

Schwarmfinanzierungen nach § 2a VermAnlG und das neue Gestattungsverfahren – Rechtliche Grundlagen

Dr. Katharina Schermuly, BaFin Referat WA 54

Ramona Mayahi-Range, BaFin Referat WA 54

- I. Rechtliche Rahmenbedingungen
- II. Ausgewählte Rechtsfragen
- III. Gestattungsverfahren
- IV. Mindestangaben und Hinweise

- Voraussetzungen des Befreiungstatbestands § 2a VermAnlG u.a.:
 - Verkaufspreis \leq 2,5 Mio. Euro sämtlicher angebotener Vermögensanlagen desselben Emittenten
 - Vermittlung über eine Internet-Dienstleistungsplattform, die verpflichtet ist, zu achten auf:
 - Deckelung des Anlagebetrags pro Anleger (1.000 - 10.000 Euro)
 - Befreiung gilt nur für partiarische Darlehen nach § 1 Abs. 2 Nr. 3 VermAnlG, Nachrangdarlehen nach § 1 Abs. 2 Nr. 4 VermAnlG und sonstige Anlagen nach § 1 Abs. 2 Nr. 7 VermAnlG
 - Kein paralleles öffentliches Angebot von Vermögensanlagen desselben Emittenten nach § 2 Abs. 1 Nr. 3 VermAnlG bzw. keine ausstehende Tilgung

I. Rechtliche Rahmenbedingungen



- Liegen die Voraussetzungen des § 2a Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) nicht vor, lebt der **Grundsatz der Prospektspflicht** für das öffentliche Angebot von Vermögensanlagen wieder auf
- Pflicht für den Anbieter dann: **Erstellung eines Verkaufsprospektes** zur Billigung und Hinterlegung bei der BaFin und Veröffentlichung
- Öffentliches Angebot ist erst nach Billigung, Hinterlegung und Veröffentlichung des Verkaufsprospektes zulässig

- **Teilweise Befreiung** von den Anforderungen des VermAnlG im Rahmen der Prospektausnahme des § 2a VermAnlG
- Aber: Bestimmte Pflichten des VermAnlG gelten auch für Schwarmfinanzierungen weiter, z.B.:
 - Verbot von Nachschusspflichten (§ 5b VermAnlG)
 - Bestimmte Rechnungslegungspflichten (vgl. hierzu die Ausnahmen der §§ 23, 24 ff. VermAnlG in § 2a Abs. 1 VermAnlG)
 - Werbevorschriften (§§ 12, 16 VermAnlG)

- **Wichtig:** Funktion des Vermögensanlagen-Informationsblattes (VIB) als Transparenz- und zivilrechtliches Haftungsdokument für den Anleger
 - Haftungsnorm: § 22 VermAnlG (Haftung bei unrichtigem oder fehlendem Vermögensanlagen-Informationsblatt)
 - Daher: Anbieter ist verpflichtet auf Übereinstimmung von VIB und Vertrag zu achten

II. Ausgewählte Rechtsfragen

Gesamtemissionsgrenze von 2,5 Mio. Euro

Wortlaut des § 2a Abs. 1 VermAnlG: „(...) wenn der Verkaufspreis sämtlicher angebotener Vermögensanlagen desselben Emittenten 2,5 Millionen Euro nicht übersteigt.“

- Gesamtemissionsgrenze von 2,5 Mio. Euro
- Geltungsbereich: sämtliche angebotene Vermögensanlagen
 - d.h. nicht nur diejenigen mittels Schwarmfinanzierung angebotenen Vermögensanlagen
 - „Angeboten“ gilt unabhängig von einer später erfolgenden Tilgung
 - Entscheidend sind die angebotenen Vermögensanlagen, nicht die tatsächlich platzierten
- Ausnahme nach § 2a VermAnlG ist ausgeschlossen, solange andere Ausnahmen nach § 2 Abs. 1 Nr. 3 VermAnlG (sog. Bagatellgrenzen) noch genutzt werden (vgl. § 2a Abs. 4 VermAnlG)

II. Ausgewählte Rechtsfragen

Anzahl der Vermögensanlagen

- Bietet ein Anbieter mehrere Vermögensanlagen an, so muss für jede einzelne ein VIB erstellt, hinterlegt und veröffentlicht werden.
- Mehrere Vermögensanlagen liegen u.a. dann vor, wenn den Anlegern durch Modifikationen in der Ausgestaltung der Vermögensanlage unterschiedliche Rechte und Pflichten gewährt und somit unterschiedliche Anlegergruppen angesprochen werden.
- **Kriterien sind z.B.:**
 - ✓ Laufzeit
 - ✓ Kündigungsmöglichkeiten/ Sonderkündigungsrechte
 - ✓ Art und Höhe der Verzinsung
 - ✓ Zinszahlungstermin
 - ✓ Rückzahlungsmodalitäten

III. Gestattungsverfahren

Wesentliche Neuerungen

- **Seit dem 21.08.2017:** Gestattungsverfahren für VIB nach den §§ 13, 14 VermAnlG
- **Wesentliche Neuerungen:**
 - Einführung einer formalen Prüfungskompetenz der BaFin (Gestattungsverfahren)
 - Prüfungsfrist von 10 Werktagen
 - Zusätzliche Mindestangaben
 - Vorgabe einer zwingenden Reihenfolge der Mindestangaben und Hinweise

III. Gestattungsverfahren

Wesentliche Neuerungen

- Neue Veröffentlichungspflichten (§ 13a VermAnlG):
 - Öffentliches Angebot darf erst einen Werktag nach Veröffentlichung des VIB beginnen
 - Veröffentlichung auf der Internetseite des Anbieters und auf der Internetseite der Internet-Dienstleistungsplattform
 - VIB muss ohne Zugriffsbeschränkung veröffentlicht werden
- Verbot von maßgeblichem Einfluss zwischen Emittent und Plattform (vgl. § 2a Abs. 5 VermAnlG)

III. Gestattungsverfahren

Ablauf des Gestattungsverfahrens eines VIB (ohne Verkaufsprospekt)
nach den §§ 13, 14 VermAnlG

Beginn des
Verfahrens

- Übermittlung des VIB mit dem **Ziel der Gestattung und Hinterlegung** durch den Anbieter oder einen bevollmächtigten Dritten (schriftlich)
- **Bei Eingang des VIB:** Versendung einer **Eingangsbestätigung** durch die BaFin

Prüfung des
VIB/Anhörung

- Bei **Mängeln** (Fehlen von Mindestangaben/ Hinweisen bzw. falscher Reihenfolge und offensichtlichen Mängeln): **Anhörung des VIB** schriftlich oder telefonisch
- Einreichung einer **Austauschversion** durch den Anbieter/ Hinterleger

Gestattung

- Sofern keine Mängel (mehr) vorliegen: **Gestattungsbescheid** wird versendet mit der Folge der Hinterlegung des VIB; **Gebührenbescheid** wird versendet
- **Veröffentlichung** des VIB erst nach Gestattung der Veröffentlichung (§ 13 Abs. 2 VermAnlG)
- **Aktualisierungspflicht bei wesentlichen Änderungen** (§ 13 Abs. 7 VermAnlG)

III. Gestattungsverfahren

Ausnahme: Hinterlegung einer Aktualisierung (§ 13 Abs. 7 VermAnlG)

Beginn des
Verfahrens

- Übermittlung des **aktualisierten VIB** mit dem **Ziel der Hinterlegung** durch den Anbieter oder einen bevollmächtigten Dritten (z.B. Internet-Dienstleistungsplattform oder Rechtsanwalt als Hinterleger) schriftlich (ggf. Vollmacht!)

Prüfung auf
offensichtliche
Mängel

- Im Falle von offensichtlichen Mängeln: Hinweis sowie Nachbesserung/ Einreichung einer Austauschversion
- **Achtung:** Aktualisierung darf nicht die **Vermögensanlage** ändern, z.B. durch Änderung der **Laufzeit**, des **Zinssatzes**, etc. (dann: neue Vermögensanlage!)

Hinterlegung

- Sofern keine offensichtlichen Mängel (mehr) vorliegen: **Eingangsbestätigung (Hinterlegung des VIB)** und **Gebührenbescheid** wird versendet
- **Veröffentlichung** des aktualisierten VIB auf der Internetseite des **Anbieters** und der Internetseite der **Internet-Dienstleistungsplattform**

III. Gestattungsverfahren

Hinweise auf der BaFin-Homepage



BaFin
Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht

Willkommen **Unternehmen** Verbraucher Internationales Recht & Regelungen Publikationen & Daten Die BaFin

Suchbegriff 

Banken & Finanzdienstleister  Unternehmen **Unternehmensgründer & Fintechs** Vermögensanlagen-Informationsblatt

Versicherer & Pensionsfonds

Börsen & Märkte

KVGen & Investmentfonds

Prospekte

Unternehmensgründer & Fintechs 

Alternative Bezahlfverfahren

Automatisierte Finanzportfolioverwaltung

Blockchain-Technologie

Crowdfunding

Automatisierte Anlageberatung

Signalgebung und automatisierte Auftragsausführung

Thema > Fintech  

Vermögensanlagen-Informationsblatt

Wer Vermögensanlagen öffentlich anbieten möchte, muss grundsätzlich einen Vermögensanlagen-Verkaufprospekt gemäß Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) erstellen, dessen Veröffentlichung von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gebilligt sein muss. Daneben hat der Anbieter die Pflicht ein Vermögensanlagen-Informationsblatt zu erstellen und nach seiner Gestattung der Veröffentlichung durch die BaFin zu veröffentlichen. Erfolgt die Vermittlung einer Vermögensanlage im Rahmen der Schwarmfinanzierung gemäß § 2a VermAnlG über Internet-Dienstleistungsplattformen, können die Anbieter von der Pflicht, einen Verkaufsprospekt zu erstellen und zu veröffentlichen, befreit sein. In diesem Fall ist es jedoch erforderlich, ein Vermögensanlagen-Informationsblatt zu erstellen und von der BaFin gestatten zu lassen. Dieser Artikel erläutert, welche neuen gesetzlichen Anforderungen dabei seit Inkrafttreten der Änderungen des VermAnlG am 21.08.2017 zu beachten sind.

Auf dieser Seite:

- ▼ I. Was ist ein Vermögensanlagen-Informationsblatt (VIB)
- ▼ II. Erstellung und Gestattungsverfahren eines VIB nach neuer Rechtslage

I. Was ist ein Vermögensanlagen-Informationsblatt (VIB)

Anlagen

Formular

- ☒ Musteranschreiben Hinterlegung Vermögensanlagen-Informationsblatt ohne Verkaufsprospekt (doc, 43KB, nicht barrierefrei)

Formular

- ☒ Überkreuz-Checkliste für Vermögensanlagen-Informationsblätter ohne Verkaufsprospekt (doc, 102KB, nicht barrierefrei)

Kontakt

- ▶ Kontaktformular für Unternehmensgründer und Fintechs

III. Gestattungsverfahren

Hinweise auf der BaFin-Homepage

Willkommen **Unternehmen** Verbraucher Internationales Recht & Regelungen Publikationen & Daten Die BaFin 

Banken & Finanzdienstleister  Unternehmen Prospekte Prospekte für Vermögensanlagen Vermögensanlagen-
Informationsblätter

Versicherer & Pensionsfonds

Börsen & Märkte

KVGen & Investmentfonds

Prospekte 

Prospekte für Wertpapiere

Prospekte für Vermögens-
anlagen 

Verfahren

Verfahrenshinweise zur alten
Rechtslage

Prospektarten und Nachträge

**Vermögensanlagen-
Informationsblätter**

Unternehmensgründer & Fintechs

Übergreifende Themen

Aufsichtliche Offenlegung

Vermögensanlagen-Informationsblätter (VIB)

Nach **§§ 13 Abs. 1, 14 Vermögensanlagengesetz (VermAnlG)** muss der Anbieter, der im Inland Vermögensanlagen öffentlich anbietet, vor Beginn des öffentlichen Angebots ein Vermögensanlagen-Informationsblatt (VIB) bei der BaFin hinterlegen und veröffentlichen. Dies gilt sowohl für öffentliche Angebote mit Verkaufsprospekt, aber auch für solche, die aufgrund der Ausnahmen von der Prospektpflicht gemäß **§ 2a VermAnlG (Schwarmfinanzierung)** oder **§ 2b VermAnlG (Soziale Projekte)** prospektfrei erfolgen dürfen.

Auf dieser Seite:

- ▼ Gesetzesänderung ab 21.08.2017
- ▼ Neue Mindestangaben in zwingender Reihenfolge
- ▼ Das Gestattungsverfahren bei der BaFin
- ▼ Kommunikation im Gestattungsverfahren mit der BaFin
- ▼ Veröffentlichung des VIB

Gesetzesänderung ab 21.08.2017

Am 21.07.2017 wurde das Gesetz zur Umsetzung der Zweiten Zahlungsdiensterichtlinie verkündet (vgl. BGBl. I Nr. 48 S. 2446). Art. 5 des Gesetzes tritt am 21.08.2017 in Kraft und regelt im Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) die Durchführung eines Gestattungsverfahrens sowie neue inhaltliche Vorgaben für VIB. Die neuen Regelungen gelten sowohl für VIB, die gemeinsam mit einem Verkaufsprospekt, als auch für VIB, die aufgrund der Inanspruchnahme der Befreiungstatbestände der §§ 2a, b VermAnlG bei der BaFin zu hinterlegen und vor Beginn des öffentlichen Angebots zu veröffentlichen sind.

Anlagen

Formular

- ▼ Musteranschreiben Hinterlegung Vermögensanlagen-
Informationsblatt ohne
Verkaufsprospekt (doc, 43KB, nicht
barrierefrei)

Formular

- ▼ Überkreuz-Checkliste für
Vermögensanlagen-
Informationsblätter ohne
Verkaufsprospekt (doc, 102KB,
nicht barrierefrei)

Formular

- ▼ Musteranschreiben Hinterlegung
Vermögensanlagen-
Informationsblatt mit
Verkaufsprospekt (doc, 44KB, nicht
barrierefrei)

▼ Mehr anzeigen

Häufige Fragen

Sinn und Zweck der Mindestangaben

- Erweiterung des Anlegerschutzes
- Einheitliche Marktstandards
- Transparenz der Informationen
 - ✓ Vergleichbarkeit der VIB durch gesetzlich vorgeschriebene Reihenfolge der einzelnen Mindestangaben
 - ✓ Auch in jeweiligen Unterpunkten zwingend
- Freiwillige Angaben innerhalb der Mindestangaben unterbrechen die gesetzlich vorgeschriebene Reihenfolge und sind daher nicht zulässig

IV. Mindestangaben und Hinweise

Mindestangaben gemäß § 13 Abs. 3 VermAnlG

1. Art und genaue Bezeichnung der Vermögensanlage

- Konkrete Angabe, um welche Art der Vermögensanlage es sich handelt (§ 1 Abs. 2 Nr. 3, 4 oder 7 VermAnlG)
- Möglichst konkrete Bezeichnung, ggf. Werbenamen, Name des Projekts bspw. bei Immobilienprojekten, etc.

2. Angaben zur Identität des Anbieters, des Emittenten einschließlich seiner Geschäftstätigkeit und Angaben zur Identität der Internet-Dienstleistungsplattform

- Eine Internet-Dienstleistungsplattform i.S.d. § 2a VermAnlG besteht bereits und ist online abrufbar
- Nennung der juristischen Person des Plattform-Betreibers sowie der Internetseite

IV. Mindestangaben und Hinweise

Mindestangaben gemäß § 13 Abs. 3 VermAnlG

3. Anlagestrategie, Anlagepolitik und Anlageobjekte

- Sinn und Zweck der Mindestangabe beachten
- **Unzureichend:** „Anlagestrategie ist es, alle der Anlagepolitik dienenden Maßnahmen zu treffen.“

4. Laufzeit, Kündigungsfrist der Vermögensanlage und Konditionen der Zins- und Rückzahlung

- Beginn und Ende der Laufzeit der Vermögensanlage (individuelle oder kollektive Laufzeit)
- Ordentliche und außerordentliche Kündigungsmöglichkeit (inklusive Kündigungsfristen)
- Angaben über den Zinssatz und die Auszahlungsmodalitäten
- Besonderheit bei partiarischen Nachrangdarlehen: Angabe zur Zinsberechnung

IV. Mindestangaben und Hinweise

Mindestangaben gemäß § 13 Abs. 3 VermAnlG



Kontrollfragen:

- Angaben vollständig und nachvollziehbar?
- Abweichende Regelungen im Einzelfall?

Unklar:

„Die Laufzeit der Vermögensanlage beginnt für alle Anleger gleichzeitig und richtet sich nach dem Erreichen des vollständigen Emissionsvolumens.“

„Die ordentliche Kündigung ist für den Anleger jeweils zum Ende des Geschäftsjahres möglich.“

5. Die mit der Vermögensanlage verbundenen Risiken

- Wesentliche Risiken sind zu benennen
- Verweis auf zusätzliche Unterlagen nicht ausreichend

IV. Mindestangaben und Hinweise

Mindestangaben gemäß § 13 Abs. 3 VermAnlG

6. Emissionsvolumen, die Art und Anzahl der Anteile

- Gesamtemissionsgrenze von 2,5 Mio. Euro beachten
- Co-Schwarmfinanzierung

7. Den auf Grundlage des letzten aufgestellten Jahresabschlusses berechneten Verschuldungsgrad des Emittenten

- Verschuldungsgrad = $\frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}}$
- Negativtestat, sofern noch kein Jahresabschluss aufgestellt wurde
- Im Übrigen: Hinweis auf den letzten aufgestellten Jahresabschluss unter Angabe des Stichtages

IV. Mindestangaben und Hinweise

Mindestangaben gemäß § 13 Abs. 3 VermAnlG

8. Die Aussichten für die vertragsgemäße Zins- und Rückzahlung unter verschiedenen Marktbedingungen

- Wichtig: Benennung des konkreten Marktes
- Sensitivitätsanalyse, Nennung positiver und negativer Entwicklungsszenarien des Einzelfalles

9. Die mit der Vermögensanlage verbundenen Kosten und Provisionen, einschließlich sämtlicher Entgelte und sonstigen Leistungen, die die Internet-Dienstleistungsplattform von dem Emittenten für die Vermittlung der Vermögensanlage erhält

- Angaben in Bezug auf Anleger und Emittenten erforderlich

IV. Mindestangaben und Hinweise

Mindestangaben gemäß § 13 Abs. 3 VermAnlG

10. Unmittelbarer oder mittelbarer maßgeblicher Einfluss des Emittenten auf die Internet-Dienstleistungsplattform gemäß § 2a Abs. 5 VermAnlG

- Negativtestat erforderlich

Achtung: Anlegergruppe noch freiwillig (ggf. unter „Sonstiges“):

- Die Anlegergruppe, auf die die Vermögensanlage abzielt (vgl. Regierungsentwurf für ein Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung und zur Anpassung weiterer Finanzmarktgesetze – www.bundesfinanzministerium.de)

IV. Mindestangaben und Hinweise

Warnhinweis gemäß § 13 Abs. 4 S. 1 VermAnlG

- **Warnhinweis auf der ersten Seite des VIB unmittelbar unterhalb der ersten Überschrift**
 - Überschrift muss daher deutlich und abgrenzbar und als solche erkennbar sein
 - Warnhinweis muss **deutlich hervorgehoben** sein (z.B. eingerahmt, farblich hervorgehoben, fett oder/ und in größerer Schrift) und dem Anleger dadurch „ins Auge“ fallen
 - Sinn und Zweck beachten

IV. Mindestangaben und Hinweise

Weitere gesetzliche Hinweise gemäß § 13 Abs. 4 und 5 VermAnlG

- **Gesetzlicher Hinweis nach § 13 Abs. 4 Satz 2 Nr. 3 VermAnlG**
 - Pflicht zur Aufstellung eines Jahresabschlusses gemäß § 242 HGB
 - Nach Prüfung durch den Abschlussprüfer ist der Jahresabschluss im Bundesanzeiger offenzulegen (§ 325 HGB)
- **Wichtig:** Wurde noch kein Jahresabschluss offengelegt, ist ein konkreter Hinweis aufzunehmen, wo zukünftig offengelegte Jahresabschlüsse einsehbar sein werden (Angabe der Fundstelle, z.B. Bundesanzeiger, mit URL)
- Im Übrigen: Hinweis auf den letzten **offengelegten** Jahresabschluss unter Angabe des Stichtages

IV. Mindestangaben und Hinweise



Unterschriftenzeile und Datum

- **Unterschriftenzeile** bzw. Hinweis auf elektronische Ersetzung im Falle der ausschließlichen Verwendung von Fernkommunikationsmitteln (§ 15 Abs. 3 bzw. 4 VermAnlG i.V.m. VIBBestV)

Achtung:

VIB nicht vom Anbieter oder Emittenten unterschreiben lassen!

- **Datum und Stand** (der Aktualisierung)
 - Angabe des Stands der Aktualisierung und Aktualisierung des Datums des Dokuments
 - Bei Korrekturen nach Gestattung eines VIB aber vor Beginn des öffentlichen Angebots ist der Stand der Aktualisierungen auf „1“ zu setzen.

Kontakt:

Dr. Katharina Schermuly

BaFin, Referat WA 54 (Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte)

Telefon: + 49 (0)228 / 41 08 - 4366

E-Mail: Katharina.Schermuly@bafin.de

Ramona Mayahi-Range

BaFin, Referat WA 54 (Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte)

Telefon: + 49 (0)228 / 41 08 - 2693

E-Mail: Ramona.Mayahi-Range@bafin.de