

Neue Vorschriften für Crowdfunding in der Europäischen Union: Am 09. November 2020 ist die sogenannte EU-Crowdfunding-Verordnung* in Kraft getreten.

Damit gelten erstmalig im gesamten EU-Binnenmarkt einheitliche Regeln. Für Crowdfunding-Plattformen wird das grenzüberschreitende Angebot von Dienstleistungen dadurch erheblich erleichtert. Sie mussten bisher in jedem Mitgliedstaat unterschiedliche Vorschriften berücksichtigen.

In den Anwendungsbereich der EU-Verordnung fallen folgende Crowdfunding-Dienstleistungen:

- Q die Vermittlung und das individuelle Portfoliomanagement von Krediten und
- Q die Anlagevermittlung und das Platzierungsgeschäft in Bezug auf übertragbare Wertpapiere im Sinne von MiFID II.

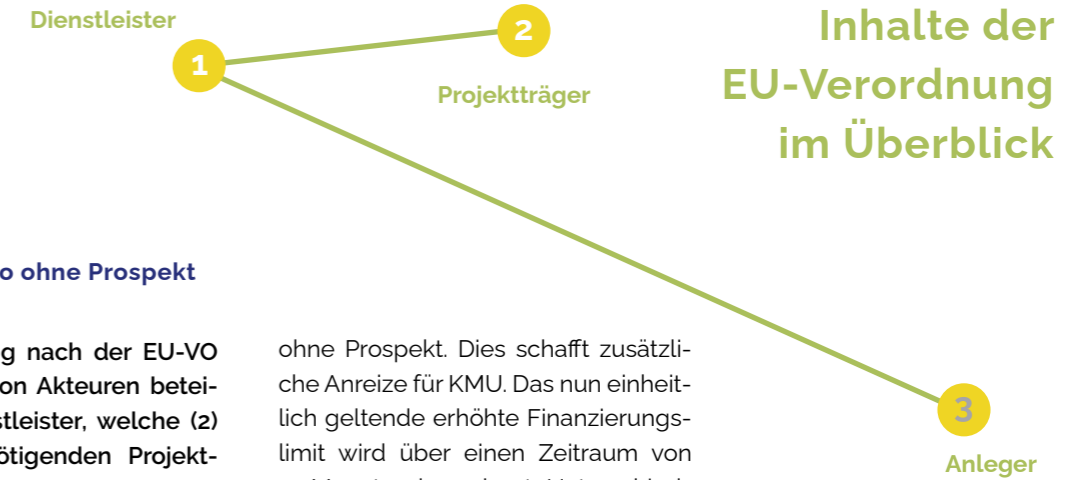
Das Finanzierungslimit für Projekte ohne Kapitalmarktprospekt wird EU-weit auf bis zu 5 Millionen Euro über einen Zeitraum von 12 Monaten erhöht.

Zu beachten sind Anforderungen an die Erbringung, Organisation, Zulassung und Beaufsichtigung von Schwarmfinanzierungsdienstleistern sowie an den Betrieb von Schwarmfinanzierungsplattformen plus entsprechende Transparenz- und Informationsvorschriften.

Die EU-Verordnung gilt unmittelbar. Es bedarf keiner Umsetzung durch den nationalen Gesetzgeber wie bei EU-Richtlinien. Die Crowdfunding-Verordnung ist ab dem 10. November 2021 anzuwenden.

* Verordnung (EU) 2020/1503 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 07. Oktober 2020 über Europäische Schwarmfinanzierungsdienstleister für Unternehmen

Die wesentlichen Inhalte der EU-Verordnung im Überblick



Bis zu 5 Mio. Euro ohne Prospekt

Am Crowdfunding nach der EU-VO sind drei Arten von Akteuren beteiligt: (1) die Dienstleister, welche (2) die Kapital benötigenden Projektträger mit (3) Anlegern für Finanzierungszwecke über eine Online-Plattform zusammenbringen.

EU-weit zulässig sind künftig öffentliche Angebote von bis zu 5 Mio. Euro

ohne Prospekt. Dies schafft zusätzliche Anreize für KMU. Das nun einheitlich geltende erhöhte Finanzierungslimit wird über einen Zeitraum von 12 Monaten berechnet. Unterschiedliche Crowdfunding-Angebote eines Projektträgers mit unterschiedlichen Instrumenten sind zusammenzurechnen und erhöhen das Finanzierungslimit nicht.

Zulassung und Aufsicht

Crowdfunding-Dienstleistungen dürfen nur noch mit entsprechender Zulassung angeboten werden. Die EU-Verordnung führt eine neue regulierte Dienstleistung ein, nämlich die „Schwarmfinanzierungsdienstleistung“, die von einem „Schwarmfinanzierungsdienstleister“ über eine „Schwarmfinanzierungsplattform“ angeboten wird. Crowdfunding-Plattformen benötigen eine Zulassung von der Aufsichtsbehörde des jeweiligen Mitgliedstaates, in dem sie niedergelassen sind.

Das bedeutet, Crowdfunding-Plattformen werden einer mit Finanzdienstleistern und zukünftigen Wertpapierinstituten vergleichbaren Aufsicht unterstellt. Den Aufsichtsbehörden werden umfangreiche Befugnisse zur Wahrnehmung ihrer Aufsicht über die Crowdfunding-Plattformen eingeräumt.

Erhöhte organisatorische und betriebliche Anforderungen an Plattformen

Es gelten deutlich strengere organisatorische und betriebliche Anforderungen an Plattformen. Denn die Verordnung gibt für alle Anbieter in der EU Regelungen zur internen Organisation, zur Geschäftsleitung, zu

aufsichtsrechtlichen Sicherheiten sowie zum Umgang mit Interessenkonflikten und Beschwerdeverfahren vor. Einzuplanen ist also mehr Aufwand für die Compliance.



***Crowdlending** (aus englisch **crowd** (Menge an Personen) und **lending** (Ausleihe bzw. Kreditgewährung) bezeichnet über das Internet vermittelte Kredite, die von mehreren bzw. vielen Privatpersonen an andere Privatpersonen oder an Unternehmen gegeben werden.

SCHWARMFINANZIERUNG stellt eine alternative Form der Finanzierung dar, bei der eine Vielzahl von Investoren Kapital für einzelne Projekte, die jeweils über eine Plattform oder ein Onlineportal angeboten werden, investiert. Diese Finanzierungsform bietet Vorteile für kleine und mittlere Unternehmen sowie insbesondere Start-ups und expandierende Unternehmen.

Ein **SCHWARMFINANZIERUNGSDIENSTLEISTER** betreibt, ohne dabei selbst ein Risiko einzugehen, eine öffentlich zugängliche digitale Plattform, um potenzielle Anleger oder Kreditgeber mit Unternehmen zusammen zu führen, die sich Finanzmittel beschaffen wollen.

crowd: Menge an Personen
lending: Ausleihe bzw. Kreditgewährung

Neue Crowdfunding-Instrumente

Die EU-Verordnung erweitert den Kreis der in Frage kommenden Crowdfunding-Instrumente. Dies sind nunmehr Kredite, übertragbare Wertpapiere und andere für Crowdfunding-Zwecke zugelassene Instrumente. Damit entstehen neue Geschäftsmöglichkeiten für Plattformen.

Kredite

Bei den kreditbasierten Crowdfunding-Instrumenten wurden in Deutschland bisher hauptsächlich qualifiziert nachrangige Darlehen verwendet. Qualifizierte Nachrangdarlehen stellen mangels einer unbedingten Rückzahlungsverpflichtung keine Kredite i.S.d. EU-Verordnung dar.

Zulässiges Crowdfunding-Instrument ist nun auch die Emission und Vermittlung von „echten“ Krediten. Für Anleger (Kreditgeber) stellt dies aufgrund des geringeren Risikos die wohl attraktivere Variante dar - der Kreditnehmer ist zur unbedingten Rückzahlung des vereinbarten Kredites verpflichtet plus Zinsen. Damit wird der Weg frei für mehr **CROWDLENDING*** - Geschäftsmodelle in Deutschland - ohne Zusammenarbeit mit einer Bank war dies bisher nicht möglich.

Übertragbare Wertpapiere

Ebenfalls zulässig: Die Emission von übertragbaren Wertpapieren, wie insbesondere Aktien, Anleihen oder Genussscheinen. Vorteil: Zugelassene EU-Plattformen benötigen keine zusätzliche Zulassung nach MiFID II* bzw. nationalen Umsetzungsgesetzen. Denn Crowdfunding-Plattformen sind ausdrücklich von der Anwendung der MiFID II ausgenommen.

*Die "Markets in Financial Instruments Directive" ist seit dem 03. Januar 2018 unter dem Begriff MiFID II europaweit in Kraft. Die nationalen Umsetzungsvorschriften für Deutschland finden sich im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sowie diversen konkretisierenden Verordnungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen.



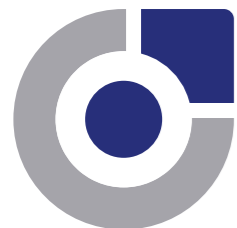
Crowdfunding

Andere für Crowdfunding-Zwecke zugelassene Instrumente

Auch GmbH-Anteile können nach Art. 2 der Verordnung voraussichtlich künftig im Rahmen von Crowdfunding-Projekten eingesetzt werden, wenn keine Übertragbarkeitsbeschränkungen bestehen. Sie benötigen eine Zulassung als taugliches Crowdfunding-Instrument durch die zuständige Aufsichtsbehörde BaFin.

Regelungen für grenzüberschreitende Angebote

Nun explizit geregelt – die grenzüberschreitende Erbringung von Crowdfunding-Dienstleistungen: Die Einführung eines „Europäischen Passes“ bringt Erleichterungen und sorgt für eine bessere Vergleichbarkeit der Geschäftsmodelle von Plattformen. ESMA (European Securities and Markets Authority) muss ein Verzeichnis aller Schwarmfinanzierungsdienstleister öffentlich zur Verfügung stellen.



Crowdfunding

Offenlegungspflichten und Anlagebasisinformationsblatt

Um mehr Anlegerschutz zu gewährleisten, werden Informations- und Offenlegungspflichten festgeschrieben, und es muss eine Kenntnisprüfung sowie eine Simulation der Fähigkeit, Verluste zu tragen, durchgeführt werden. Darüber hinaus gelten Regelungen für eine vorvertragliche Bedenkzeit.

Emittenten müssen Anlegern ein **Anlagebasisinformationsblatt** zur Verfügung stellen. Die Anforderungen daran unterscheiden sich teilweise deutlich von den bisherigen Informationsblättern. Passend dazu: Vorgaben zur Haftung für im Anlagebasisinformationsblatt enthaltene Angaben. Gleiches gilt für Foren, für Aufzeichnungen und Marketingmitteilungen.

Sanktionen

Es gibt eine erhebliche Verschärfung der verwaltungsrechtlichen Sanktionen im Falle von Verstößen gegen die Crowdfunding-VO. Die maximalen Verwaltungsstrafen werden auf mindestens 500.000 Euro erhöht bzw. können bis zu 5 % des Gesamtumsatzes des Unternehmens betragen.

Sämtliche Regelungen der EU-Verordnung gelten unmittelbar im Inland, d.h. auf nationaler Ebene sind bis zum 10. November 2021 lediglich Ausführungsbestimmungen einzuführen und vereinzelt gesetzliche Anpassungen vorzunehmen.



Entwurf eines Gesetzes zur begleitenden Ausführung der Verordnung (EU) 2020/1503 und der Umsetzung der Richtlinie EU 2020/1504 zur Regelung von Schwarmfinanzierungsdienstleistern

Umsetzung in Deutschland durch das Schwarmfinanzierung-Begleitgesetz

Das Bundesministerium der Finanzen hat am 13. Januar 2021 den Entwurf eines Schwarmfinanzierung-Begleitgesetzes* veröffentlicht.



Mehr dazu auf den nächsten Seiten >>>

Schwarmfinanzierung-Begleitgesetz



Status quo im Gesetzgebungsverfahren: Am 26. März 2021 hat der Bundestag in erster Lesung über das Schwarmfinanzierung-Begleitgesetz beraten und anschließend in den Finanzausschuss überwiesen. Dort war der Gesetzentwurf zuletzt am 19. April Gegenstand einer öffentlichen Anhörung.

Das Begleitgesetz enthält die für die Umsetzung der Verordnung erforderlichen nationalen Regelungen. So wird etwa die BaFin als zuständige Aufsichtsbehörde festgelegt - mit entsprechenden Zuständigkeiten bezüglich der Zulassung von Schwarmfinanzierungsdienstleistern und Ermittlungsbefugnissen, wie etwa jährlichen und anlassbezogenen Prüfungen sowie Sanktionsbefugnissen.

Ebenfalls eingeführt werden zahlreiche neue Bußgeldtatbestände für den Fall von Verstößen gegen die Vorschriften der Verordnung. Für den Fall, dass Dienstleistungen von Schwarmfinanzierern ohne eine Zulassung erbracht werden, gibt es sogar einen neuen Straftatbestand im Kreditwesengesetz (KWG). Das Strafmaß ist beträchtlich: Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder Geldstrafe.

§ 54 Abs. 1 b KWG

1 Wer

1. Geschäfte betreibt, die nach § 3, auch in Verbindung mit § 53b Abs. 3 Satz 1 oder 2, verboten sind, oder
2. ohne Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 Satz 1 Bankgeschäfte betreibt oder Finanzdienstleistungen erbringt, wird mit **Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder mit Geldstrafe bestraft.**

2

Handelt der Täter fahrlässig, so ist die Strafe Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe.

Der wesentliche Teil der Änderungen findet sich jedoch im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG). Ebenfalls dort geregelt: die zivilrechtliche Haftung für Angaben im Anlagebasisinformationsblatt.

Konkrete Änderungen im Wertpapierhandelsgesetz

In § 32c und § 32d werden die Artikel 23 und 24 der Crowdfunding-Verordnung umgesetzt und erforderliche **zivilrechtliche Haftungsregeln für Anlagebasisinformationsblätter eingeführt**. Eine klare und im beiderseitigen Interesse ausgewogene Haftungsnorm schafft Rechtssicherheit und damit eine Berechenbarkeit von Haftungsansprüchen. Die Haftungsregelungen orientieren sich an den bewährten Haftungsnormen im Prospektrecht.

§ 32f führt Regelungen zur **Überwachung der Pflichten** der Verordnung ein. Demnach besteht die Möglichkeit für die BaFin, **Sonderprüfungen** zu veranlassen. Ferner wird eine **jährliche Prüfpflicht eingeführt**. Diese Maßnahmen sind erforderlich, um im Rahmen der Aufsicht Erkenntnisse zu etwaigen Verstößen zu erhalten. Die

Sonderprüfung nach § 32f Absatz 1 kann insbesondere anlässlich konkreter Hinweise, aber beispielsweise auch im Rahmen einer Stichprobe durchgeführt werden. Eine **regelmäßige Kontrolle** der Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben, insbesondere hinsichtlich der **Kapitalanforderungen** (Artikel 11 der EU-Verordnung) und der **Verhaltensregeln**, soll zum Zweck der Insolvenzvermeidung, des Verbraucher- und Anlegerschutzes und der Erhaltung der Vertrauenswürdigkeit des Finanzmarktes sowie speziell des Schwarmfinanzierungsmarktes stattfinden.

Ein auf konkrete Vorfälle bzw. Hinweise begrenztes Eingreifen würde keine ausreichende Überwachung gewährleisten. Die Regelungen des § 32f ermöglichen somit eine frühzeitige und regelmäßige Aufsicht.

Evaluierung

Für die Evaluierung des Vorhabens enthält der Gesetzentwurf die folgenden Festlegungen:

Eine Evaluierung der Vorschriften zur Umsetzung der Crowdfunding-Verordnung soll **in fünf Jahren** aufgrund von Artikel 45 der Verordnung erfolgen.

Dabei soll insbesondere geprüft werden, ob der Markt für Schwarmfinanzierungsdienstleister in der EU funktioniert, die in der Verordnung genannten Schwellenwerte angemessen sind und ob der Zugang von KMU zu Finanzmitteln auf diesem Wege funktioniert. Weiter soll u. a. untersucht werden, in welchem Volumen und in welcher Anzahl Schwarmfinanzierungsdienstleistungen grenzüberschreitend erbracht wurden. Ebenfalls im Fokus: die mit der Umsetzung der Verordnung entstehenden Kosten.