

Aurelia VC-Meeting

Mögliche Auswirkungen des „Kleinanlegerschutzgesetzes“ auf Crowdfunding

RA Dr. Tobias Riethmüller, Dipl.-Volksw.
4. Februar 2015 – Frankfurt am Main

Rechtsrahmen.

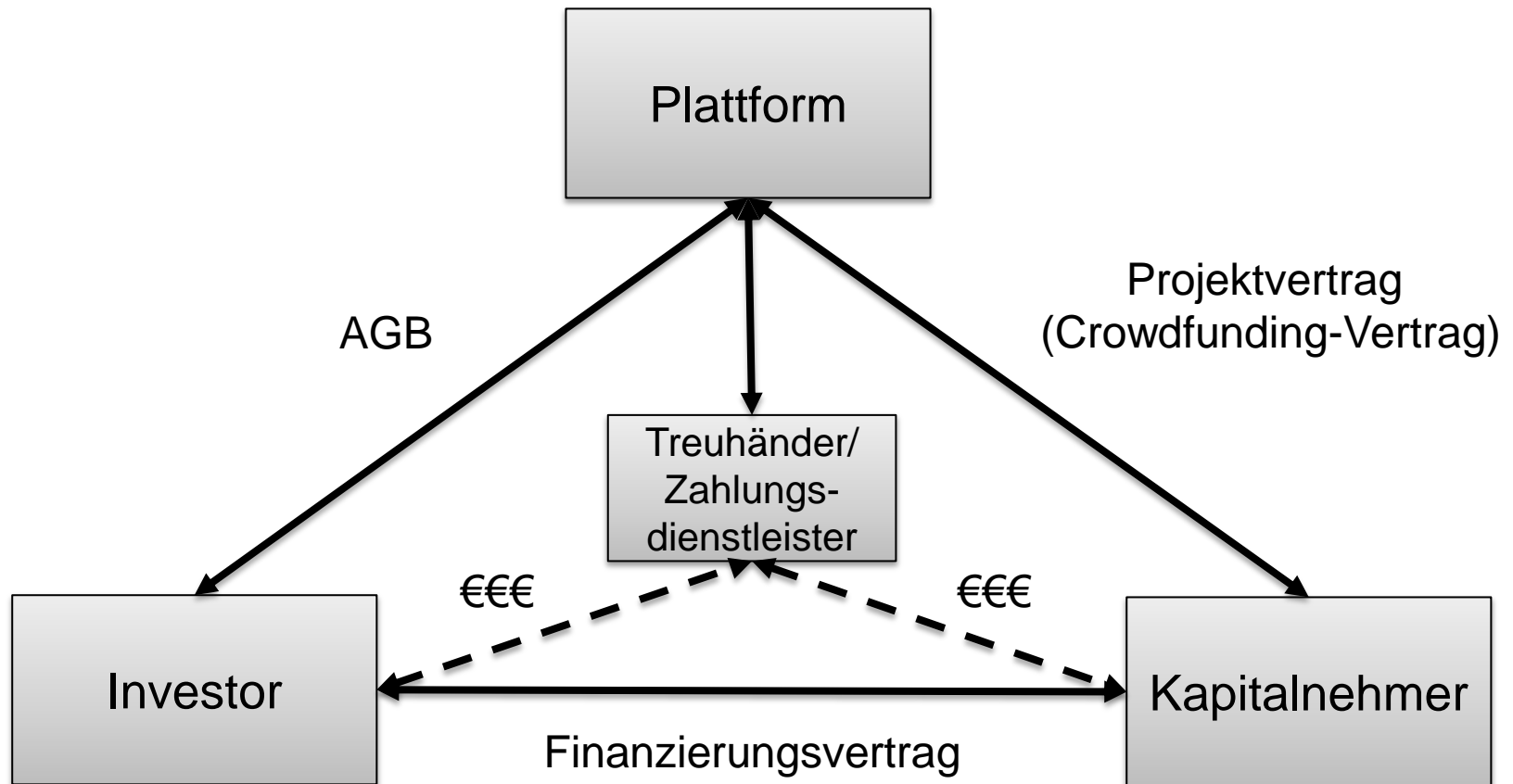


Übersicht Beteiligungsformen.

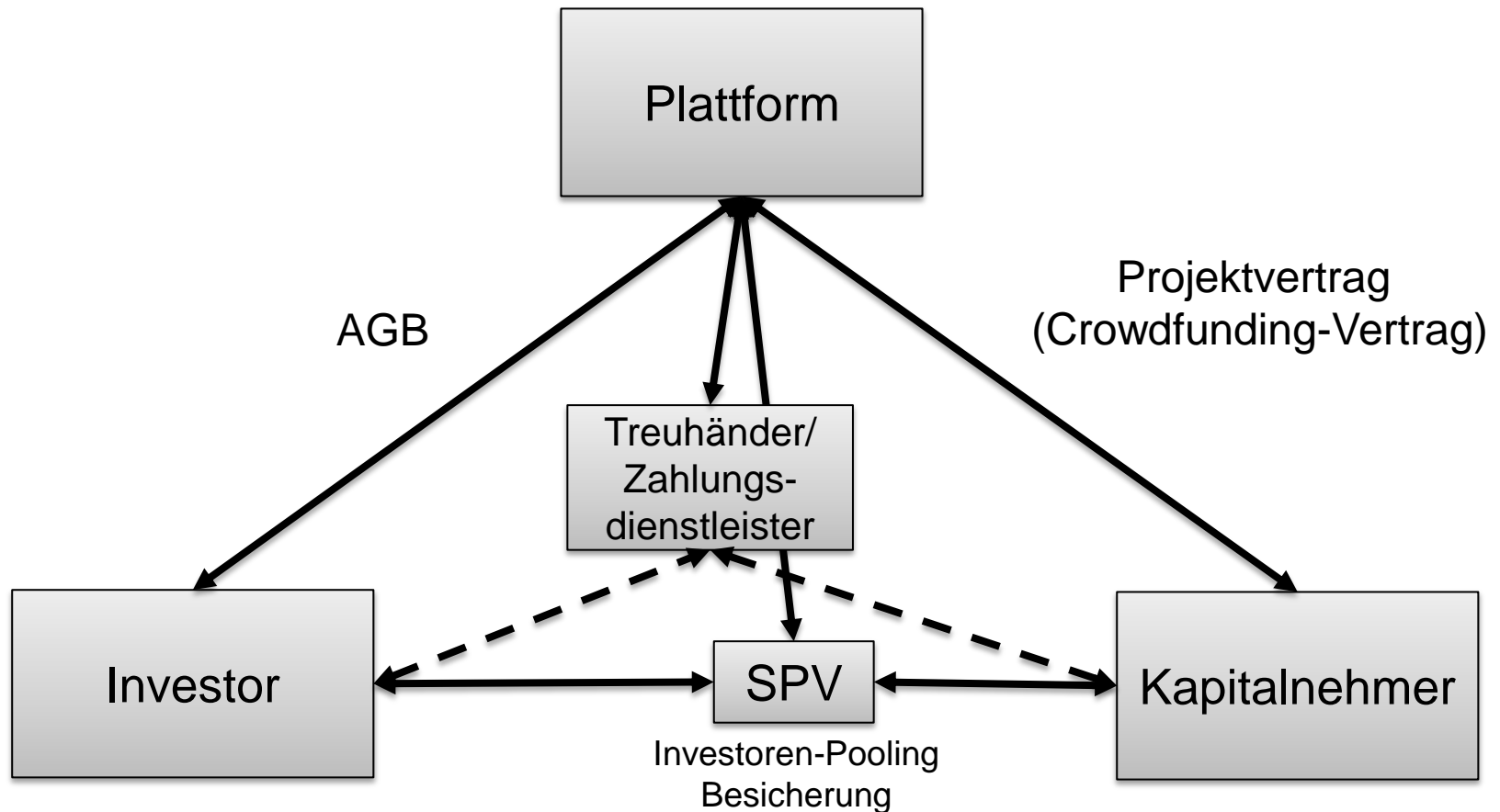
	Eigenkapital	Mezzanine			Fremdkapital
Wertpapiere	Aktien*		Genussscheine*	Mezzanine-Anleihen	Anleihen
Vermögensanlagen	Anteile anderer Rechtsträger	Stille Beteiligungen*	Genussrechte*		
Klassische Finanzierung				Partiarische Nachrangdarlehen*	Darlehen*

* werden derzeit in Deutschland für Crowdfunding genutzt.

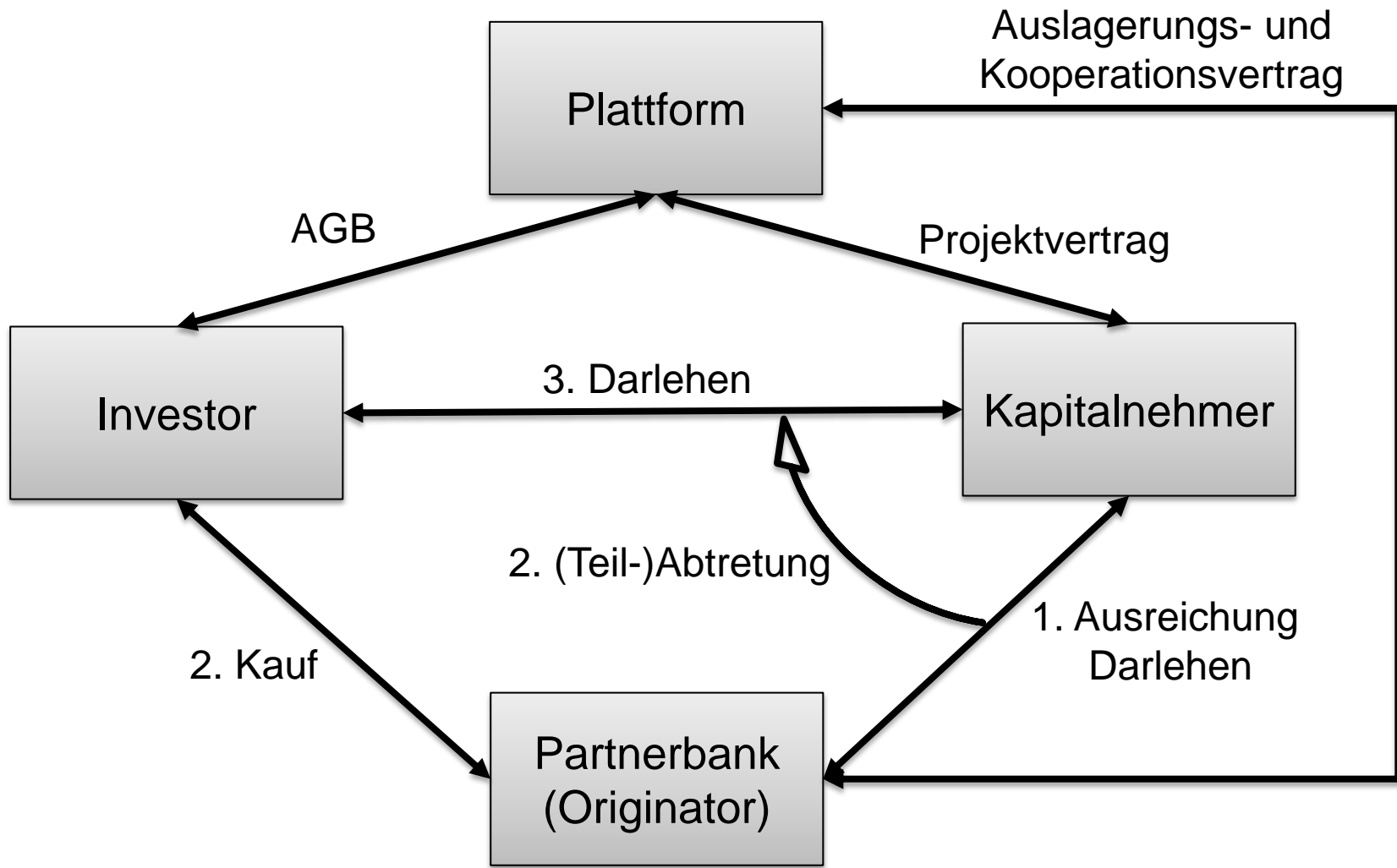
Equity-based Crowdfunding (Crowdinvesting) – Grundstruktur.



Equity-based Crowdfunding (Crowdinvesting) – indirektes Modell.



Debt-based Crowdfunding (Crowdlending) – Grundstruktur.



Regelungsgehalt des geplanten „Kleinanleger-schutzgesetzes“.

- (Partiarische) Nachrangdarlehen und “sonstige Anlagen” sollen Vermögensanlagen werden
 - Prospektpflicht
 - § 34f GewO-Lizenz zur Vermittlung erforderlich
 - “Sonstige Anlagen” – “die einen Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung gewähren oder im Austausch für die zeitweise Überlassung von Geld einen vermögenswerten auf Barausgleich gerichteten Anspruch vermitteln, sofern die Annahme der Gelder nicht bereits als Einlagengeschäft im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 des KWG zu qualifizieren ist“
- keine Nachschusspflicht bei öffentlich angebotenen Vermögensanlagen
- Laufzeit von mindestens 24 Monaten (Arg.: Schutz vor Fristeninkongruenz)

Regelungsgehalt des geplanten „Kleinanleger-schutzgesetzes“.

- Verschärfung von Transparenzpflichten
 - Erweiterte Nachtragserfordernisse
 - Quasi-ad-hoc-Publizität nach Beendigung des öffentlichen Angebots
- Begrenzte materielle Prüfungspflicht der BaFin hinsichtlich einer “widerspruchsfreien” Darstellung der Kapitaldienstfähigkeit des Emittenten im Prospekt
- Verbot von Werbung außerhalb von Presse und sonstigen Medien, “deren Schwerpunkt zumindest gelegentlich auch auf der Darstellung von wirtschaftlichen Sachverhalten liegt” (Arg: Ausschluss wirtschaftlich unerfahrener Personen von der Bewerbung)
- standardisierte Risikohinweise “angelehnt an Tabakwerbung”

Auswirkungen auf Crowdfunding.

- Bereichsausnahme von Regelungen des VermAnlG n.F. für Crowdfunding
 - aber: begrenzt auf Nachrangdarlehen und partiarische Darlehen
 - Maximalbetrag für Prospektfreiheit: EUR 1 Mio.
 - Maximalbetrag von grundsätzlich EUR 1.000, maximal EUR 10.000 pro Investor (abhängig von Einkommen und Vermögen; keine Differenzierung nach Verbrauchereigenschaft)
 - Keine Ausnahme von Werbeverbot
 - Vermögensanlagen-Informationsblatt (VIB) bei Anlage > EUR 250: Manuelles Unterzeichnen und Einsenden per Post, Fax oder Scan
- „Plattform-Pflicht“ – keine Privilegierung von Eigenemissionen (Arg: Gatekeeper-Funktion der Plattform)

Auswirkungen auf Crowdlending und andere Formen des Crowdfunding.

- Nach Auffassung des Gesetzgebers sollen auch nicht nachrangige Darlehen im Moment der Abtretung der neuen Regelung des § 1 Abs. 2 Nr. 7 VermAnlG n.F. („sonstige Anlagen“) unterfallen
 - Änderung des rechtlichen Charakters durch Angebot auf dem Zweitmarkt
- Aber: Ausnahme bei dauerhaftem und wiederholtem Angebot durch Kreditinstitut
 - Zwischenschaltung von SPV zukünftig unzulässig
- Direktinvestments in Sachgüter können ebenfalls „sonstige Anlagen“ sein
 - zukünftig bei der Strukturierung von reward-based Crowdfundings und Pre-Sales zu berücksichtigen

GSK Updates zum Kleinanlegerschutzgesetz.

- [GSK Update: Novellierung des VermAnlG durch das Kleinanlegerschutzgesetz](#)
- [GSK Update: Novellierung des VermAnlG – der aktualisierte Regierungsentwurf zum Kleinanlegerschutzgesetz](#)

Kontakt.

FRANKFURT



Dr. Tobias Riethmüller

Taunusanlage 21
60325 Frankfurt am Main

Tel +49 69 710003-0

Fax +49 69 710003-144

Mail riethmueller@gsk.de

Web www.gsk.de/riethmueller

Lebenslauf Dr. Tobias Riethmüller

Beruf und Position	<ul style="list-style-type: none">• Rechtsanwalt, zugelassen seit 2007• Senior Associate
Zusatzqualifikation	<ul style="list-style-type: none">• Diplom-Volkswirt
Ausbildung und beruflicher Werdegang	<ul style="list-style-type: none">• Studium der Rechtswissenschaften und Promotion an der Universität Mainz• Studium der Volkswirtschaftslehre an der FernUniversität in Hagen• Interdisziplinäre Promotion zu einem Thema in Schnittfeld von Aktien- und Kapitalmarktrecht• Stipendien des Cusanuswerks für Studien und Promotion• Tätigkeit als Rechtsanwalt bei einer internationalen Wirtschaftskanzlei in den Bereichen Kapitalmarktrecht und M&A
Tätigkeitsschwerpunkte	<ul style="list-style-type: none">• Kapitalgesellschaftsrecht, insbesondere Aktienrecht (Nominierung des Projekts VestCorp AG für den „PLATOW Recht Award 2013“)• Kapitalmarktrecht und Recht der Unternehmensfinanzierung• Recht des Crowdfunding
Mitgliedschaften	<ul style="list-style-type: none">• Mitglied der wissenschaftlichen Vereinigung für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (VGR)• Gründungsmitglied des German Crowdfunding Network (GCN)
Fremdsprachen	<ul style="list-style-type: none">• Englisch• Französisch
Publikationen	<ul style="list-style-type: none">• Verschiedene Publikationen und Vortragstätigkeit in den Bereichen Gesellschaftsrecht, Kapitalmarktrecht, M&A, Banking/Finance und Crowdfunding

Vielen Dank.

GSK. Der Unterschied.