

Bundesverband Crowdfunding | Köpenicker Str. 154 | 10997 Berlin

Bundesministerium der Finanzen
Referat VII B5
Frau Sarah Merzbach

10017 Berlin

Tamo Zwinge

Vorstandsmitglied

T +49 30 - 6098 89525

F +49 30 - 2332 89291

E tamo.zwinge@bundesverband-crowdfunding.de

Berlin, den 10. Dezember 2018

GZ: VIB B5 WK 6100/18/10001:005

DOK: 2018/0895290

Referentenentwurf des BMF für ein Gesetz zur weiteren Ausführung der EU-Prospektverordnung und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen

Sehr geehrte Frau Merzbach, sehr geehrte Damen und Herren,

im Namen des Vorstandes des Bundesverbandes Crowdfunding eV möchten wir uns bei Ihnen für die Einladung bedanken, den Referentenentwurf zur Umsetzung der EU-Prospektverordnung zu kommentieren. Unsere Stellungnahme finden Sie im Anhang.

Mit freundlichen Grüßen



Tamo Zwinge
Vorstandsmitglied

Ralph Pieper
Vorstandsmitglied

Stellungnahme des Bundesverbandes Crowdfunding eV zum Referentenentwurf für ein Gesetz zu weiteren Ausführung der EU-Prospektverordnung und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen

1. Obergrenze für prospektfreie Angebote

Wir begrüßen, dass ein Gleichlauf der Obergrenze für prospektfreie Angebote mit den prospektfreien Angeboten von Kreditinstituten sowie Emittenten, deren Aktien bereits zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, hergestellt wird (§ 3 Nr. 1 und 2 WpPG RefE).

2. Verzicht auf Einzelanlageschwelle bei bestehenden Aktionären

Den Verzicht auf die Einzelanlageschwellen im Rahmen von Bezugsrechtsemissionen an bestehende Aktionäre (§ 6 letzter Satz WpPG RefE) begrüßen wir. Hierbei handelt es sich um eine in der Praxis dringend gebotene Regelung, die einen ansonsten auftretenden Wertungswiderspruch zwischen Aktienrecht und Kapitalmarktrecht verhindert.

3. Transparenzkonzept beim WIB

Das vorgeschlagene Transparenzkonzept bei der Offenlegung von WIB (§ 5 Abs. 3 WpPG RefE) erscheint uns praxisgerecht und daher ebenfalls begrüßenswert.

4. WIB Informationen

Kritisch sehen wir die geplanten Regelungen in § 7 Abs. 4 und 5 WpPG RefE. Zwar ist es grundsätzlich (wie im Bereich der Prospektemissionen) selbstverständlich geboten, dass die im Rahmen der Emission kommunizierten Informationen konsistent mit dem Inhalt des behördlich gebilligten bzw. gestatteten Transparenzdokuments sind.

Die derzeit vorgesehenen Regelungen, wonach „*alle mündlich oder schriftlich verbreiteten Informationen*“ mit dem WIB „*übereinstimmen müssen*“ (§ 7 Abs. 4 WpPG RefE) und außerdem Informationen, die an einzelne Anleger gerichtet werden, „*in das [WIB] aufgenommen werden müssen*“ (§ 7 Abs. 5 WpPG RefE), bergen für den Emittenten aber Haftungsrisiken sowie Risiken behördlicher Maßnahmen und können sich in der Konsequenz im Sinne des Anlegerschutzes und der Herstellung von Transparenz kontraproduktiv auswirken:

Das WIB ist (anders als der Prospekt) aus guten Gründen auf einen Umfang von drei DIN A4-Seiten beschränkt. Infolgedessen und aufgrund der Vielzahl der gleichwohl vorzusehenden Pflichtinformationen können im WIB erfahrungsgemäß nur sehr wenige, ausgewählte Informationen zur Emission aufgenommen werden. Emittenten stellen daher parallel zum WIB vielfach auf freiwilliger Basis außerhalb des WIB umfangreiche weitere Informationen zur Verfügung, um Anleger von der Emission zu überzeugen.

Nach den derzeit im RefE vorgesehenen Regelungen wäre diese Vorgehensweise in Zukunft mit dem rechtlichen Risiko behaftet, dass der Emittent dadurch gegen die oben genannten Regelungen verstößt. Umgekehrt steht es aber dem Emittenten – anders als im Rahmen einer Prospektemission – nicht einfach offen, sämtliche Informationen, die er den Anlegern zur Verfügung stellen möchte, in das WIB aufzunehmen, da dieses ja auf einen Umfang von drei Seiten beschränkt ist.

Die derzeit geplanten Regelungen würden sich daher mit Blick auf die mit dem Gesetz angestrebte Beseitigung von Informationsasymmetrien zwischen Anlegern und Emittenten voraussichtlich kontraproduktiv auswirken. Der intendierte Gleichlauf mit den Regelungen, die für Prospekte gelten, ist insoweit aus den genannten Gründen im Sinne der gesetzgeberischen Intention nicht sinnvoll.

Diese Konsequenz ließe sich vermeiden, wenn man anstelle der vorgeschlagenen Regelungen in Anlehnung an die derzeit bestehenden, bewährten Regelungen für prospektfreie Emissionen die folgenden Formulierungen wählen würde, was nach Maßgabe der Prospektverordnung auch zulässig wäre:

„(4) Der Anbieter hat in den Fällen des § 4 dafür zu sorgen, dass die mündlich oder schriftlich verbreiteten Informationen über das öffentliche Angebot von Wertpapieren, selbst wenn sie nicht zu Werbezwecken dienen, nicht im Widerspruch zu den Angaben stehen, die im Wertpapier-Informationsblatt enthalten sind.“ (Formulierung in Anlehnung an § 15 Abs. 3 S. 3 WpPG geltende Fassung)

„(5) Falls in den Fällen des § 4 wesentliche Informationen vom Anbieter oder vom Emittenten offengelegt und mündlich oder schriftlich an einen oder mehrere ausgewählte Anleger gerichtet werden, müssen diese vom Anbieter sämtlichen Anlegern, an die sich das Angebot richtet, zur Verfügung gestellt werden.“ (Formulierung in Anlehnung an § 15 Abs. 5 S. 1 WpPG geltende Fassung)

Diese Regelungen würden es – anders als die derzeit vorgeschlagenen Regelungen – weiterhin ermöglichen, dass ein Emittent den Anlegern auf freiwilliger Basis außerhalb des WIB zusätzliche Informationen zur Verfügung stellt, solange diese zum einen konsistent mit den (ausgewählten) Informationen innerhalb des WIB sind und zum anderen der Grundsatz der informationellen Gleichbehandlung der potentiellen Anleger gewartet ist. Dafür, dass diese Zwecke gerade innerhalb des auf drei Seiten beschränkten WIB umgesetzt werden müssten, ist demgegenüber kein Grund ersichtlich; im Gegenteil würde sich ein solches, gesetzgeberisches Konzept aus den oben genannten Gründen auf die vom Gesetz verfolgten Zwecke kontraproduktiv auswirken.