

# Breit aufstellen

## Fonds-Brief direkt

Aktuelle Informationen zu geschlossenen Fonds und anderen Kapitalanlagen

Ausgabe: 19. Februar 2015 · [www.roedl.de](http://www.roedl.de)

Lesen Sie in dieser Ausgabe:

### ESMA-Publikation

- > ESMA veröffentlicht Stellungnahme und Hinweis zum Crowdfunding

### BaFin-Publikation

- > Entwürfe zu den Merkblättern für Geschäftsleiter und für Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen zur Konsultation veröffentlicht

## ESMA-Publikation

### > ESMA veröffentlicht Stellungnahme und Hinweis zum Crowdfunding

Von Sarah Schneider, Rödl & Partner Hamburg

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) hat am 18. Dezember 2014 eine Stellungnahme und einen Hinweis zum Thema Crowdfunding veröffentlicht. Crowdfunding (auch Schwarmfinanzierung) bietet Initiatoren von Projekten die Möglichkeit, zum Beispiel über Crowdfunding-Plattformen, im Internet an ein großes Publikum heranzutreten, neue Ideen vorzustellen und Kapital von typischerweise nicht professionellen Anlegern einzuwerben. Dabei unterscheidet man in der Praxis im Wesentlichen zwischen vier Modellen: Spendenbasiertes Crowdfunding, gegenleistungsbasiertes Crowdfunding, kreditbasiertes Crowdfunding (auch Crowdlending) und Crowdinvesting. Aufsichtsrechtlich sind insbesondere das sogenannte Crowdlending und das sogenannte Crowdinvesting von Relevanz. Der Schwerpunkt der Stellungnahme und des Hinweises der ESMA liegt allerdings auf dem sogenannten Crowdinvesting, bei welchem der Geldgeber eine Beteiligung am Gewinn des finanzierten Produkts bzw. sonstige Anteile oder Schuldinstrumente erwirbt.

An das Crowdfunding, als Möglichkeit der Einwerbung von Kapital, haben die EU sowie ihre Mitgliedstaaten bei der Schaffung ihrer aufsichtsrechtlichen Regelungen meist nicht gedacht, weshalb eine Einordnung in die bestehenden Strukturen oft schwer fällt. Um die Marktteilnehmer hierbei zu unterstützen und um einen regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Gleichlauf in den Mitgliedstaaten herbeizuführen, zeigt die ESMA in ihrer Stellungnahme an die nationalen Behörden sowie in ihrem Hinweis an die EU-Kommission auf, welche europarechtlichen Vorschriften derzeit für die Regulierung von Crowdfunding in Betracht kommen und welche Praxis sich in diesem Bereich in den verschiedenen Mitgliedstaaten entwickelt hat. Zu den potentiell anwendbaren europarechtlichen Vorschriften, auf die die ESMA in ihrer Stellungnahme näher eingeht, gehören insbesondere die Vorschriften der Finanzmarkttrichtlinie (Markets in Financial Instruments Directive II – MiFID II), der Prospekttrichtlinie (Prospectus Directive – PD), der Marktmissbrauchsrichtlinie, der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Fund Managers Directive – AIFMD) sowie der Verordnungen über Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF-VO) und über Europäische Risikokapitalfonds (EuVECA-VO).

Laut ESMA entstehen Investitionsrisiken beim Crowdinvesting hauptsächlich dadurch, dass es sich bei den Investitionsprojekten um kleinere Gesellschaften, unter anderem Start-up Unternehmen, mit einer hohen Misserfolgsquote und typischerweise nicht notierten Sicherheiten handelt. Gefahren und Risiken bergen aber ebenfalls bereits das Anbieten der Investitionsmöglichkeit über eine Internet-Plattform, zum Beispiel durch Funktionsstörungen oder die Möglichkeit schlichten Entfernens des Angebots. Anleger wünschen sich deshalb klarere Regelungen in diesem Bereich. Viele Crowdfunding-Plattformen strukturieren ihre Crowdfunding-Modelle jedoch derzeit so, dass aufsichtsrechtliche Regelungen auf sie keine Anwendung finden, um den daraus resultierenden regulatorischen Anforderungen nicht genügen zu müssen. Zumeist sind diese Anforderungen aber bei weitem nicht so umfangreich wie befürchtet. Dieses Missverständnis soll aufgeklärt werden. Auch soll eine Einhaltung regulatorischer Vorgaben attraktiver gestaltet werden. Ein Aspekt ist

## Fonds-Brief direkt

bereits, dass nur bei Anwendbarkeit der aufsichtsrechtlichen Regelungen von der Möglichkeit eines europaweiten und somit grenzüberschreitenden Crowdfundings profitiert werden kann.

Der deutsche Gesetzgeber hat die Notwendigkeit einer Sonderregelung für Crowdfunding-Modelle, insbesondere für das Crowdinvesting, erkannt und diese Erkenntnis in den Gesetzesentwurf zum Kleinanlegerschutzgesetz vom 12. November 2014 (siehe unser Beitrag im [Fonds-Brief Dezember 2014](#)) einfließen lassen. Der Entwurf enthält deshalb eine Ausnahme von der Prospektspflicht für Nachrangdarlehen und partiarische Darlehen, wenn im Wege des Crowdfundings über eine Internet-Plattform nicht mehr als 1.000.000 Euro eingeworben werden und der einzelne Anleger maximal 1.000 Euro investieren kann. Legt der Anleger allerdings eine Selbstauskunft vor, in welcher er darlegt, dass er über ein frei verfügbares Vermögen von mindestens 100.000 Euro verfügt oder nicht mehr als den zweifachen Betrag seines durchschnittlichen monatlichen Nettoeinkommens investiert, so kann er sogar bis zu 10.000 Euro anlegen, ohne dass eine Prospektspflicht besteht.

Es bleibt abzuwarten, wie sich die nationale und europäische Gesetzgebung in diesem Bereich entwickeln wird. Darüber halten wir Sie selbstverständlich auf dem Laufenden.

## BaFin-Publikation

### > Entwürfe zu den Merkblättern für Geschäftsleiter und für Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen zur Konsultation veröffentlicht

Von Sarah Schneider, Rödl & Partner Hamburg

Am 20. Januar 2015 hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die überarbeiteten Entwürfe des „Merkblatt zur Prüfung der fachlichen Eignung, Zuverlässigkeit und zeitlichen Verfügbarkeit von Geschäftsleitern“ sowie des „Merkblatt zur Kontrolle der Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen“ zur öffentlichen Konsultation gestellt. Durch diese Merkblätter sollen das bisher geltende „Merkblatt für die Prüfung der fachlichen Eignung und Zuverlässigkeit von Geschäftsleitern gemäß VAG, KWG, ZAG und InvG“ vom 20. Februar 2013 und das „Merkblatt zur Kontrolle der Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen gemäß KWG und VAG“ vom 3. Dezember 2012 ersetzt werden. Die Merkblätter richten sich an alle der Aufsicht der BaFin nach dem Kreditwesengesetz (KWG), dem Zahlungsdienstleistungsgesetz (ZAG), dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)

sowie dem Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) unterstehenden Institute und Unternehmen.

Durch das VAG, das KWG, das ZAG und das KAGB werden umfangreiche Anforderungen an Geschäftsleiter und Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen von Unternehmen gestellt. Insbesondere die an die Qualifikation eines Geschäftsleiters gestellten Anforderungen sind dabei von erheblicher Bedeutung. Die BaFin erteilt eine Erlaubnis zum Betreiben von Versicherungsgeschäften, von Bankgeschäften und E-Geld-Geschäften, eine Erlaubnis zum Erbringen von Finanzdienstleistungen und Zahlungsdienstleistungen sowie eine Erlaubnis nach dem KAGB etwa nur dann, wenn die Geschäftsleiter die fachlichen und persönlichen Anforderungen des Gesetzes erfüllen. Sind die Anforderungen hingegen nicht mehr erfüllt, so kann die BaFin die Erlaubnis wieder entziehen. Die Regelungen zur Kontrolle der Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen wurden mit dem Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und der Versicherungsaufsicht vom 29. Juli 2009 in das VAG und in das KWG aufgenommen und durch das Gesetz zur Restrukturierung und geordneten Abwicklung von Kreditinstituten, zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute und zur Verlängerung der Verjährungsfrist der aktienrechtlichen Organhaftung vom 9. Dezember 2010 weiterentwickelt. Anders als das bis zum 22. Juli 2013 geltende Investmentgesetz (InvG) enthält aber auch das ihm folgende KAGB Anforderungen an die Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen.

Auf die einzelnen Anforderungen wird in den Merkblättern genauer eingegangen. Aufgrund der in manchen Bereichen recht unterschiedlichen Anforderungen, die in einem gemeinsamen Merkblatt nur sehr eingeschränkt übersichtlich darstellbar sind, soll es getrennte Merkblätter für den Geltungsbereich des KWG, des ZAG und des KAGB auf der einen Seite sowie des VAG auf der anderen Seite geben. Um das Anzeigeverfahren und die vollständige Zusammenstellung von Unterlagen, Angaben und Erklärungen künftig zu erleichtern, sollen den Merkblättern Formulare beigelegt werden, die in Zukunft zu verwenden sein werden, um die Anzeigepflichten zu erfüllen und die verschiedenen Angaben bzw. Erklärungen an die BaFin und gegebenenfalls die Deutsche Bundesbank zu übermitteln. Die bereits existierenden Checklisten zu den jeweiligen Anforderungen sollen in diesem Zuge aktualisiert werden und zur Orientierung nach wie vor zur Verfügung stehen.

Für die Praxis in diesen Bereichen ist die Veröffentlichung der neuen Merkblätter zu begrüßen. Anders als die derzeitigen sind die neuen Merkblätter sehr viel detaillierter und differenzierter ausgestaltet, was sich insbesondere an den nun deutlich umfangreicheren Ausführungen zu den Anforderungen nach dem KAGB zeigt. Enthalten doch die derzeitigen Merkblätter noch kaum explizite Aussagen zu den Anforderungen nach den Vorgängernomen des InvG. Auch wenn die teilweise doch sehr umfangreichen Merk-

blätter sowie die zusätzlichen Formulare zunächst etwas mehr Aufwand für den Anzeigenden bedeuten können, so ist zu erwarten, dass durch die zusätzlichen Informationen die Anzeige im Ergebnis erleichtert und das Verfahren bei der BaFin beschleunigt wird. Denn eine Orientierung an den Merkblättern führt dazu, dass die BaFin möglichst zeitnah alle Informationen erhält, die sie zu einer Beurteilung benötigt, so dass eine Verzögerung durch zeitaufwendige Rückfragen meist vermieden werden kann.

Eine Stellungnahme zu den Entwürfen war bis zum 17. Februar 2015 möglich. Eingereichte Stellungnahmen wurden auf der Internetseite der BaFin veröffentlicht. Über das Ergebnis dieser Konsultation und die weitere Entwicklung halten wir Sie natürlich auf dem Laufenden.

### Kontakt für weitere Informationen



Sarah Schneider

Rechtsanwältin

Tel.: + 49 (40) 22 92 97 - 531

E-Mail: sarah.schneider@roedl.com

### Breit aufstellen

*„Steuern, Finanzen, Recht – unsere Mandanten haben das Vertrauen zu uns, dass wir Ihre Angelegenheiten mit breit aufgestellten Kompetenzen verfolgen.“*

Rödl & Partner

*„Jeder Menschenturm beginnt mit einer breit aufgestellten Basis, damit die Castellers an der Spitze einen sicheren Stand haben.“*

Castellers de Barcelona



„Jeder Einzelne zählt“ – bei den Castellers und bei uns.

Menschentürme symbolisieren in einzigartiger Weise die Unternehmenskultur von Rödl & Partner. Sie verkörpern unsere Philosophie von Zusammenhalt, Gleichgewicht, Mut und Mannschaftsgeist. Sie veranschaulichen das Wachstum aus eigener Kraft, das Rödl & Partner zu dem gemacht hat, was es heute ist.

„Força, Equilibri, Valor i Seny“ (Kraft, Balance, Mut und Verstand) ist der katalanische Wahlspruch aller Castellers und beschreibt deren Grundwerte sehr pointiert. Das gefällt uns und entspricht unserer Mentalität. Deshalb ist Rödl & Partner eine Kooperation mit Repräsentanten dieser langen Tradition der Menschentürme, den Castellers de Barcelona, im Mai 2011 eingegangen. Der Verein aus Barcelona verkörpert neben vielen anderen dieses immaterielle Kulturerbe.

### Impressum Fonds-Brief direkt, 19. Februar 2015

**Herausgeber:** Rödl Rechtsanwaltsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft mbH  
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg  
Tel.: + 49 (9 11) 91 93 - 1021 | www.roedl.de  
fondsbrief-direkt@roedl.de

**Verantwortlich für den Inhalt:**  
Martin Führlein  
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

**Redaktion/Koordination:**  
Frank Dißmann  
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

**Layout/Satz:** Stephanie Kurz  
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

Dieser Newsletter ist ein unverbindliches Informationsangebot und dient allgemeinen Informationszwecken. Es handelt sich dabei weder um eine rechtliche, steuerrechtliche oder betriebswirtschaftliche Beratung, noch kann es eine individuelle Beratung ersetzen. Bei der Erstellung des Newsletters und der darin enthaltenen Informationen ist Rödl & Partner stets um größtmögliche Sorgfalt bemüht, jedoch haftet Rödl & Partner nicht für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Informationen. Die enthaltenen Informationen sind nicht auf einen speziellen Sachverhalt einer Einzelperson oder einer juristischen Person bezogen, daher sollte im konkreten Einzelfall stets fachlicher Rat eingeholt werden. Rödl & Partner übernimmt keine Verantwortung für Entscheidungen, die der Leser aufgrund dieses Newsletters trifft. Unsere Ansprechpartner stehen gerne für Sie zur Verfügung.

Der gesamte Inhalt des Newsletters und der fachlichen Informationen im Internet ist geistiges Eigentum von Rödl & Partner und steht unter Urheberrechtsschutz. Nutzer dürfen den Inhalt des Newsletters nur für den eigenen Bedarf laden, ausdrucken oder kopieren. Jegliche Veränderungen, Vervielfältigung, Verbreitung oder öffentliche Wiedergabe des Inhalts oder von Teilen hiervon, egal ob on- oder offline, bedürfen der vorherigen schriftlichen Genehmigung von Rödl & Partner.