission*). Ook hier worden drempels ingebouwd om de investeerder te beschermen tegen malafide initiatiefnemers en overinvesteringen.

Binnen de Europese prospectusrichtlijn kunnen lidstaten beslissen de "*de-minimis*-drempel" toepasbaar te maken tot projecten ter waarde van maximaal 5 000 000 euro.

In het Verenigd Koninkrijk ligt de "*de-minimis*"-drempel al enige tijd op 5 000 000 euro, in tegenstelling tot 100 000 euro in België¹². Hier is er geen vraag tot aanpassing van het regelgevend kader door de sector. De belegger wordt wel enigszins beschermd van zodra het *crowdfunding* platform en de financiering van de

¹¹ <https://youngstartup.nl/blog/post/crowdfunding-groeit-in-nederland-harder-dan-in-andere-landen>

¹² Le site le plus populaire est www.crowdcube.com

¹¹ <https://youngstartup.nl/blog/post/crowdfunding-groeit-in-nederland-harder-dan-in-andere-landen>

¹² Meest populaire site is www.crowdcube.com

financement des projets relèvent du champ d'application de dispositions juridico-financières existantes. Par exemple, si la plate-forme de financement participatif exerce des activités qui sont réglementées (comme par exemple des transactions pour réaliser des investissements), elle doit disposer d'une autorisation de la *Financial Conduct Authority* (FCA), qui exerce un contrôle.

Aux Pays-Bas, le seuil "*de minimis*" est fixé à 2 500 000 euros. L'autorité de contrôle a déclaré dans une communication que les projets de financement participatif dont le montant est inférieur doivent clairement faire savoir qu'ils ne sont soumis en aucune manière au contrôle de l'autorité de contrôle financier. En mai 2013, l'*Autoriteit Financiële Markten* et la *Nederlandsche Bank* ont fourni, dans une nouvelle note, des explications supplémentaires sur les différentes formes de financement participatif et les activités des plates-formes de financement participatif, ainsi que des feuilles de route¹³.

En France, il n'existe aucun cadre réglementaire particulier concernant le financement participatif. Quelques initiatives couronnées de succès ont certes été lancées dans le passé, et ce, notamment, grâce aux avantages fiscaux pour les investissements risqués. Aujourd'hui, une étude est en cours en vue d'examiner de quelle manière la réglementation relative au financement participatif peut être adaptée. C'est ainsi que les autorités soutiennent également Euroquity, une plate-forme rassemblant les investisseurs et les entrepreneurs.

Initiatives antérieures en Belgique

La stratégie de relance de juillet 2012 du gouvernement fédéral¹⁴ et le "plan bancaire" du gouvernement flamand¹⁵ contiennent d'autres analyses des possibilités d'encourager le financement participatif. La Région de Bruxelles-Capitale soutient déjà — par le biais d'un subside — la plate-forme *Look & Fin*, tandis que la Région flamande a commandé une étude sur l'utilité d'un soutien à une plate-forme faîtière dans ce domaine.

Du côté flamand, deux initiatives réglementaires ont déjà été prises — dans le secteur culturel — à propos du financement participatif:

projecten worden gestructureerd onder het toepassingsgebied van bestaande financieelrechtelijke bepalingen. Indien de *crowdfunding*platformen bijvoorbeeld activiteiten verrichten die zijn gereguleerd (zoals bijvoorbeeld transacties om investeringen tot stand brengen) is een vergunning vereist van de *Financial Conduct Authority* (FCA) die toezicht houdt.

In Nederland ligt de "*de minimis*"-drempel op 2 500 000 euro. De toezichthouder heeft in een mededeling bepaald dat *crowdfunding*projecten onder dit bedrag duidelijk moeten communiceren dat zij op geen enkele wijze onder het controle van de financiële toezichthouder vallen. De Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank hebben in mei 2013 in een nieuwe nota aanvullende toelichting verstrekt betreffende de verschillende verschijningsvormen van *crowdfunding* en de werkzaamheden van de *crowdfunding*platformen samen met stappenplannen¹³.

In Frankrijk bestaat er geen bijzonder regelgevend kader met betrekking tot *crowdfunding*. Er zijn in het verleden wel enkele succesvolle initiatieven opgestart, en dit onder meer door de fiscale voordelen voor risicovolle investeringen. Vandaag is wel een onderzoek aan de gang om na te gaan hoe de regelgeving met betrekking tot *crowdfunding* kan worden aangepast. Zo ook biedt de overheid ondersteuning aan Euroquity, een platform dat investeerders en ondernemers samenbrengt.

Eerdere initiatieven in eigen land

Het federaal relanceplan d.d. juli 2012¹⁴, evenals het Vlaams Bankenplan¹⁵ bevatten verder onderzoek naar het aanmoedigen van *crowdfunding*. Het Brussels Gewest ondersteunt reeds — via een subsidie — het platform *Look & Fin*. Het Vlaams Gewest heeft een studie besteld met betrekking tot het nut van de ondersteuning van een overkoepelend platform.

Langs Vlaamse zijde werden in de culturele sector reeds twee regelgevende initiatieven genomen betreffende *crowdfunding*:

¹³ <http://www.afm.nl/nl/professionals/diensten/starters/wet-regelgeving/crowdfunding.aspx>

¹⁴ <http://www.presscenter.org/files/ipc/media/source6892/Note-ca-drestrategiederelancejuillet2012.pdf>

¹⁵ <http://www.vlaamsparlament.be/Proteus5/getFile.action?id=383449>

¹³ <http://www.afm.nl/nl/professionals/diensten/starters/wet-regelgeving/crowdfunding.aspx>

¹⁴ <http://2000.oceanic.belgium.be/files/CMR/2012/07/relancestrategie.pdf>

¹⁵ <http://www.vlaamsparlament.be/Proteus5/getFile.action?id=383449>

— une proposition de résolution de MM. Dirk Van Mechelen, Herman Schueremans et Jean-Jacques De Gucht, de Mmes Gwenny De Vroe et Mercedes van Volcem et de M. Sas van Rouveroij relative à l'élaboration d'un cadre pour le financement participatif dans le secteur des arts et du patrimoine (20 janvier 2012);¹⁶

— une note conceptuelle de Mme Yamila Idrissi, MM. Philippe De Coene, Lieven Dehandschutter, Paul Delva et Johan Verstreken et Mme Danielle Godderis-T'Jonck en vue de l'élaboration d'une nouvelle réglementation relative au financement participatif et à l'investissement collectif pour plus d'art et de culture (9 mai 2012).¹⁷

Par ailleurs, plusieurs plates-formes privées de financement participatif ont vu le jour dans notre pays au cours de l'année écoulée, et différents projets d'entrepreneurs locaux ont été lancés avec succès grâce au financement participatif.

Nouveau cadre législatif

La présente résolution vise à amorcer la mise en place d'un cadre législatif spécifique pour le financement participatif axé sur les instruments financiers, cadre qui puisse offrir un meilleur équilibre entre protection de l'investisseur et diminution de la charge administrative pour les *start-up* qui font appel au financement participatif.

— een voorstel van resolutie betreffende de realisatie van een kader voor “*crowdfunding*” in de kunsten- en erfgoedsector van de heren Dirk Van Mechelen, Herman Schueremans en Jean-Jacques De Gucht, de dames Gwenny De Vroe en Mercedes van Volcem en de heer Sas van Rouveroij (20 januari 2012);¹⁶

— de conceptnota voor nieuwe regelgeving over *crowdfunding*, de volksinvestering voor meer kunst en cultuur van mevrouw Yamila Idrissi, de heren Philippe De Coene, Lieven Dehandschutter, Paul Delva en Johan Verstreken en mevrouw Danielle Godderis-T'Jonck (9 mei 2012).¹⁷

Bovenal zagen reeds verschillende private *crowdfunding*platformen van eigen bodem het voorbije jaar het levenslicht. Verschillende projecten van lokale ondernemers werden succesvol gelanceerd dankzij *crowdfunding*.

Nieuw wetgevend kader

Deze resolutie wenst de aanzet te geven tot een specifiek wetgevend kader voor *crowdfunding* gericht op financiële instrumenten, dat een beter evenwicht biedt tussen de bescherming van de belegger en een vermindering van de administratieve last voor starters die een beroep doen op *crowdfunding*.

Jef VAN DEN BERGH (CD&V)
Mathias DE CLERCQ (Open Vld)
Joseph GEORGE (cdH)
Leen DIERICK (CD&V)

¹⁶ <http://docs.vlaamsparlament.be/docs/stukken/2011-2012/g1441-1.pdf>

¹⁷ <http://docs.vlaamsparlament.be/docs/stukken/2011-2012/g1613-1.pdf>

¹⁶ <http://docs.vlaamsparlament.be/docs/stukken/2011-2012/g1441-1.pdf>

¹⁷ <http://docs.vlaamsparlament.be/docs/stukken/2011-2012/g1613-1.pdf>

PROPOSITION DE RÉSOLUTION

LA CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS,

A. considérant que l'accès au crédit est problématique pour les *start-ups* innovantes en Belgique;

B. que la nouvelle forme de financement en ligne dénommée "*crowdfunding*" (financement participatif) peut constituer une réponse à ce problème et amorcer l'entrepreneuriat innovant;

C. que le financement participatif requiert un cadre législatif spécifique et de qualité qui équilibre mieux la protection de l'investisseur et la nécessité pour les *start-ups* d'accéder à un capital d'amorçage grâce au financement participatif;

D. que les entreprises débutantes gagnent à faire appel à un large éventail de canaux de financement pour réunir leurs capitaux de départ et que le financement participatif peut jouer un rôle à cet égard;

E. que la législation actuelle régit à peine ou ne régit pas les offres inférieures à 100 000 euros;

F. que, dans le cadre de la réglementation et du contrôle en vigueur, le financement participatif implique, pour les offres d'au moins 100 000 euros, des charges administratives et financières qui rendent ce financement *de facto* inaccessible à de nombreuses *start-ups* innovantes bien que la vitesse de développement soit souvent un élément crucial à l'égard de leurs perspectives de croissance.

DEMANDE AU GOUVERNEMENT FÉDÉRAL:

1. de charger l'autorité de contrôle financier belge — la FSMA — de développer un projet de loi établissant un cadre législatif spécifique pour le financement participatif, et de soumettre ensuite ce projet au Parlement afin qu'il y soit discuté, amendé et voté. Ce projet de loi devra prendre en compte, autant que possible, les considérations formulées dans la présente proposition de résolution, et notamment disposer:

a. qu'il est souhaitable, pour les raisons précitées — et par analogie avec ce qui se fait dans d'autres pays — d'inscrire dans la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés la possibilité d'exécuter une offre d'instruments de placement au moyen du

VOORSTEL VAN RESOLUTIE

DE KAMER VAN VOLKSVERTEGENWOORDIGERS,

A. overwegende dat in België de toegang tot krediet voor innoverende *start-ups* problematisch is;

B. dat de nieuwe vorm van onlinefinanciering "*crowdfunding*" een antwoord kan bieden op deze problematiek, en een aanzet kan vormen voor innoverend ondernemerschap;

C. dat *crowdfunding* nood heeft aan een specifiek en kwaliteitsvol wetgevend kader dat een beter evenwicht bereikt tussen de bescherming van de belegger en de nood aan toegang tot zaai kapitaal voor *start-ups* via *crowdfunding*;

D. dat startende ondernemingen best beroep doen op een brede waaier aan financieringskanalen om startkapitaal te verzamelen, en dat *crowdfunding* hierin een plaats kan hebben;

E. dat in de huidige stand van de wetgeving aanbiddingen lager dan 100 000 euro amper of niet zijn gereguleerd;

F. dat in de huidige stand van regelgeving en toezicht *crowdfunding* voor aanbiddingen vanaf 100 000 euro administratieve en financiële lasten met zich meebrengen die *crowdfunding de facto* onhaalbaar maakt voor heel wat innoverende *start-ups*, waar snelheid van ontwikkeling vaak cruciaal is voor de groeikansen;

VERZOEKT DE FEDERALE REGERING:

1. de Belgisch financiële toezichthouder — FSMA — de opdracht te geven tot ontwikkeling van een ontwerp van wet houdende een specifiek wetgevend kader voor *crowdfunding*, en dit ontwerp daarna ter bespreking, amendement en stemming voor te leggen aan het parlement. Dit ontwerp van wet dient maximaal rekening te houden met de overwegingen opgenomen in dit voorstel van resolutie, en onder meer:

a. te bepalen dat om voorgaande redenen — en naar het voorbeeld van andere landen — het aangewezen is om in de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbesteding van beleggingsinstrumenten en de toelating tot de verhandeling van beleggingsinstrumenten op een gereguleerde markt de mogelijkheid te creëren om een aanbidding van beleggingsinstrumenten met

financement participatif sans que celle-ci ait un caractère public si ladite offre représente une contrepartie d'un million d'euros et à condition que l'émetteur et la plate-forme remplissent les conditions exposées ci-dessous en vue de la protection de l'investisseur;

b. et que le montant investi par investisseur et par projet est plafonné à 5 000 euros.¹⁸

2. de développer un cadre réglementaire et un contrôle de qualité en ce qui concerne les promoteurs du financement participatif, en prévoyant éventuellement une autorisation préalable délivrée par la FSMA. Afin d'éviter les conflits d'intérêts, les plateformes ne peuvent avoir des intérêts financiers dans des projets dont elles font elles-mêmes la promotion;

3. de prévoir l'obligation, pour toutes les offres faites dans le cadre du financement participatif, d'établir une "fiche d'information" claire et transparente destinée aux investisseurs et dont le contenu est déterminé par le Roi, après concertation avec la FSMA. Cette fiche d'information contient notamment les informations clés minimales sur les plans financier et du droit des sociétés, ainsi que les coûts facturés par la plateforme. La fiche d'information est soumise à un contrôle *a posteriori* de la FSMA. Un candidat investisseur ne peut souscrire à une offre qu'après avoir confirmé qu'il a pris connaissance de cette fiche d'information. La fiche d'information doit être conservée auprès d'une tierce partie neutre et fiable sur le plan financier. Ceci a pour but de garantir la continuité des possibilités d'utilisation de la fiche d'information;

4. de veiller à ce que les fonds déjà récoltés ne puissent servir à rien d'autre qu'à rembourser les investisseurs tant que le montant visé de l'offre n'aura pas été entièrement réuni dans le délai imparti. Lorsque l'objectif est atteint, les capitaux récoltés ne peuvent être libérés en vue d'exécuter le projet à financer qu'à l'échéance de la période de souscription;

5. de veiller à ce que chaque investisseur souscrivant à une offre par le biais du financement participatif ait droit à un délai de réflexion de 48 heures, au cours duquel il peut récupérer gratuitement son apport;

¹⁸ Outre les moyens récoltés grâce au financement participatif, des placements (également supérieurs à 5 000 euros) pourraient encore être apportés de façon régulière. La pratique enseigne en effet que les investissements plus importants requièrent souvent un contact plus personnel, ainsi que des conditions d'adhésion spécifiques.

crowdfunding uit te voeren zonder dat dit een openbaar karakter heeft indien de aanbieding een maximale tegenwaarde vertegenwoordigt van 1 000 000 euro en op voorwaarde dat de emittent en het platform voldoen aan de hieronder uiteengezette voorwaarden met het oog op de bescherming van de belegger;

b. dat het geïnvesteerde bedrag per belegger en per project maximaal 5 000 euro bedraagt¹⁸.

2. dat een kwalitatief regelgevend kader en toezicht wordt ontwikkeld met betrekking tot crowdfundingpromotoren, eventueel een voorafgaande goedkeuring vanwege de FSMA. Om belangenconflicten te voorkomen, mogen platformen geen financiële belangen hebben in projecten die zij zelf promoten;

3. dat voor alle aanbiedingen via crowdfunding een duidelijke en transparante "informatiefiche" beschikbaar moet worden gesteld aan de beleggers waarvan de inhoud wordt bepaald door de Koning, na overleg met FSMA. Deze informatiefiche bevat onder andere de minimale financiële en vennootschapsrechtelijke kerngegevens, evenals de kost aangerekend door het platform. De informatiefiche is onderworpen aan een *a posteriori* controle van FSMA. Een kandidaat-belegger kan slechts intekenen op een aanbieding na bevestiging van kennisname van deze informatiefiche. De informatiefiche dient te worden bewaard bij een neutrale en financieel betrouwbare derde partij. Dit heeft tot doel de continuïteit van de gebruiksmogelijkheden van de informatiefiche te garanderen;

4. dat zolang het beoogde bedrag van de aanbieding niet volledig ingezameld is binnen de vooropgestelde termijn, de reeds ingezamelde gelden voor geen enkele andere activiteit kunnen worden aangewend dan voor de terugbetaling aan de beleggers. Indien de doelstelling wel wordt behaald, kan het ingezamelde kapitaal pas na het verstrijken van de inschrijvingstermijn worden vrijgegeven voor de uitvoering van het te financieren project;

5. dat elke belegger die inschrijft op een aanbieding middels *crowdfunding* recht heeft op een "cool-off"-periode van 48 uren, waarbinnen hij zijn inbreng kosteloos kan terugvorderen;

¹⁸ Naast de middelen die verzameld worden via crowdfunding, kunnen daarnaast beleggingen (ook boven 5 000 euro) nog steeds ingebracht worden op de reguliere wijze. De praktijk leert immers dat grotere beleggingen vaak een meer persoonlijk contact vereisen, evenals specifieke toetredingsvoorwaarden.

6. d'obliger les promoteurs du financement participatif à préciser au public que ces offres peuvent impliquer un risque d'investissement élevé pour l'investisseur, que l'apport n'est pas protégé par le fonds de garantie de dépôt, et que ces offres ne relèvent pas du champ d'application régulier de la réglementation et du contrôle financiers;

7. de veiller à ce que les promoteurs d'un financement participatif de qualité soient encouragés à se rassembler au sein d'une association sectorielle en vue d'une autorégulation au moyen d'un label de qualité basé sur les "best practices" de notre pays et de l'étranger, ainsi que sur un contrôle de qualité mutuel;

8. de demander à la FSMA de fournir des avis supplémentaires au parlement sur les sujets suivants:

a. en vue d'augmenter la transparence pour l'investisseur: l'utilité d'une limitation éventuelle des formes possibles de titres (ou d'octroi de crédit);

b. en vue de faciliter le processus décisionnel au sein de l'émetteur, compte tenu du nombre élevé de (petits) actionnaires: l'utilité d'une limitation du type d'instruments de placement aux avantages financiers, sans aucune participation à la politique de l'entreprise (par exemple par le biais de l'émission d'un certificat d'actions, d'une part bénéficiaire, ...);

c. en vue de permettre une croissance future de l'émetteur: l'utilité d'adaptations de la loi sur les offres publiques d'acquisition;

d. en vue d'élaborer un cadre de qualité pour les promoteurs du financement participatif: l'applicabilité de la réglementation prévue par la loi relative au statut des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique, à l'accès à l'activité de prestataire de services de paiement, à l'activité d'émission de monnaie électronique et à l'accès aux systèmes de paiement.

28 janvier 2014

6. dat *crowdfunding*promotoren het publiek er op dienen te wijzen dat deze aanbiedingen een hoog investeringsrisico kunnen inhouden voor de belegger, dat de inbreng niet wordt beschermd door het depositogarantiefonds, en dat deze aanbiedingen niet binnen het reguliere toepassingsgebied vallen van de financiële reglementering en toezicht;

7. dat kwaliteitsvolle *crowdfunding*promotoren aangemoedigd worden zich te verenigen in een sectorassociatie met het oog op zelfregulering met een kwaliteitsmerk gebaseerd op "best practices" uit binnen- en buitenland en een onderlinge kwaliteitscontrole;

8. de FSMA te verzoeken verder advies te verlenen aan het parlement met betrekking tot de volgende onderwerpen:

a. voor meer transparantie voor de belegger: de zin van een eventuele beperking van de mogelijke vormen van effecten (of kredietverlening);

b. met het oog op een vlot besluitvormingsproces binnen de emittent, rekening houdend met een hoog aantal (kleine) aandeelhouders: de zin van een beperking van het type beleggingsinstrument tot de financiële voordelen, ontdaan van enige medezeggenschap in het beleid van de onderneming (bijvoorbeeld via de uitgifte van een aandelencertificaat, winstbewijs, ...);

c. met het oog op een latere doorgroei van de emittent: de zin van aanpassingen aan de wet op het openbaar overnamebod;

d. met het oog op een kwalitatief kader voor *crowdfunding*promotoren: de toepasselijkheid van de reglementering op het vlak van de wet op het statuut van de betalingsinstellingen en van de instellingen voor elektronisch geld, de toegang tot het bedrijf van betalingsdienstaanbieder en tot de activiteit van uitgifte van elektronisch geld en de toegang tot betalingssystemen.

28 januari 2014

Jef VAN DEN BERGH (CD&V)
Mathias DE CLERCQ (Open Vld)
Joseph GEORGE (cdH)
Leen DIERICK (CD&V)