

Antwort

der Bundesregierung

**auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Gerald Ullrich, Michael Theurer, Reinhard Houben, weiterer Abgeordneter und der Fraktion der FDP
– Drucksache 19/27353 –**

Crowdfinanzierung im Mittelstand

Vorbemerkung der Fragesteller

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 Anklang 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 (Schwarmfinanzierungsbegeleitgesetz). 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?

Aus Sicht der Bundesregierung bieten Crowdfinanzierungen für unterschiedliche Branchen und Unternehmen eine Alternative zu herkömmlichen Finanzierungsquellen und ergänzen diese. Gerade für junge innovative Unternehmen

kann es interessant sein, über eine Crowdfinanzierung Kapital einzuwerben. Denn die Entwicklung einer innovativen Idee zum serienreifen Produkt mit internationalen Vertriebswegen ist häufig zeitintensiv und teuer. Crowdfunding bietet darüber hinaus Unternehmen auch die Chance, Geschäftsmodelle in der digitalen Welt vorzustellen.

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?

Der Bundesregierung liegen keine derartigen Kenntnisse bzgl. des Marktes für Crowdfinanzierungen in Deutschland vor.

Nach Schätzungen des Bundesverbandes Crowdfunding, die dieser auf seiner Webseite veröffentlicht hat (<https://www.bundesverband-crowdfunding.de/2021/03/crowdfinanzierung-im-mittelstand-stellungnahme-des-bundesverbandes-crowdfunding-ev/>), umfasste der Markt für Crowdfunding (Investitionen in Eigenkapital und eigenkapitalähnliche Investitionen) in Deutschland im Jahr 2015 46,7 Mio. Euro, im Jahr 2016 77,8 Mio. Euro, im Jahr 2017 203,5 Mio. Euro, im Jahr 2018 311,8 Mio. Euro, im Jahr 2019 495,6 Mio. Euro und im Jahr 2020 412,4 Mio. Euro. Im Januar und Februar 2021 habe der deutsche Markt für Crowdfunding bislang insgesamt 68,5 Mio. Euro umfasst. Der Bundesverband Crowdfunding geht davon aus, dass 95 Prozent der finanzierten Unternehmen dem Bereich der kleinen oder mittleren Unternehmen zuzuordnen sind.

Weitere Hinweise auf den Markt für Crowdfinanzierung in Deutschland geben die bei der BaFin im Bereich der Vermögensanlagen eingegangenen Vermögensanlagen-Informationenblätter (VIB), die im Rahmen der Prospektausnahme des § 2a des Vermögensanlagegesetzes (VermAnlG) zur Nutzung von Schwarmfinanzierungen hinterlegt werden. Die Anzahl der VIB beläuft sich für das Jahr 2016 auf 263, für 2017 auf 452, für 2018 auf 491, für 2019 auf 587 und für 2020 auf 678. Es können allerdings keine Angaben dazu gemacht werden, ob Emittenten, die ein VIB bei der BaFin hinterlegt haben, Vermögensanlagen im Anschluss tatsächlich öffentlich angeboten haben. Das in den VIB angegebene geplante Emissionsvolumen der in den Jahren 2018 bis 2020 von der BaFin gestatteten VIB lag insgesamt bei rund 1,37 Mrd. Euro. Es ist jedoch nicht bekannt, wie hoch das tatsächlich eingesammelte Emissionsvolumen im Einzelfall ist.

Mit der Übernahme der Aufsicht über Schwarmfinanzierungsdienstleister nach der europäischen Schwarmfinanzierungsdienstleister-Verordnung durch die BaFin wird es hinsichtlich der Tätigkeiten von Schwarmfinanzierungsdienstleistern eine Datenerhebung geben (vgl. dazu Reporting nach Artikel 16).

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?

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?

Die Fragen 3 und 4 werden zusammen beantwortet.

Die Bundesregierung trifft jede Entscheidung über die Öffnung bestehender Unternehmensförderprogramme und die Entwicklung neuer Förderprogramme vor dem Hintergrund der förderpolitischen Notwendigkeit und der ordnungspolitischen Rechtfertigung des staatlichen Eingriffs.

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 Crowdfunding-Verordnung aufnehmen zu lassen?

Welcher Aufwand geht für mittelständische Betriebe mit einer Umwandlung in eine Aktiengesellschaft einher?

Für die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) kommt eine Veräußerung der Geschäftsanteile durch Crowdfinanzierungsprojekte nicht in Betracht. Denn die für Schwarmfinanzierungszwecke zugelassenen Instrumente gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe n der Verordnung dürfen keinen Beschränkungen unterliegen, durch die eine Übertragung der Anteile effektiv verhindert würde. Die Übertragung von GmbH-Geschäftsanteilen bedarf jedoch der notariellen Beurkundung und unterliegt deshalb solchen Beschränkungen. Durch dieses Formerfordernis wird insbesondere die Rechtssicherheit gestärkt und eine ausreichende Beratung der Beteiligten gewährleistet. Diese Beratung ist gerade bei der Übertragung von GmbH-Geschäftsanteilen von besonderer Bedeutung, weil die Rechte und Pflichten der Gesellschafter einer GmbH in weitem Maße durch die Satzung ausgestaltet werden können. Aus diesem Grund ist die GmbH auch nicht als Publikumsgesellschaft geeignet. Der Handel von GmbH-Geschäftsanteilen über eine Schwarmfinanzierungsplattform ist deshalb von vornherein nicht sachgerecht.

Bei der Umwandlung einer GmbH in eine Aktiengesellschaft entstehen die Kosten für Beurkundung und Registervollzug, die im Umwandlungsgesetz und weiteren Gesetzen bzw. Verordnungen über die jeweiligen Kosten vorgesehen sind. Daneben können Rechtsberatungskosten anfallen. Die Höhe der entstehenden Kosten ist einzelfallabhängig.

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?

Intermediäre sind typischerweise mehrseitige digitale Plattformen, deren Geschäftsmodell auf die Sammlung, Aggregation und Auswertung von Daten zur Vermittlung von Angebot und Nachfrage zwischen verschiedenen Nutzergruppen ausgerichtet ist. Mit dem GWB-Digitalisierungsgesetz wurde im Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB) ausdrücklich die Intermediärs-macht als weiteres Kriterium zur Feststellung von Marktmacht aufgenommen.

Damit wird im Rahmen der kartellrechtlichen Missbrauchsaufsicht die Prüfung, ob eine marktstarke Stellung eines Unternehmens vorliegt, erleichtert.

§ 19a GWB ermöglicht es dem Bundeskartellamt, großen Digitalunternehmen mit einer überragenden marktübergreifenden Bedeutung für den Wettbewerb abschließend aufgezählte missbräuchliche Verhaltensweisen zu untersagen. Ob eine überragende marktübergreifende Bedeutung für den Wettbewerb vorliegt, ist anhand verschiedener Kriterien zu prüfen. Neben einer ggf. marktbeherrschenden Stellung, der Finanzkraft, der vertikalen Integration, des Zugangs zu wettbewerbsrelevanten Daten kann dies auch die Bedeutung der Tätigkeit des Unternehmens für den Zugang Dritter zu Beschaffungs- und Absatzmärkten und der damit verbundene Einfluss auf die Geschäftstätigkeit Dritter sein. Die Feststellung, ob eine Online-Plattform eine marktstarke Stellung oder ggf. auch überragende marktübergreifende Bedeutung für den Wettbewerb hat und damit ggf. der kartellrechtlichen Missbrauchsaufsicht unterliegt, setzt im Rahmen der Rechtsanwendung eine Gesamtwürdigung aller im Einzelfall vorliegenden Umstände voraus.

7. Wie viele EU-Wachstumsprospekte nach Artikel 15 der EU-Prospektverordnung (EU-ProspektVO) wurden seit der Einführung 2019 in Deutschland gestellt?

Wie viele davon bezogen sich auf Projekte der Crowdfinanzierung?

Die Nachfrage im Satz 1 der Frage 7 wird dahingehend ausgelegt, dass EU-Wachstumsprospekte i. S. d. Artikel 15 EU-ProspektVO gemeint sind, die gemäß Artikel 20 Absatz 1 EU-ProspektVO von der Abteilung „Prospekte, Überwachung Wertpapieranalysten“ in der BaFin gebilligt wurden. Diese Zahl beläuft sich seit Inkrafttreten der EU-ProspektVO auf 25 Stück.

Im Übrigen wird darauf hingewiesen, dass kein einheitliches Verständnis des Begriffes „Crowdfinanzierung“ existiert, so dass kein abschließender Rückschluss auf die Zahl dieser Wachstumsprospekte, die sich auf Projekte der Crowdfinanzierung bezogen, möglich ist.

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?

Audits, Siegel oder Zertifikate können Investoren und Unternehmen eine wichtige Orientierungshilfe sein und zur Qualitätssicherung bei der Crowdfinanzierung beitragen.

Der Bundesregierung sind unter anderem folgende Initiativen in Deutschland und Europa bekannt:

- Siegel „Transparente Plattform“, des Bundesverbands Crowdfunding e. V. (<https://www.bundesverband-crowdfunding.de/transparenzsiegel/>)
- CrowdCircus Transparenz-Siegel 2019 für österreichische Crowdfunding- und Crowdinvesting-Plattformen (<https://crowdcircus.com/transparenz-siegel-2019>)
- Gütesiegel für Crowdinvesting-Plattformen der Wirtschaftskammer Österreich (<https://www.wko.at/branchen/information consulting/finanzdienstleister/standes-und-ausuebungsregeln-ci.html>)

- Siegel der französischen L'association des professionnels du crowdfunding (<https://financeparticipative.org/label-croissance-verte/>)
- Die Initiative der niederländischen Stiftung für SME-Finanzierung (<https://www.crowdfundinghub.eu/launch-of-foundation-for-smes-financing/>)
- Der Code of Conduct des Fintech-Verbandes Finance Estonia (<http://www.financeestonia.eu/wp-content/uploads/2016/02/Crowdfunding-Best-Practice.pdf>)
- Der Code of Conduct des European Crowdfunding Network (<https://eurocrowd.org/membership/code-of-conduct/>).

Die Bundesregierung ist bestrebt im Bereich Crowdfunding eine hohe Transparenz zu gewährleisten und Investoren und Unternehmen informierte und fundierte Entscheidungen zu ermöglichen.

9. Warum weicht die Bundesregierung im Referentenentwurf des Schwarmfinanzierungsbegleitgesetzes im Bereich der Haftung für einfache Fahrlässigkeit bei der Angabe von Unternehmensinformationen (§§ 32b und 32c des Referentenentwurfs zum Gesetz über den Wertpapierhandel (WpHG-RefE)) von den Bestimmungen der ECSP (European Crowdfunding Service Provider)-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?

Die Bundesregierung geht davon aus, dass sich die Fragestellung auf §§ 32c und 32d WpHG-E bezieht.

§ 32c WpHG-E betrifft im Wesentlichen die Haftung des Projektträgers für die Angaben zum Schwarmfinanzierungsprojekt, dessen Finanzierung er anstrebt, in dem von ihm erstellten Anlagebasisinformationsblatt (Artikel 23 der Verordnung (EU) 2020/1503). § 32d WpHG-E betrifft vornehmlich die Haftung des Schwarmfinanzierungsdienstleisters, allerdings für das von diesem erstellte Anlagebasisinformationsblatt nach Artikel 24 der Verordnung (EU) 2020/1503 im Hinblick auf die angebotene individuelle Verwaltung des Kreditportfolios und darauf bezogene Angaben im Anlagebasisinformationsblatt (z. B. Gebühren und Informationen über die individuelle Verwaltung des Kreditportfolios).

Die Haftung für Vorsatz und Fahrlässigkeit ist ein Leitbild des deutschen Schadensersatzrechts. Eine gesetzliche Haftungsbeschränkung auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit kommt deshalb nur in seltenen Ausnahmefällen in Betracht, etwa dann, wenn die ausgeübte Tätigkeit besonders gefahrgeneigt ist. Die Haftung für ein Anlagebasisinformationsblatt, das jeweils aus der eigenen Risikosphäre stammt – Ersteller ist entweder der Projektträger oder der Schwarmfinanzierungsdienstleister – und das fahrlässig irreführende oder unrichtige Informationen enthält, ist kein Fall, der eine gesetzliche Haftungsbeschränkung auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit rechtfertigt. Eine Haftung auch für einfache Fahrlässigkeit erscheint hier vielmehr sachgerecht und aus Anlegerschutzgründen geboten. Vor dem Hintergrund, dass Erwägungsgrund 7 der Verordnung (EU) 2020/1503 ein hohes Maß an Anlegerschutz anstrebt, steht dies auch im Einklang mit der Verordnung.

Die Haftung sowohl der Projektträger bzw. Schwarmfinanzierungsdienstleister selbst als auch von deren verantwortlichen Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorganen wird durch die Verordnung (EU) 2020/1503 eröffnet. Artikel 23 Absatz 9 Satz 1 dieser Verordnung sieht vor, dass die Mitgliedstaaten sicher-

stellen, dass zumindest der Projektträger oder dessen Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan für die in einem Anlagebasisinformationsblatt angegebenen Informationen haftet. Aus Sicht der Bundesregierung tragen klare Verantwortlichkeiten der Projektträger bzw. Schwarmfinanzierungsdienstleister für die von ihnen erstellten und für die Anleger relevanten Anlagebasisinformationsblätter dazu bei, das Vertrauen in, und damit letztlich auch die Akzeptanz und Verbreitung von entsprechenden Finanzierungsformen zu stärken. Da nur verantwortliche Personen in Führungspositionen erfasst sind, werden diese Personen und ihre Unternehmen auch nicht über Gebühr belastet.

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)?

Der Bundesregierung liegen keine Kenntnisse über die Anzahl der in Deutschland tätigen Anbieter für Crowdfinanzierungen vor. Der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht liegen ebenfalls keine entsprechenden Informationen vor.

Nach Angaben des Bundesverbandes Crowdfunding, die dieser auf seiner Webseite veröffentlicht hat (<https://www.bundesverband-crowdfunding.de/2021/03/crowdfinanzierung-im-mittelstand-stellungnahme-des-bundesverbandes-crowdfunding-ev/>), gibt es 78 aktive Plattformen mit Sitz in Deutschland, über die Anleger in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente investieren können (Crowdinvesting). Weiterhin seien 16 Plattformen mit Sitz in Deutschland aktiv, über die Anleger in Fremdkapital oder fremdkapitalähnliche Instrumente investieren könnten (Crowdlending). Darüber hinaus weist der Bundesverband Crowdfunding darauf hin, dass sich Anleger bei Plattformen in anderen europäischen Ländern registrieren und über diese Investitionen tätigen könnten. Ein Teil der 15 aktiven Plattformen mit Sitz in Österreich, über die Anleger in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente investieren könnten, wende sich auch an deutsche Anleger.

Nach Angaben des Bundesverbands Crowdfunding verfügen 55 Crowdfunding-Plattformen über eine Erlaubnis als Finanzanlagenvermittler nach § 34f der Gewerbeordnung. Als gebundene Vermittler nach § 2 Absatz 10 KWG agieren nach Angaben des Verbandes 27 Plattformen. Eine Plattform mit Sitz in Deutschland verfügt über eine Lizenz als Finanzdienstleistungsinstitut nach § 32 Absatz 1 KWG und ist somit bei der BaFin registriert.

11. Welche Möglichkeiten besitzt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zur Kontrolle des Marktes von Crowdfinanzierung?

Wie viele Mitarbeiter sind innerhalb der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) mit der Kontrolle des deutschen Marktes für Crowdfinanzierung betraut?

Die Möglichkeiten der BaFin zur Beaufsichtigung von Anbietern von Crowdfinanzierung richten sich danach, unter welcher Erlaubnis diese tätig sind. Sofern die Anbieter über eine Erlaubnis als Finanzanlagenvermittler nach § 34f der Gewerbeordnung verfügen, werden diese durch die Gewerbeaufsichtsämter und Industrie- und Handelskammern beaufsichtigt.

Die BaFin registriert die als vertraglich gebundene Vermittler (VGV) tätigen Schwarmfinanzierungsdienstleister im VGV-Register. Die Aufsicht über diese VGV erfolgt allerdings lediglich mittelbar im Rahmen der BaFin-Aufsicht über

die jeweiligen Haftungsdächer, die Inhaber einer Erlaubnis nach § 32 KWG sind. Eine Angabe zur Anzahl der in diesem Zusammenhang mit dem Crowdfundingmarkt Beschäftigten kann nicht seriös erfolgen, da die Beschäftigten in der Institutsaufsicht mehrere Institute beaufsichtigen und die Aufsicht über VGV nur mittelbar über die Haftungsdächer erfolgt, welche häufig mehrere VGV unter Haftung haben. Die Aufsicht erfolgt dabei rein anbieter- und nicht marktbezogen.

Die BaFin ist für das Gestattungsverfahren von Vermögensanlagen-Informationenblättern für Schwarmfinanzierungsprojekte nach §§ 2a, 13 VermAnlG zuständig. Auch führt die BaFin die Marktüberwachung im Bereich des Wertpapierprospektgesetzes und des Vermögensanlagengesetzes durch. Dabei werden regelmäßig Angebote im Rahmen von Crowdfinanzierungs-Kampagnen auf deren Konformität mit den gesetzlichen Vorschriften insbesondere im Hinblick auf Werbevorschriften sowie das Vorliegen von Voraussetzungen für Ausnahmetatbestände von der Prospektpflicht überprüft.

Die BaFin ist darüber hinaus zuständig für die Produktinterventionsbefugnisse nach Artikel 42 MiFIR, die über § 15 Absatz 1 WpHG auch Anwendung auf Vermögensanlagen finden. Soweit Vermögensanlagen erhebliche Anleger-schutzbedenken aufwerfen, kann die BaFin Produktinterventionsmaßnahmen erlassen auch wenn die Vermögensanlagen im Wege der Schwarmfinanzierung (Crowdfunding) angeboten werden.

Die Beschäftigten der BaFin in den o. g. Aufsichtsbereichen erfüllen allerdings auch andere Aufgaben, die nicht im Zusammenhang mit Crowdfinanzierung stehen, weshalb eine konkrete Angabe zu den mit der Kontrolle des deutschen Marktes von Crowdfinanzierungen betrauten Beschäftigten nicht möglich ist.

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Version ersetzt.