

Crowdfinanzierung im Mittelstand

Kleine Anfrage der FDP – Fraktion
Kommentare des Bundesverbandes Crowdfunding e.V.

Drucksache 19/27353

Begründung der FDP-Fraktion:

Während der Corona-Pandemie stieg der Handel von Aktien und anderen Finanzprodukten durch Privatpersonen erheblich an. Besonders junge Menschen entdeckten auch durch neue Apps das Traden für sich (WirtschaftsWoche, Ausgabe 3, 2021). An vielen mittelständischen Betrieben geht diese Entwicklung nach Ansicht der Fragesteller jedoch vorbei. Die Finanzierung von Projekten oder Unternehmen durch kleine Beiträge von Privatpersonen, die Schwarmfinanzierung, stellt in Deutschland bisher noch ein Nischenprodukt dar, welches besonders in digitalen Sphären und Start-Ups findet. Der Unterschied zu anderen Finanzierungsformen liegt vor allem in der Streuung der damit verbundenen Mehrzahl von Investoren. Dabei werden je nach Branche und Investitionsziel zum Teil recht unterschiedliche Formen des Crowdfunding, Crowdinvesting (besonders nachrangige Darlehen, Mezzanine- oder Eigenkapital) und Crowdlending (vor allem fremdkapitalbasiert) unterschieden (welche im Folgenden der verbesserten Lesbarkeit als Crowdfinanzierung zusammengefasst werden). Zusätzlich hat das Europäische Parlament am 5. Oktober 2020 eine Verordnung für europäische Crowdfunding-Dienstleister gebilligt (ESCP-VO – European Crowdfunding Service Provider Regime), welche von den Mitgliedstaaten umzusetzen ist (Schwarmfinanzierungsbegleitgesetz). Die hieraus resultierende Harmonisierung des europäischen Binnenmarktes kann somit zu einer erweiterten Akzeptanz von Crowdfinanzierung führen. Auch im Mittelstand kann diese Art der Finanzierung aus Sicht der Fragesteller eine sinnvolle Ergänzung zu traditionellen Finanzierungsmodellen darstellen.

- 1. Welchen Stellenwert bemisst die Bundesregierung der Crowdfinanzierung? Welche besonderen Möglichkeiten für den Mittelstand und dessen Investitionsverhalten ergeben sich dabei durch die Crowdfinanzierung?**

Antwort des Bundesverbandes Crowdfunding

Der Bundesverband Crowdfunding e.V. vertritt die Crowdfunding-Plattformen in Deutschland, die über das Internet Finanzierungen an Unternehmen vermitteln. Hierbei finanzieren Bürger über kleinteilige Beträge Investitionen in Start-Ups, Mittelständler, Erneuerbare Energien, Immobilien und weitere Anlageobjekte.

Unsere Mitglieder haben in den letzten Jahren mehr als eine halbe Milliarde Euro an Bürgerinvestitionen vermittelt und damit wesentlich beigetragen, dass Unternehmen Liquidität bereitgestellt bekommen haben. Die Bürger haben durch eine Diversifizierung ihres Portfolios davon profitiert, dass ihre Investitionen langfristig positioniert sind.

Aus unserer Sicht sollte Crowdfinanzierung einen hohen Stellenwert haben. Crowdfinanzierung ist nur mittelbar dazu gedacht, den Zugang von Unternehmen zu digitaler Finanzierung zu möglich, sie ermöglichen den Anlegern auch, innovative Unternehmen zu unterstützen. Gerade vor dem Hintergrund

der Finanzierungslücke für Startups in Deutschland, gerade in Frühphasen, hält der Bundesverband Crowdfunding es für wichtig, die regulatorischen Bedingungen für Crowdfinanzierungen zu verbessern.

Die Novelle des Wertpapierprospektgesetzes, die Novelle des Vermögensanlagegesetzes und die ECSP-Verordnung zeigen, dass sowohl die Bundesregierung als auch die Europäische Union Crowdfinanzierung fördern und stärken wollen. Allerdings hat die Umsetzung der Mifid2-Direktive zu einer Ungleichbehandlung der Plattformen in Deutschland und damit auch der Unternehmen aus dem deutschen Mittelstand geführt, die sich in der ECSP-VO weiter fortsetzt. Dies sollte der Gesetzgeber ändern, das Schwarmfinanzierungsbegleitgesetz eröffnet dazu die Möglichkeiten.

Die wissenschaftliche Literatur zeigt, dass Crowdfinanzierung dabei hilft, den Wissenstand von Anlegern bezüglich der Kapitalmärkte zu erhöhen. Da Crowdfunding eine transparente, digitale und nachhaltige Form der Finanzierung ist, kann Crowdfunding helfen, die Risiko-Diversifikation der Anleger zu erhöhen und trägt damit mittelfristig zum Thema Finanzstabilität und Verbraucherschutz bei.

Der Ausbruch von Covid19 hat zu einem erheblichen Finanzierungsbedarf bei vielen Unternehmen geführt. Unternehmen, die vor wenigen Wochen noch florierende Geschäfte verzeichnen könnten, haben erhebliche Liquiditätsmängel. Die Bundesregierung und die Regierungen der Bundesländer haben viel dazu beigetragen, den Unternehmen Finanzierungshilfen bereitzustellen.

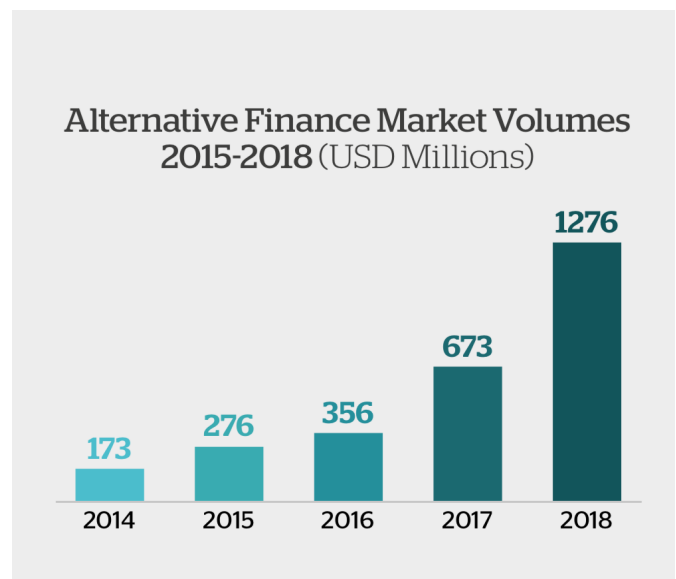
Der Bundesverband Crowdfunding hat sehr begrüßt, dass Fintechs in der Säule 2 der KfW-Maßnahmen berücksichtigt worden sind, allerdings gab es relativ wenig Zusammenarbeiten zwischen den Förderbanken und den Crowdfunding-Plattformen. Man hat sich stattdessen sehr stark auf traditionelle Kapitalgeber konzentriert. Der Bundesverband Crowdfunding e.V. möchte dies daher im Rahmen der ECSP-VO als Anlass nutzen, hier mit der Politik die richtigen regulatorischen als auch programmatischen Maßnahmen zu treffen, um Crowdfinanzierung zu stärken.

2. Wie groß war nach Kenntnis der Bundesregierung zwischen 2015 und 2020 der Markt für Crowdfinanzierung in Deutschland (Umsatz, Anzahl von Investments)? Welchen Teil machten hierbei Projekte im Bereich Mittelstand aus?

Antwort des Bundesverbandes Crowdfunding

Der Markt für Alternative Finanzierungen in Deutschland hat sich zwischen 2015 und 2018 wie folgt entwickelt:

2013: 65 Mio. EUR
 2014: 140 Mio. EUR / 173 Mio. USD
 2015: 249 Mio. EUR / 276 Mio. USD
 2016: 322 Mio. EUR / 356 Mio. USD
 2017: 595 Mio. EUR / 673 Mio. USD
 2018: 1.128 Mio. EUR / 1276 Mio. USD





bundesverband crowdfunding

Laut dem Report der Universität Cambridge sind die Volumina den folgenden Arten zuzuordnen:

- 54% Crowdlending Peer to Peer Consumer Lending
- 22% Crowdinvesting (Immobilien)
- 12% Crowdlending Peer to Peer Business Lending
- 3% Crowdinvesting (Unternehmen, Energie, Sonstige)

Quellen:

<https://www.bundesverband-crowdfunding.de/2020/04/pressemitteilung-mehr-als-1-milliarde-euro-alternative-finanzierungen-in-deutschland/>

<https://www.jbs.cam.ac.uk/faculty-research/centres/alternative-finance/publications/the-global-alternative-finance-market-benchmarking-report/>

https://www.jbs.cam.ac.uk/faculty-research/centres/alternative-finance/publications/shifting-paradigms/#.YE88Ti1Q0_U

Die Cambridge-Universität erfasst nicht alle Plattformen. Der Bundesverband Crowdfunding hat deswegen für die Jahre 2011 bis 2020 eigene Datenschätzungen vorgenommen. Die folgende Tabelle enthält die Schätzungen für den Bereich der Eigenkapitalfinanzierungen und eigenkapitalähnlichen Finanzierungen im deutschen Markt (Wertpapiere, Genussrechte, Nachrangdarlehen und Partiarische Darlehen).

	Unternehmen	Energie	Immobilien	Sonstige
2011	1,5 Mio. Euro			
2012	4,2 Mio. Euro		1,0 Mio. Euro	
2013	16,0 Mio. Euro	0,8 Mio. Euro	2,4 Mio. Euro	
2014	14,8 Mio. Euro	2,3 Mio. Euro	3,2 Mio. Euro	
2015	19,7 Mio. Euro	6,5 Mio. Euro	20,5 Mio. Euro	
2016	24,5 Mio. Euro	4,9 Mio. Euro	48,4 Mio. Euro	
2017	42,6 Mio. Euro	12,5 Mio. Euro	148,2 Mio. Euro	0,2 Mio. Euro
2018	61,5 Mio. Euro	11,1 Mio. Euro	238,9 Mio. Euro	0,3 Mio. Euro
2019	92,2 Mio. Euro	14,3 Mio. Euro	381,8 Mio. Euro	7,3 Mio. Euro
2020	73,4 Mio. Euro	20,4 Mio. Euro	313,6 Mio. Euro	5,0 Mio. Euro
2021 (Jan-Feb)	10,2 Mio. Euro	2,0 Mio. Euro	55,7 Mio. Euro	0,6 Mio. Euro
Total	360,6 Mio. Euro	74,8 Mio. Euro	1213,7 Mio. Euro	13,4 Mio. Euro

Quelle: Bundesverband Crowdfunding, basierend auf einer eigenen Datenerhebung sowie Daten von Crowdinvest.de

Mehr als 95% aller finanzierten Unternehmen sind dem KMU-Bereich zuzuordnen. Sowohl bei den Unternehmensfinanzierungen als auch bei den Energie-Finanzierungen als auch bei den Immobilienfinanzierungen sind vor allem kleine und mittlere Unternehmen die Emittenten. Entsprechend den Schätzungen des Bundesverbandes Crowdfunding sind mehr als 80% Unternehmen aus dem Mittelstand.

- 3. Zieht es die Bundesregierung in Erwägung, Crowdfinanzierung als Bestandteil staatlicher Unternehmensförderprogramme zu etablieren und hierbei etwa Teile von Finanzierungsprojekten zu übernehmen oder neue Förderprojektformen zu entwickeln, welche sich aus staatlichen Förderanteil und Crowdfinanzierung zusammensetzen? Wenn nicht, warum nicht?**

Antwort des Bundesverbandes Crowdfunding

Unsere Mitgliedsunternehmen haben seit dem Ausbruch der Covid19-Krise viel getan, um für unsere Emittenten und Unternehmen auf den Plattformen Finanzierungslösungen anzubieten. Die Plattformen haben die Beratung für Unternehmen ausgeweitet, obwohl sie wie viele andere Unternehmen ihre Mitarbeiter aus dem Home Office arbeiten lassen mussten. Die Plattformen haben in den letzten Monaten bereits die Unternehmensprozesse digitalisiert und konnten deswegen agil und flexibel auf die neuen Herausforderungen reagieren. Die normalen Geschäftsprozesse liefen weiter unter gleichzeitiger Beachtung des Verbraucherschutzes, zum Beispiel in Bezug auf die Prävention von Geldwäsche. Um höhere Finanzierungsrunden zu ermöglichen, bildete sich ein Konsortium, welches Investitionen in Unternehmen ermöglicht, die an Lösungen zur Bekämpfung der Covid19-Krise arbeiten.

Unsere Plattformen haben eine große Reichweite in Bezug auf Investoren, die in Startups, Immobilien, Erneuerbare Energien und andere Anlagen investiert haben. In anderen europäischen Ländern wird darüber nachgedacht, wie Crowdfunding-Plattformen bei den Liquiditätshilfen einbezogen werden können.

Der Bundesverband Crowdfunding würde eine First Loss Garantie für Investoren befürworten. Diese könnte gekoppelt werden an eine digitale Vermittlung von Vermögensanlagen über eine Crowdfunding-Plattform nach §2a VermAnlG. Eine First Loss Garantie von Seiten des Staates, ähnlich der KfW-Garantie für Kredite der Hausbanken, würde die Hebelwirkung privater Kapitalgeber deutlich erhöhen. Der Vorteil wäre, dass für die First Loss Garantie keine kurzfristigen finanziellen Mittel bereitgestellt werden müssten.

Der Bundesverband Crowdfunding würde auch befürworten, wenn steuerliche Anreize wie das INVEST-Programm der Bundesregierung für Startups ausgeweitet werden würde auf Investitionen über Genussrechte auf Crowdfunding-Plattformen. Leider sind im Augenblick Investitionen in GmbH Anteile prospektfrei nicht möglich über Crowdfunding-Plattformen, dennoch wäre es sinnvoll, den Zuschuss über die verfügbaren Finanzinstrumente auszuweiten.

Ebenso begrüßt der Bundesverband Crowdfunding e.V. die Einrichtung diverser Matching-Fonds. Wir schlagen vor, dass geprüft wird, ob Matching-Fonds sowohl für Crowdfunding als auch für Crowdinvesting aus den Fördertöpfen der Bundesregierung der Europäischen Kommission eingesetzt werden können. Bei Matching-Fonds wird der finanzielle Betrag, der vom Geldgeber oder vom Investor bereitgestellt wird, mit einem Betrag aus einem öffentlichen Fördertopf ergänzt („gematched“).

- 4. Zieht es die Bundesregierung in Erwägung, Programme zur Unterstützung von mittelständischen Unternehmen bei der Erstellung von Crowdfinanzierungskampagnen oder Schulungen von Mitarbeitern in diesem Bereich aufzustellen? Wenn nicht, warum nicht?**

Antwort des Bundesverbandes Crowdfunding

Der Bundesverband Crowdfunding e.V. möchte darauf hinweisen, dass es bereits eine Reihe an Möglichkeiten gibt, für mittelständische Unternehmen Schulungen zum Thema Crowdfunding und Crowdfinanzierung zu erhalten. Zum einen führen die Mitgliedsunternehmen, also die Plattformen, regelmäßig virtuelle Schulungen für Unternehmen durch, welche sich mit Crowdfunding beschäftigen wollen.

<https://www.bundesverband-crowdfunding.de/crowdfunding-erklart/>

Zum anderen gibt es bereits jetzt zahlreiche Angebote, die für Unternehmen in diesem Bereich nutzbar sind.

- Die Europäische Kommission hat 2015 dieses Handbuch erstellt, welches in allen Sprachen der Europäischen Union verfügbar ist
https://ec.europa.eu/growth/tools-databases/crowdfunding-guide_en
- Das von dem EU-Horizon2020 geförderte Projekt AltFinator hat eine Übersicht über die Alternative Finance Plattformen erstellt
<https://www.altfinator.eu/matchmaking>
Im Rahmen des AltFinator Policy Network werden derzeit zwei Themen entwickelt: einerseits die Gründung von regionalen Alternative Finance Hubs, und andererseits die Zertifizierung von Alternative Finance/Crowdfunding-Beratern.
- Das von der Bundesregierung geförderte Projekt "Crowd-Fund-Port" (Interreg Central Europe) hat ein kostenloses Handbuch zum Thema Crowdfunding herausgebracht:
<https://www.crowdcreator.eu/crowdfunding-guide-book/>
<https://www.crowdfundport.eu/training-material/>
- Das BmWi hatte beispielsweise für die Kreativwirtschaft ein kostenloses Handbuch zum Thema Crowdfunding herausgebracht:
<https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Publikationen/Wirtschaft/kuk-info-kreativ-finanzierung-crowdfunding-co.html>
- Auch auf Landesebene gibt es eine Reihe an Informationsportalen, zum Beispiel das vom Berliner Senat betriebene Portal Crowdfunding-Berlin:
<https://www.crowdfunding-berlin.com/en/experts/>
- Die Förderbanken der Bundesländer führen regelmäßig Schulungen durch, zum Beispiel die Bremer Aufbaubank:
<https://starthaus-bremen.de/crowdfunding>
- Gemeinsam mit den IHKs in Berlin und München wurde 2014 der zertifizierte Studiengang "Crowdfunding Manager" eingerichtet. Dieser fand bis 2017 statt. Die IHKs bundesweit haben zahlreiche Informationsangebote:
<https://www.ihk-muenchen.de/de/Service/finanzierung-und-foederung/Startups/Crowdfunding.html>
<https://www.ihk-berlin.de/service-und-beratung/finanzierung/crowdfunding-2264546>
- Im Bereich der Berufsausbildung gibt es Anbieter wie Cultural Service Center in Berlin oder der Crowdfunding Campus in Leipzig, die eine entsprechende Ausbildungs-Zertifizierung haben.
<https://wetek.de/creative/veranstaltung/crowdfunding-social-payments-digitale-finanzierungsinstrumente-online-seminar/>
[Crowdfunding Campus – Der Bildungsträger rund um Crowdfunding, Crowdsourcing und Crowdinnovation](#)

Deswegen gehen wir als Verband davon aus, dass in Bezug auf Ausbildungs- und Fortbildungsmöglichkeiten sich in Zukunft ein sehr aktiver Markt im Bereich Crowdfunding entwickelt. Es wäre aber sinnvoll, gerade vor dem Hintergrund des Inkrafttretens der ECSP-Verordnung, zu überlegen, ob nicht für das Thema Crowdinvesting und Crowdlending Schulungsmöglichkeiten angeboten werden würden, um diesen Markt zu stärken.

5. Wie bewertet die Bundesregierung die Veräußerung von GmbH-Anteilen von mittelständischen Unternehmen durch Crowdfinanzierungsprojekte? Welche Gründe sprechen aus Sicht der Bundesregierung gegen eine solche Möglichkeit und warum hat die Bundesregierung ihren Spielraum in den Verhandlungen zum ESCP-VO und im Referentenentwurf nicht genutzt, um GmbH-Anteile in den Scope der europäischen Crowdfundingverordnung aufnehmen zu lassen? Welcher Aufwand geht für mittelständische Betriebe mit einer Umwandlung in eine Aktiengesellschaft einher?

Antwort des Bundesverbandes Crowdfunding

Der Bundesverband Crowdfunding befürwortet, die GmbH-Anteile in den Scope der ESCP-Verordnung aufzunehmen.

Der ganz überwiegende Teil der mittelständischen Unternehmen ist in der Rechtsform der GmbH organisiert. Nach geltendem Recht stellen GmbH-Anteile – anders als Aktien – keine Wertpapiere, sondern Vermögensanlagen dar. Das Ziel, den Zugang von mittelständischen Unternehmen zu Kapital zu verbessern, wurde durch die Novelle der Prospektverordnung im Jahr 2018 zum Teil erreicht, allerdings sind Eigenkapitalemissionen (anders als im Ausland) von Wertpapier-Emissionen alleine nicht erreicht, da diese in das Vermögensanlagegesetz fallen.

Der Bundesverband Crowdfunding e.V. hat sich daher dafür ausgesprochen, parallel zur Umsetzung der EU-Prospektverordnung die Schwarmfinanzierungsausnahme im Vermögensanlagegesetz auf GmbH-Anteile zu erweitern. Leider wurde dies vom Gesetzgeber nicht aufgegriffen. Dadurch entstand die regulatorisch widersinnige Situation, dass die Emission von Eigenkapital in Form von Aktien nach der Prospektverordnung bis 8 Millionen Euro und die Emission von Nachrangdarlehen und partiarischen Darlehen nach dem Vermögensanlagegesetz bis 6 Millionen Euro prospektfrei möglich sind, nicht jedoch die Emission von Eigenkapital in Form von GmbH-Anteilen, die nur prospektfrei bis 100.000 Euro sind.

Da die GmbH die am weitesten verbreitete Rechtsform für kleine und mittlere Unternehmen in Deutschland ist, hat sich der Bundesverband Crowdfunding e.V. im Rahmen der ECSP Verhandlungen an die Bundesregierung gewandt, GmbH-Anteile in den Scope der Verordnung aufzunehmen. Dies wäre nach dem Entwurf von Kommission, Parlament und Rat auch möglich gewesen - allerdings endete der Dialog mit der unbefriedigenden Situation, dass GmbH-Anteile nach wie außen vor bleiben.

Die Gesellschafterstellung ist im Eigenkapitalbereich grundsätzlich diejenige Beteiligungsform, die Anlegern die weitest gehenden Rechte einräumt. Das Argument, dass die Gesellschafterrechte bei der GmbH (anders als bei der AG) durch die Satzung frei ausgestaltet werden können, trägt unseres Erachtens im vorliegenden Kontext nicht. Denn bei den alternativ verwendeten schuldrechtlichen Instrumenten wie etwa dem Genussrecht bzw. Genussschein, der für Anleger mit vergleichbaren Risiken verbunden ist wie eine Gesellschafterstellung, aber in keiner Weise gesetzlich geregelt ist, ist dies in noch größerem Ausmaß der Fall.

Zudem könnte den Bedenken, dass die Rechtsstellung, die mit dem GmbH-Anteil erworben wird, für den Anleger nicht ausreichend transparent wird, auch auf andere Weise Rechnung getragen werden,

etwa indem eine diesbezügliche Aufklärungspflicht mit verschiedenen Kategorien von Pflichtinformationen eingeführt würde (soweit diese Informationen nicht ohnehin bereits im Basisinformationsblatt enthalten sein müssen).

6. Inwieweit werden aus Sicht der Bundesregierung Plattformen zur Crowdfinanzierung von den Bestimmungen zu Intermediären nach dem Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (vor allem Artikel 19a) berührt?

Antwort des Bundesverbandes Crowdfunding

Der Bundesverband Crowdfunding e.V. hat dazu keine Daten vorliegen. Die Crowdfunding-Plattformen fallen nicht unter §19a GWB. Der Markt für Schwarmfinanzierungsdienstleistungen ist u. E. so stark segmentiert, dass keiner einzelnen Plattform eine "eine überragende marktübergreifende Bedeutung für den Wettbewerb" im Sinne von § 19a GWB zukommt.

7. Wie viele EU-Wachstumsprospekte nach Artikel 15 EU-Prospekt-VO wurden seit der Einführung 2019 in Deutschland gestellt? Wie viele davon bezogen sich auf Projekte der Crowdfinanzierung?

Antwort des Bundesverbandes Crowdfunding

Dem Bundesverband Crowdfunding e.V. liegen dazu keine Zahlen vor. Unsere Mitglieder vermitteln in der Regel Wertpapiere innerhalb der Ausnahme von 8 Mio. Euro pro Jahr pro Emittenten. Die Emittenten müssen keinen Wachstums-Prospekt genehmigen lassen, sondern ein Wertpapierinformationsblatt (WIB) für die Emission ausreichend.

8. Welche Audits, Siegel oder Zertifikate zur Qualitätssicherung bei der Crowdfinanzierung bestehen nach Kenntnis der Bundesregierung in Deutschland und Europa? Bestrebt die Bundesregierung in dieser Hinsicht eine Regulierung oder staatliches Zertifikat auf Bundes oder europäischer Ebene?

Antwort des Bundesverbandes Crowdfunding
Wissenschaftliche Erforschung der Qualitätssicherung von Crowdfunding

Eine Übersicht über die wesentlichen Formen der Selbstregulierung findet sich in diesem Paper:
<https://doi.org/10.1108/BJM-04-2019-0119>

The paper discusses the rationale for a widespread reliance on Codes of Conduct (CoC) in European crowdfunding through the lenses of economic theories of self-regulation. By analyzing the institutional design of CoCs in crowdfunding, the paper illustrates the differences in their regulatory context, inclusiveness, monitoring and enforcement. It offers the first systematic overview of substantial rules of CoCs in crowdfunding.

Name of the association	Country	Code of conduct and the denotation in this study	Year of adoption	Crowdfunding regulatory framework
UK Crowdfunding Association (UKCFA)	United Kingdom	UK Crowdfunding CoC	2013	1 April 2014
Peer2Peer Finance Association (P2PFA)	United Kingdom	UK Lending CoC	2013	1 April 2014 (revised rules applicable as of 9 December 2014)
Financement Participatif France (FPF)	France	French CoC	2014	1 October 2014
Bundesverband Crowdfunding (BVCF)	Germany	German CoC	2016	10 July 2015
Wirtschaftskammer Österreich – Fachverband Finanzdienstleister – Arbeitsgruppe Crowdfunding (WKO)	Austria	Austrian CoC	2016	14 August 2015
Nederlands Crowdfunding (NF)	Netherlands	Dutch CoC	2017	1 April 2016
Finance Estonia (FE)	Estonia	Estonian CoC	2016	X
European Crowdfunding Network (ECN)	Europe	European CoC	2015	Proposal by the European Commission in 2018. Adoption by the European Parliament in 2019. Adoption by the European Council still open.
Nordic Crowdfunding Alliance (NCA)	Norway, Sweden, Denmark, Finland, Iceland	Nordic CoC	2017	1 September 2016 (only in Finland)

A comparative case study of nine CoCs in Europe is used to illustrate differences in their institutional design and discern the economic purpose of the CoC. The institutional design of different CoCs in Europe mainly supports voluntary theories of self-regulation. In particular, the theory of reputation

commons has the most explanatory power. The substantial rules of CoC in different markets show the potential sources of market failure through the perspectives of platforms.

Siegel des Bundesverbandes Crowdfunding e.V.

Der Bundesverband Crowdfunding e.V. verleiht einmal jährlich das Transparenzsiegel:

<https://www.bundesverband-crowdfunding.de/transparenzsiegel/>

Bedingung für das Erhalten des Transparenzsiegels ist die Umsetzung der Reporting-Pflichten, die Einhaltung des Code of Conducts sowie eine Selbstauskunft zu Verbraucherschutzthemen durch die Plattformen.

<https://www.bundesverband-crowdfunding.de/verhaltenskodex-fuer-crowdfunding-plattformen-im-bundesverband-crowdfunding-e-v/>

<https://www.bundesverband-crowdfunding.de/reporting-guidelines-fuer-crowdfunding-plattformen-im-bundesverband-crowdfunding-e-v/>

Die aktuelle Liste der Plattformen, die das Siegel erhält, sind unter dem obigen Link vertreten. Allerdings haben noch weitere Plattformen das Siegel beantragt, insofern ist die Liste noch nicht vollständig.

In Deutschland gibt es keine weiteren Siegel oder Qualitätszertifikate für Crowdfunding-Plattformen.

Standards anderer Verbände und Unternehmen

Der Verband der Kreditplattformen hat diese Branchenstandards erarbeitet:

<https://kreditplattformen.de/#Grundsaeetze>

https://kreditplattformen.de/wp-content/uploads/2021/02/Anlage-14_VdK_MV_Branchenstandard-Compliance.pdf

https://kreditplattformen.de/wp-content/uploads/2021/02/Anlage-15_VdK_MV_Branchenstandard-Anti-Diskriminierung.pdf

https://kreditplattformen.de/wp-content/uploads/2021/02/Anlage-16_VdK_MV_Branchenstandard-einheitliche-Branchenangaben-zahlen.pdf

Das European Crowdfunding Network mit Sitz in Brüssel hat den folgenden Branchenstandard für die Mitglieder erarbeitet:

[Code of conduct](#)

Die Wirtschaftskammer Österreich vergibt das Standessiegel für Crowdfunding-Plattformen:

[Standes- und Ausübungsregeln: Crowdfunding-Plattformen](#)

Dieses Siegel ist verknüpft mit der Einhaltung eines Code of Conducts.

Der Code of Conduct des französischen Verbandes Financement Participatif France findet sich hier:

[Charte de déontologie](#)

Gemeinsam mit dem Umweltministerium in Frankreich wird ein Siegel für besonders nachhaltige Plattformen herausgegeben:

[Label Croissance Verte | FPF Financement Participatif France - financeparticipatif.org](#)

Der niederländische Crowdfunding Verband hat ebenfalls einen Verhaltenskodex:

[Gedragscode - Branchevereniging Nederland Crowdfunding](#)

In den Niederlanden gibt es die Stiftung für SME-Finanzierung. Hier sind nicht nur Crowdfunding-Plattformen, sondern auch die anderen Plattformen vereint, unter anderem Factoring-Unternehmen:

Anschrift

Bundesverband Crowdfunding e.V.

Köpenicker Straße 154
10997 Berlin

Vorstand

Jamal El Mallouki (Vorsitzender),
Uli Fricke, Dirk Littig, Guido Sandler,
Jörg Diehl, Tamo Zwinge

Geschäftsführer

Karsten Wenzlaff

Amtsgericht Berlin-Charlottenburg
VR 34825

Kommunikation

T +49 30 – 6098 89525

F +49 30 – 2332 89291

E kontakt@bundesverband-crowdfunding.de

[Launch of Foundation for SMEs Financing](#)

[Gedragcode MKB Financiers](#)

Hier wurden auch Vorgaben der niederländischen Aufsichtsbehörden für andere Finanzprodukte umgesetzt:

[Productontwikkeling en -distributie \(productgovernance\) | Onderwerpinformatie van de AFM](#)

In Estland gibt es ein Label, das von dem Fintech-Verband [Finance Estonia](#) herausgegeben wird und von DeLoitte überprüft wird. Hier werden sowohl Crowdfunding als auch Crowdlending-Plattformen untersucht:

[Crowdfunding - FinanceEstoniaFinanceEstonia](#)

[Best Practice ENGLISH 06.10.2016](#)

Europäisches Register

Art. 14 der ECSP VO sieht vor, dass die ESMA ein europäisches Register der Crowdfunding-Plattformen führen soll. Wir plädieren, dass hier eng mit den Crowdfunding-Verbänden zusammengearbeitet wird, um sicherzustellen, dass das Register aussagekräftig ist.

- 9. Warum weicht die Bundesregierung im Referentenentwurf des Schwarmfinanzierungsbegleitgesetzes im Bereich der Haftung für einfache Fahrlässigkeit bei der Angabe von Unternehmensinformationen (§§ 32b und 32c WpHG-RefE) von den Bestimmungen der ECSP-Verordnung ab und setzt damit die Haftung auch auf Mitglieder der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane? Welche Auswirkung sieht die Bundesregierung auf Akzeptanz und Verbreitung von Crowdfinanzierung, wenn unter Umständen Mitarbeiter eines mittelständischen Unternehmens in voller Höhe für die Emission haften würden?**

Antwort des Bundesverbandes Crowdfunding

Die vorgeschlagenen Regelungen nach §§ 32c und 32d WpHG-RegE zur Haftung für Angaben im Anlagebasisinformationsblatt sind entgegen den Ausführungen in der Entwurfsbegründung unseres Erachtens weder „ausgewogen“ noch „orientieren sie sich an bewährten Haftungsnormen im Prospektrecht“. Vielmehr weichen sie in zweierlei entscheidender Hinsicht von diesen ab, was dringend korrigiert werden sollte:

Anders als bei jeder derzeit in Deutschland geltenden Prospekthaftungsvorschrift (vgl. insb. §§ 9 ff. WpPG, §§ 20 ff. VermAnlG) soll nach §§ 32c und 32d WpHG-RegE nicht etwa der verantwortliche Emittent (bzw. im Rahmen von § 32d WpHG-RegE die verantwortliche Plattform) als Unternehmen der primäre Prospekthaftungsschuldner sein, sondern es sollen daneben gleichberechtigt die verantwortlichen Mitglieder der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane haften. Hierbei handelt es sich im Regelfall um natürliche Personen, die normalerweise Angestellte sein werden oder aber eine geringe Vergütung als Aufsichtsrats- oder Beiratsmitglied erhalten werden und damit im Regelfall nur ein vergleichsweise sehr geringes persönliches wirtschaftliches Interesse an der Emission haben werden. Insbesondere ist dieser Personenkreis nicht mit sogenannten „Prospektveranlassern“ („Hintermännern“) im kapitalmarktrechtlichen Sinne vergleichbar.

Diese Organmitglieder persönlich mit der Prospekthaftung zu belasten – also mit einem potentiellen Risiko der persönlichen Haftung hinsichtlich des gesamten Emissionserlöses – erscheint grob unbillig und wäre zugleich ein klarer Bruch mit etablierten kapitalmarktrechtlichen Prinzipien. Wir sehen ein großes Risiko, dass eine solche Regelung aufgrund der damit verbundenen unverhältnismäßigen persönlichen Haftungsrisiken für Organmitglieder dazu führen könnte, dass der Finanzierungsweg über die ECSP-Verordnung von Emittenten in Deutschland als insgesamt unattraktiv wahrgenommen wird.

Sachgerecht wäre demgegenüber eine Haftung des Projektträgers, also des Emittenten (bzw. im Rahmen von § 32d WpHG-RegE der verantwortlichen Plattform) als Unternehmen, wie es dem kapitalmarktrechtlichen Regelfall entspricht. Eine Beschränkung der Haftung der §§ 32c und 32d WpHG-RegE auf den Projektträger (Art. 23 Abs. 9 ECSP-VO) oder den Schwarmfinanzierungsdienstleister (Art. 24 Abs. 4 ECSP-VO) ist durch die ECSP-VO zulässig.

Einen weiteren Bruch mit etablierten kapitalmarktrechtlichen Prinzipien stellt es dar, dass nach dem Entwurf bereits für einfach fahrlässig verursachte Unrichtigkeiten oder Unvollständigkeiten gehaftet werden soll. Bei allen anderen spezialgesetzlichen Haftungsregelungen – namentlich im Rahmen der unmittelbar vergleichbaren §§ 9 ff. WpPG und §§ 20 ff. VermAnlG – wird nur gehaftet, wenn die Unkenntnis der Fehlerhaftigkeit des Prospekts nicht auf grober Fahrlässigkeit beruht, während bei einfacher Fahrlässigkeit ein Entlastungsbeweis geführt werden kann (vgl. insbesondere §§ 12 und 13 WpPG zum direkt vergleichbaren Wertpapierinformationsblatt sowie § 22 Abs. 3 VermAnlG zum ebenfalls direkt vergleichbaren Vermögensanlagen-Informationsblatt).

Diese auf zutreffenden Erwägungen beruhende gesetzliche Wertung sollte auch auf die Haftung für das Anlagebasisinformationsblatt nach ECSP-VO übertragen werden, um Haftungsrisiken nicht unbillig ausufern zu lassen.

Die derzeit im RegE vorgeschlagene Abweichung von der ansonsten in Deutschland stets bestehenden prospekthaftungsrechtlichen Lage ist nicht durch Vorgaben der Verordnung veranlasst.

In § 32e Abs. 3 WpHG-RegE sollte zudem noch klargestellt werden, dass – wie bei allen anderen spezialgesetzlichen Prospekthaftungstatbeständen – die allgemein zivilrechtliche Prospekthaftung neben den §§ 32c ff. WpHG-RegE keine Anwendung findet (vgl. hierzu etwa die Nachweise bei Groß, Kapitalmarktrecht, 7. Auflage 2020, § 9 WpPG Rn. 92).

10. Wie viele Anbieter für Crowdfinanzierung sind nach Kenntnis der Bundesregierung in Deutschland tätig und viele stammen hiervon aus Deutschland (und sind somit bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht registriert)?

Antwort des Bundesverbandes Crowdfunding

Es gibt in Europa mehr als 500 aktive Plattformen für Crowdfunding und Crowdlending. Diese sind zumindest passiv für deutsche Investoren erreichbar, d.h. die Anleger können sich dort registrieren und Investitionen vornehmen. Der Bundesverband Crowdfunding weiß, dass auf bestimmten Plattformen im Ausland mehr als 60% deutscher Anleger sind. Die BaFin hat keinen Zugriff auf diese Plattformen.

Darüber hinaus gibt es eine Reihe von internationalen Plattformen, die mit einer MiFID-Lizenz in Deutschland aktiv Anleger ansprechen können. Im Ausland ist es wesentlich einfacher, eine MiFID-Lizenz zu erlangen. Mit der ECSP-Verordnung gehen wir davon aus, dass die Anzahl der Plattformen im deutschen Markt sehr stark steigen wird.

Die Investoren-Community aus Deutschland nutzt sowohl Plattformen aus Deutschland, Österreich und der Schweiz. Es gibt eine Reihe von Crowdfunding-Plattformen, die aus Österreich heraus sich auch an deutsche Anleger wenden. Dies ist die Übersicht über die Anzahl der Plattformen:

Mit Sitz in Deutschland:

- 78 aktive Plattformen mit Eigenkapital- oder eigenkapitalähnlichen Instrumenten (Crowdfunding)
- 16 aktive Plattformen mit Fremdkapital oder fremdkapitalähnlichen Instrumenten (Crowdlending)

Mit Sitz in Österreich:

15 aktive Plattformen mit Eigenkapital- oder eigenkapitalähnlichen Instrumenten (in Österreich ist Crowdlending nicht im Rahmen des Alternativfinanzierungsgesetzes möglich)

Die Plattformen haben in der Regel eine oder mehrere der folgenden Lizenzen:

- Lizenz als Vermögensanlagevermittler (§34f Gewerbeordnung)
- Lizenz als gebundener Vermittler (§2 Abs. 10 KWG unter einem Haftungsdach)
- Lizenz als Finanzdienstleistungsinstitut (§32 Abs. 1 KWG)

Nur die Plattform nach §32 Abs. 1 KWG sind direkt bei der BaFin registriert, allerdings hat die BaFin eine Übersicht über die Vermittlerdatenbanken:

<https://portal.mvp.bafin.de/database/VGVInfo/>

<https://www.vermittlerregister.info>

Die Plattformen nach §34f GewO müssen die VIBs von der BaFin genehmigen lassen, daher kennt die BaFin die Emittenten und indirekt auch die Plattformen, welche die Vermögensanlagen vermitteln.

Bislang hatten 55 Plattformen in Deutschland eine Lizenz nach §34f GewO. 27 Plattformen agieren als gebundener Vermittler nach §2 Abs. 10 KWG. Eine Plattform in Deutschland hat eine Lizenz als Finanzdienstleistung nach §32 Abs. 1 KWG. Der Bundesverband Crowdfunding hat Kenntnis davon, dass 5 Plattformen in Deutschland Mitarbeiter haben und aktiv Anleger mit einer MiFID-Lizenz aus dem Ausland ansprechen.

11. Welche Möglichkeiten besitzt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zur Kontrolle des Marktes von Crowdfinanzierung? Wie viele Mitarbeiter sind innerhalb der BaFin mit der Kontrolle des deutschen Marktes für Crowdfinanzierung betraut?

Antwort des Bundesverbandes Crowdfunding

Der Bundesverband Crowdfunding e.V. hat hierzu keine Informationen. Die Aufsicht über die Plattformen verteilt sich auf mehrere Referate der BaFin.