

Een marktbeeld van het Belgische crowdfundinglandschap



Marjan Wauters
Economist, FSMA



Koen Breemersch
Economist, FSMA

ABSTRACT

The current study presents an estimation of the state of the crowdfunding market in Belgium based on an analysis of information notes received by the Financial Services and Markets Authority (FSMA). It appears that the interest in investing through crowdfunding has been growing steadily over time in Belgium. Our results show that eight platforms launched in total 234 financing campaigns with an information note. For 145 campaigns, the effective collected amount is known. At least 140 campaigns were successful. They managed to collect 69.24 mio euro in total. In 2019, the market at least doubled in terms of size compared to 2017. Over the first half of 2020 a decrease in the number of information notes has been noticed, it is too early to say whether this is related to the COVID-19 crisis or not.

Inleiding

In december 2018 publiceerde de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) een [studie](#) die inzicht gaf in het Belgische landschap van investeringen die via crowdfunding kapitaal inbrengen of geld lenen aan projecten over de periode 2012-2017. De huidige studie heeft als doel om een update te geven van de studie van 2018 voor de periode **juli 2018 tot en met juni 2020**.

De aanpak van de huidige analyse verschilt echter van die van de vorige studie: in plaats van een enquête te richten aan de belangrijkste marktdeelnemers, maken we gebruik van **text**

mining toegepast op de bij FSMA neergelegde **informatienota's**. Text mining laat toe om op een geautomatiseerde manier informatie uit de informatienota's te halen en dit op basis van kernwoorden en uitdrukkingen. De scope van de huidige studie is dus minder breed omdat alleen de projecten met informatienota worden meegenomen. De verplichting om een informatienota te publiceren geldt sinds het in werking treden van het nieuwe prospectusregime op 21 juli 2018 gebaseerd op [de nieuwe prospectuswet van 11 juli 2018](#)¹.

De prospectuswet van 11 juli 2018 definieert de ingang van een nieuw prospectusregime²:

- Bij elke aanbieding van beleggingsinstrumenten aan het publiek met een totale tegenwaarde in de Europese Unie van meer dan 5.000.000 euro, berekend over een periode van twaalf maanden, moet een door de FSMA goedgekeurd prospectus worden gepubliceerd.
- Voor aanbiedingen met een totale tegenwaarde van 5.000.000 euro of minder geldt de verplichting om vooraf een informatienota te publiceren.
- Er gelden enkele vrijstellingen van verplichtingen om een prospectus en een informatienota te publiceren waaronder de aanbiedingen *de minimis*: aanbiedingen met een totale tegenwaarde van maximum 500.000 euro voor zover elke belegger voor maximum 5.000 euro per aanbieding mag ingaan.

Informatienota's³ bevatten informatie over de uitgevende instelling, de aanbieder en de aanvrager van de toelating tot de verhandeling, over het bedrag en de aard van de aangeboden of de tot de verhandeling toe te laten beleggingsinstrumenten, over de redenen voor en de bijzonderheden van de aanbieding of de toelating, alsook over de risico's verbonden aan de uitgevende instelling en de betrokken beleggingsinstrumenten. In tegenstelling tot prospectussen zijn ze niet goedgekeurd, noch vooraf gecontroleerd door FSMA. De FSMA is echter wel bevoegd om de inhoud van de informatienota's a posteriori te controleren en om administratieve maatregelen of sancties te nemen indien blijkt dat de informatienota's niet voldoen aan de vereisten bepaald door of krachtens de wet of indien het aanbod zelf illegaal of frauduleus is. De maatregelen van de FSMA hebben met name tot doel de informatieverstrekking aan potentiële beleggers te verbeteren.⁴

1 Prospectuswet van 11 juli 2018: Wet op de aanbieding van beleggingsinstrumenten aan het publiek en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt.

2 <https://www.fsma.be/nl/faq/d1-welke-gevallen-moet-er-een-prospectus-worden-gepubliceerd-en-welke-gevallen-een>

3 Zie artikel 12 van de wet van 11 juli 2018.

4 Voor meer informatie over dit onderwerp, cfr pagina 77-78 van [het jaarverslag van de FSMA](#).

De huidige analyse is gebaseerd op de gepubliceerde **informatienota's van 234 aanbiedingen** waarvan de campagne plaatsvond tussen 26 juli 2018 en 30 juni 2020.⁵

Aangezien alle aanbiedingen *de minimis* buiten deze studie vallen, geven de resultaten op basis van de informatienota's slechts een beperkt beeld van de totale crowdfundingmarkt. De informatienota's zijn gerelateerd aan acht van de elf crowdfundingplatformen die onder toezicht vallen van FSMA: *Beebonds, Bolero crowdfunding, Crowdcube Capital Ltd., Ecco Nova, Lita.co, Look&Fin, Spreds* en *WinWinner*.^{6,7}

Een informatienota dient ingediend te worden wanneer de waarde van het aanbod hoger ligt dan €500.000 en/of beleggers voor meer dan €5.000 kunnen intekenen op het aanbod. Slechts 49 van de 234 projecten wensten een bedrag hoger dan de grens van €500.000 op te halen. Bij 221 van de 234 projecten kan een belegger voor meer dan €5.000 intekenen. Bij 10 projecten van de 234 is noch het op te halen bedrag hoger dan €500.000, noch het maximumbedrag per belegger hoger dan €5.000. Voor deze projecten had er dus in principe wettelijk gezien geen informatienota gepubliceerd moeten worden.

De data uit de informatienota's gehaald op basis van text mining werd aangevuld met data over de projecten beschikbaar op de websites van de verschillende platformen. Deze data zijn verzameld via web scraping. Zo verzamelen we voor 145 van de 234 projecten het effectief opgehaalde bedrag. Voor 89 projecten is er geen informatie beschikbaar op de websites van de platformen.

Resultaten studie 2018

De studie uit 2018 was gebaseerd op een enquête bij de vijf grootste platformen actief in België: *Bolero Crowdfunding, Ecco Nova, Lita.co, Look&Fin* en *Spreds*. Tussen 2012 en 2017 werden op de vijf voornoemde platformen 273 crowdfundingcampagnes gelanceerd. 232 daarvan konden met succes worden gefinancierd. Bij deze succesvolle crowdfundingcampagnes uit de studiegroep werd in totaal € 40.025.000 opgehaald. Sinds de lancering van de eerste campagnes is het fenomeen crowdfunding in België jaar na jaar gegroeid. In 2017 werd zo'n € 20 miljoen opgehaald.

5 Deze 234 geanalyseerde informatienota's vormen slechts een fractie van de informatienota's ontvangen door de FSMA sinds de inwerkingtreding van het nieuwe regime. Informatienota's worden ook uitgegeven door andere actoren die niet het statuut van alternatief financieringsplatform hebben. Dit is bijvoorbeeld het geval bij notes die zijn uitgegeven door de uiteindelijke economische begunstigden van een aanbod dat niet via een crowdfundingplatform wordt gedaan.

6 Winwinner ontving een vergunning in februari 2020. Voorafgaand aan de toekenning werden er reeds informatienota's ingediend bij FSMA. Deze worden meegenomen in de analyse.

7 Drie andere platformen zijn niet opgenomen in de studie: *Participate, Raizers* en *Lendahand*. Voor *Participate* en *Raizers* werd geen enkele informatienota ingediend. *Lendahand* diende twee informatienota's in, maar aangezien de projecten een sociaal doel hebben, werden deze net als bij de vorige studie weerhouden uit de steekproef.

Het gemiddelde bedrag opgehaald per campagne bedroeg € 172.522. Het minimumbedrag dat werd opgehaald € 2.600 en het maximum € 1.750.000, waar de mediaan € 99.999 bedroeg.

De meeste van de geanalyseerde campagnes waren crowdlendingcampagnes (i.e. financiering via schuldinstrumenten): 57 % van het aantal campagnes en 78 % van de opgehaalde bedragen. De via schulden gefinancierde campagnes leverden de beleggers een gemiddeld jaarlijks rendement van 7,42 % op.

Beschrijving resultaten

Een groeiende markt

De markt voor crowdfunding groeide en dit zowel in termen van aantal campagnes als in termen van opgehaald bedrag. Over de periode juli 2018 – juni 2020 werden er 234 informatienota's ingediend bij FSMA. Het gaat hierbij over 69 nota's voor de tweede jaarhelft van 2018, 142 in 2019 en 23 in de eerste jaarhelft van 2020. Wanneer we het totaal aantal projecten in 2017 (92) vergelijken met het minimumaantal⁸ projecten in 2019 (142), zien we een stijgende trend.

Tabel 1: Overzicht aantal projecten per periode ('Aantal projecten'), aantal projecten waarvoor het effectief opgehaalde bedrag is gekend ('Resultaat gekend') en aantal project waarvoor het effectief opgehaald bedrag niet gekend is ('Resultaat niet gekend'). 'Maximum op te halen bedrag': het bedrag dat de campagnes maximum wensen op te halen zoals beschreven in de informatienota. 'Effectief opgehaald bedrag': het effectieve opgehaalde bedrag door de projecten waarvan de resultaten beschikbaar zijn op de websites van de platformen. 2018: 26 juli 2018- 31 december 2018. 2019: 1 januari 2019 – 31 december 2019. 2020: 1 januari 2020 – 30 juni 2020.

	2018	2019	2020	Totaal
Aantal projecten	69	142	23	234
Resultaat gekend	43	84	18	145
Resultaat niet gekend	26	58	5	89
Maximum op te halen bedrag (mio EUR)	20,55	57,62	15,89	94,07
Resultaat gekend	17,92	49,19	12,34	79,46
Resultaat niet gekend	2,63	8,43	3,54	14,61
Effectief opgehaald bedrag (mio EUR)*	16,24	41,48	11,51	69,24

*Dit is op basis van de projecten waarvoor het resultaat gekend is.

⁸ Dit is het minimumaantal omdat de projecten *de minimis* buiten deze studie vallen.

Voor 2020 zien we in de eerste jaarhelft 20 aanbiedingen met een informatienota, waar dit er in de eerste jaarhelft van 2019 nog 44 waren. Deze daling houdt mogelijk verband met de corona-crisis, maar om hierover conclusies te maken is het momenteel nog te vroeg.⁹

Voor 145 van de projecten met een informatienota hebben we niet alleen zicht op het gewenste op te halen bedrag, maar hebben we ook data over het effectief opgehaald bedrag. In totaal zijn er 140 die het minimum vooropgestelde doel haalden: 42 in 2018, 80 in 2019 en 18 in 2020. Vijf projecten waarvoor we data beschikbaar hebben, hebben de beoogde financiering niet kunnen ophalen.

De **140 geslaagde projecten** haalden in totaal een bedrag van **€ 69,24 mio**¹⁰ op (cfr. Tabel 1). Ter vergelijking: over de periode 2012-2017 werd er € 40,02 mio opgehaald. De vorige studie constateerde al een stijgende trend die dus wordt verdergezet. De markt in 2019 kende met een minimum totaal opgehaald bedrag van € 41.483.891 minstens een verdubbeling ten opzichte van de markt in 2017, toen er een totaalbedrag van € 19.573.102 werd opgehaald.¹¹

De platformen zijn verschillend zowel in het aantal projecten met informatienota's als het opgehaald bedrag. De grootste platformen in termen van aantal projecten dienden tussen de 58 en 72 informatienota's in. De drie platformen met het minst aantal informatienota's dienden respectievelijk 1, 7 en 8 informatienota's in.

De beschikbaarheid van data over het effectief opgehaalde bedrag verschilt erg per platform. Voor het platform waar we het minst aantal gegevens beschikbaar hebben, hebben we voor 18 % van de projecten data beschikbaar, voor zes van de acht platformen ligt de databeschikbaarheid boven de 85 %.

Het platform met het hoogste effectief opgehaald bedrag overheen de observatieperiode haalt € 31,71 mio op. Het kleinste platform haalt € 1,16 mio op. Voor alle platformen kunnen we stellen dat ze sterk zijn gegroeid in 2019 in vergelijking met 2017 en dit zelfs wanneer we slechts een beperkt zicht hebben op het aantal campagnes en op de effectief opgehaalde bedragen.

9 Eén informatienota vermeldt de coronacrisis als reden om een crowdfunding campagne op te zetten.

10 Deze € 69,24 mio is een onderschatting omdat voor een deel van de projecten het effectief opgehaald bedrag niet gekend is en omdat de projecten *de minimis* buiten scope van deze studie vallen. Aangezien het maximum op te halen bedrag door de projecten waarvan het resultaat niet gekend is € 14,61 mio bedraagt, kan de effectieve marktgrootte op basis van projecten met informatienota maximum €83,85 mio bedragen.

11 Bron : [studie FSMA 2018](#).

Beoogde financiering campagnes

De informatienota's maken vermelding van het maximumbedrag dat via een campagne kan worden opgehaald. Meestal vermeldt de informatienota ook een minimumbedrag dat moet opgehaald worden om de campagne als geslaagd te beschouwen.

De orde grootte van de verschillende campagnes verschilt erg. Het minimum dat opgehaald moest worden om een campagne als geslaagd te beschouwen bedroeg € 50. De informatienota van dit project vermeldt expliciet dat er geen opschortende voorwaarde is: elk bedrag opgehaald wordt doorgestort aan de emittent van de instrumenten. Een andere campagne moest daarentegen € 2.000.000 zien te verzamelen om de campagne te laten door te gaan. De mediaan voor het minimum op te halen bedrag ligt op € 50.000.

De kleinste campagne was een aanbod van maximum € 30.000. Het maximumbedrag dat kon opgehaald worden door één campagne ligt op € 5 mio. De mediaan voor het maximum op te halen bedrag ligt op € 200.000.

Voor de geslaagde projecten, haalt 50 % het maximum op te halen bedrag op. 35 % van de campagnes haalt tussen de 99 % en 75 % van het maximumbedrag op en nog eens 12 % van de campagnes halen minder dan 75 % maar meer dan 50 % van het maximumbedrag op. Het gemiddelde opgehaalde bedrag is € 494.574. Het minimumbedrag dat werd opgehaald € 28.000 en het maximum € 4.195.926, waar de mediaan € 246.925 bedroeg.

Ook in termen van beoogde financiering zien we verschil tussen de platformen. Sommige platformen richten zich op grote campagnes met een beoogde financiering van enkele honderdduizenden euro's tot enkele miljoenen euro's, waar andere platformen een groot aantal kleinschaligere campagnes lanceren.

Tabel 2: Overzicht van kenmerken projecten. Per kenmerk wordt het minimum en maximum voor die parameter weergegeven.

	Minimum	Maximum
Minimum op te halen bedrag	€50	€2.000.000
Maximum op te halen bedrag	€30.000	€5.000.000
Minimuminleg	€50	€5.000
Maximuminleg	€500	€4.000.000
Effectief opgehaald bedrag	€28.000	€4.195.926

Inleg beleggers

De informatienota's specificeren het bedrag dat een belegger minstens moet inleggen en eventueel ook een maximumbedrag waarvoor beleggers kunnen intekenen op de aanbieding. Het bedrag dat een belegger minstens moet inleggen varieert tussen de € 50 en

€ 5.000. Het maximumbedrag per belegger varieert dan weer tussen de € 500 en € 4 mio. Dit is uiteraard theoretisch, 55 campagnes vermelden geen maximumbedrag per belegger.

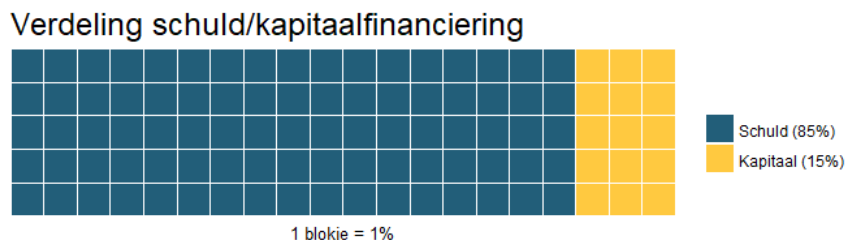
Voor 138 projecten van de 234 is het maximumbedrag per belegger gelijk aan het maximum totaalbedrag dat de campagne beoogt te financieren. Het aantal beleggers dat kan ingaan op een campagne varieert van minstens één belegger tot maximum 6.250 beleggers per project.

Tussen de platformen zijn er ook verschillen. Bij een platform is de minimuminleg steeds € 500. Voor verschillende platformen kan deelname aan een campagne vanaf € 100 à € 150. Bij een ander platform ligt die minimuminleg dan weer tussen de € 1.000 en € 5.000.

Schuldfinanciering en kapitaaldeelname

De meeste platformen richten zich op één type financiering: schuldfinanciering of kapitaaldeelname. Wanneer de verhouding schuldfinanciering en financiering via kapitaaldeelname globaal wordt bekeken, zien we een verdeling van 70 % schuld ten opzichte van 30 % kapitaaldeelname in termen van het aantal projecten. In termen van maximum op te halen bedrag is de verdeling 85 % schuldinstrumenten ten opzichte van 15 % kapitaaldeelname. Dit is een toename van het aantal crowdlendingcampagnes ten opzichte van de vorige studie waar dit nog 57 % van het aantal campagnes en 78 % van het opgehaalde bedrag bedroeg.

Figuur 1: Verdeling schuld/kapitaalfinanciering in termen van opgehaald bedrag.



Voor de schuldfinanciering is de gemiddelde looptijd 69,24 maanden of iets meer dan vijf en een half jaar. De jaarlijkse rentevoet bedraagt gemiddeld 4,17 %. Winwinleningen hebben standaard een looptijd van acht jaar en ook de maximale rentevoet wordt jaarlijks vastgelegd (i.e. 2 % voor 2018 en 2019, 1,75 % voor 2020). Wanneer we deze buiten beschouwing laten, hebben de projecten gefinancierd met schuldinstrumenten gemiddeld een looptijd van 46,58 maanden of 3,88 jaar. De jaarlijkse rentevoet bedraagt dan gemiddeld 6,02 %. Deze gemiddelde looptijd is gelijkaardig als over de periode 2012-2017 (47,59 maanden). De gemiddelde jaarlijkse rentevoet is iets gezakt van 7,42 % in 2017 naar gemiddeld 5,57 % in 2019 (winwinleningen buiten beschouwing gelaten). De dalende trend in rentevoet werd in de vorige studie reeds opgemerkt en heeft zich verdergezet.

Duur campagne

De gemiddelde vooropgestelde looptijd van een campagne is 56 dagen. Deze looptijd is sterk afhankelijk van platform. Op sommige platformen worden campagnes voor gemiddeld minder dan een week opengesteld, voor andere platformen gaat dit over gemiddeld meer dan drie maanden.

Voor een aantal platformen hebben we via webscraping gegevens over de effectieve duurtijd van sommige campagnes. Voor bepaalde platformen zijn de campagnes in enkele minuten of zelfs seconden afgesloten. Voor campagnes op andere platformen kan dit enkele maanden duren.

Fiscale stimuli

Elf projecten vermelden de mogelijkheid om gebruik te maken van het tax shelter¹² regime voor startende onderneming. Het gaat hierbij steeds om een belastingvermindering (voor de belegger) van 45 % voor investeringen in micro-vennootschappen. Deze projecten haalden in totaal € 1.493.355 op.

74 informatienota's maken melding van de winwinlening¹³, waarbij de kredietgever onder bepaalde voorwaarden aanspraak kan maken op een jaarlijks belastingkrediet van 2,5 % op het openstaande kapitaal van de winwinlening. Dit betekent dus een extra voordeel bovenop de jaarlijkse rentevoet. Bovendien kan de belegger, indien de kredietnemer niet kan terugbetalen, aanspraak maken op een eenmalig belastingkrediet van 30 % op het verschuldigde bedrag. Er is dus sprake van een beperkte kapitaalbescherming.

Conclusie

Overheen de periode juli 2018 – juni 2020 is de markt van crowdfunding verder gegroeid. Hoewel deze studie slechts een beperkt deel van de markt in beeld kan brengen, werd er zowel een toename in het aantal projecten opgetekend als in het opgehaald bedrag. Het aantal projecten met een informatienota bedroeg 234. 145 projecten haalden in totaal effectief € 69,24 mio op. Voor 89 projecten van de 234 kennen we het resultaat niet. De € 69,24 mio is dus het absolute minimum dat is opgehaald over de periode juli 2018 – juni 2020. Het grootste deel (zowel in aantal als in gezocht bedrag) van de campagnes zijn crowdlendingcampagnes.

Voor de bestudeerde periode in 2020 wordt er een daling in het aantal informatienota's opgemerkt. Vraag is of dit een gevolg is van de coronacrisis en of deze crisis een blijvend effect zal hebben op het aantal campagnes dat wordt gelanceerd.

12 <https://financien.belgium.be/nl/particulieren/belastingvoordelen/investeren-in-kleine-onderneming-tax-shelter-start-up-scale-up>

13 <https://www.vlaio.be/nl/subsidies-financiering/subsidi databank/winwinlening>