



**WIRTSCHAFTSKAMMER ÖSTERREICH**  
Die Finanzdienstleister

Fachverband Finanzdienstleister  
Bundessparte Information und Consulting  
Wirtschaftskammer Österreich  
Wiedner Hauptstraße 63 | 1045 Wien  
T 05 90 900-4818 | F 05 90 900-4817  
E finanzdienstleister@wko.at  
W <http://wko.at/finanzdienstleister>



Sie wollen mehr Informationen?  
Dann schauen Sie auch in unsere  
**Wissensdatenbank!**

[www.wko.at/wissensdatenbank](http://www.wko.at/wissensdatenbank) oder [www.wko.at/wdb](http://www.wko.at/wdb)

Datum  
19.01.2022

## Crowdfunding: Das Alternativfinanzierungsgesetz und die Schwarmfinanzierungs-Verordnung

### Index

1.	Einleitung .....	3
1.1.	Crowdfunding .....	3
1.1.1.	Für eigene, gemeinnützige Zwecke .....	3
1.1.2.	Für gemeinnützige Vereine bzw Körperschaften .....	3
1.1.3.	Für kommerzielle Zwecke, jedoch ohne monetären Rückfluss .....	3
1.2.	Crowdfunding .....	4
1.3.	Crowdfunding-Plattform .....	4
1.4.	Investoren .....	4
2.	Rechtliche Vorschriften .....	5
2.1.	Alternativfinanzierungsgesetz (AltFG) .....	5
2.1.1.	Informationspflichten und Kontrolle .....	6
2.1.2.	Maximaler Investitionsbetrag .....	8
2.1.3.	Rücktrittsrecht .....	9
2.1.4.	Sonstige Verpflichtungen der Emittenten .....	9
2.2.	Vorschriften für Crowdfunding-Plattformen .....	9
2.2.1.	Allgemeine Pflichten für Crowdfunding-Plattformen .....	10
2.2.2.	Emissionsspezifische Pflichten für Crowdfunding-Plattformen .....	11
2.3.	Sonstige relevante Schutzvorschriften .....	11
3.	Abgrenzungen und sonstige Vorgaben .....	12
3.1.	Einlagengeschäft .....	12
3.2.	Abgrenzung zum Alternativen Investmentfonds (AIF) .....	13
3.3.	Abgrenzung zur Loroemission .....	13
3.4.	Finanzierungsgeschäft .....	13
3.5.	Geldflussabwicklung .....	13
4.	Detailfragen zum Anlegerschutz .....	14
4.1.	Haftungsfragen und Informationen .....	14
4.2.	Execution-Only Geschäfte .....	15
5.	Europäisches Crowdfunding: Die Schwarmfinanzierungs-Verordnung (ECSP) .....	15
5.1.	Anwendungsbereich .....	16
5.1.1.	Kredite .....	16
5.1.2.	Wertpapiere .....	16
5.1.3.	Was passiert mit dem österreichischen AltFG? .....	17
5.2.	Zulassung als Schwarmfinanzierungsdienstleister .....	17
5.3.	Anforderungen an die Geschäftsleitung .....	18

5.4.	Anforderungen bei individueller Verwaltung des Kreditportfolios .....	19
5.5.	Beschwerdemanagement .....	20
5.6.	Interessenkonflikte.....	20
5.7.	Erbringung von Dienstleistungen zur Verwahrung des Kundenvermögens und von Zahlungsdiensten.....	20
5.8.	Aufsichtsanforderungen .....	20
5.9.	Anlegerschutz .....	21
5.10.	Marketingmitteilungen.....	22
5.11.	Sanktionen.....	22
5.12.	Übergangsfrist.....	23

## 1. Einleitung

Fragen:

1. Was versteht man unter Crowdfunding und welche Formen gibt es?
2. Was versteht man unter Crowdfunding?
3. Was bezeichnet man als Crowdfunding-Plattform?
4. Welche Gewerbeberechtigung wird für die Tätigkeit benötigt?
5. Wer investiert?

Crowdfunding<sup>1</sup> ist eine Form der Finanzierung, bei der eine Vielzahl von Personen als Kapitalgeber über Internet aufgerufen wird, eine bestimmte Aktion auch mit kleinen Beträgen zu finanzieren. Die Organisatoren des Fundings heißen Crowdfunding-Plattformen<sup>2</sup>. Je nach Gestaltung der Gegenleistung für die Finanzierung wird zwischen Crowdfunding und Crowdfunding unterschieden. Das hat Auswirkungen auf die anwendbaren Gesetze und benötigten Gewerbeberechtigungen.

Im Folgenden werden die Kategorien und die sich daraus ergebenden gewerberechtiglichen Konsequenzen näher erläutert.

### 1.1. Crowdfunding

#### 1.1.1. Für eigene, gemeinnützige Zwecke

Spendensammlungen durch den Crowdfunder selbst bedürfen keiner Gewerbeberechtigung, wenn die Spenden zweckbestimmt verwendet werden. Gewerbsmäßigkeit<sup>3</sup> liegt in diesem Fall nicht vor. Erhält der Geldgeber eine Gegenleistung, schadet dies nicht. Voraussetzung ist jedoch, dass diese Gegenleistung lediglich ideellen Wert hat. Ein **Beispiel**: Ein Kinderheim sammelt über die eigene Website für sich selbst, die Spender erhalten von den Kindern gestaltete Grußkarten.

#### 1.1.2. Für gemeinnützige Vereine bzw Körperschaften

Gemeinnützige Spendensammlungen über Plattformen sind als gewerblich zu sehen: Die Plattform agiert selbstständig, regelmäßig und zum wirtschaftlichen Vorteil. Im Hinblick auf die dabei anfallende Öffentlichkeitsarbeit ist die Tätigkeit als freies Gewerbe den Berufsbildern „Werbeagentur“, „PR-Agentur“ oder „Sponsoringagentur“ zuzuordnen. Vorbehaltsrechte reglementierter Gewerbe werden dadurch nicht berührt. Auch hier gilt, dass eventuelle Gegenleistungen bloß ideellen Wert haben dürfen.

**Beispiel**: Die Werbeagentur X sammelt für ein Kinderheim, die Spender erhalten von den Kindern gestaltete Grußkarten.

Ob beim Verein bzw der Körperschaft Gemeinnützigkeit vorliegt, bestimmt sich nach der Bundesabgabenordnung<sup>4</sup> (BAO).

#### 1.1.3. Für kommerzielle Zwecke, jedoch ohne monetären Rückfluss

Sponsoringsammlungen für allgemeine Projekte über Plattformen ohne monetären Rückfluss an die Geldgeber sind nicht als Veranlagung im Sinn des Kapitalmarktgesetzes 2019<sup>5</sup>

<sup>1</sup> Crowdfunding wird auch als Schwarmfinanzierung bezeichnet.

<sup>2</sup> Als Plattform wird daher nur eine vom Eigenbedarf unabhängige Dritte Plattform bezeichnet. Wer Fundings nur für sich selbst organisiert wird nicht als Crowdfunding-Plattform bezeichnet.

<sup>3</sup> Definition siehe § 1 Gewerbeordnung 1994 (GewO).

<sup>4</sup> §§ 34 ff BAO „Gemeinnützige, mildtätige und kirchliche Zwecke“.

<sup>5</sup> Definition siehe § 1 Abs. 1 Z 3 KMG 2019.

(KMG 2019) zu sehen. Besteht der Rückfluss in einer nicht-monetären Zuwendung, liegt weder eine Investition noch ein gemeinsames Risiko vor.

**Beispiel:** Für die Verlegung eines Buches wird gesammelt, Sponsoren erhalten ab einem gewissen Betrag ein Gratisexemplar.

Auch diese Art des Crowdfundings fällt unter die Berufsbilder „Werbeagentur“, „PR-Agentur“ oder „Sponsoringagentur“. Wichtig dabei ist, dass dem Geldgeber bewusst ist, dass er kein Geld als Gegenleistung erhält.

## 1.2. Crowdfunding

Crowdfunding liegt vor, wenn über eine Plattform Kapital für Dritte für kommerzielle Zwecke aufgebracht wird und mit dem Investor ein monetärer Rückfluss vereinbart ist. Dies kann über eine Veranlagung/Beteiligung, ein Nachrangdarlehen oder andere Finanzkonstruktionen geschehen. Geregelt wird Crowdfunding primär durch das seit September 2015 bestehende und im August 2018 novellierte Alternativfinanzierungsgesetz (AltFG)<sup>6</sup>.

Gewerberechtlich fällt diese Tätigkeit in den Vorbehaltsbereich des reglementierten Gewerbes der Gewerblichen Vermögensberatung<sup>7</sup> (Veranlagung), ausgenommen es handelt sich beim Veranlagungsgegenstand um ein Finanzinstrument.<sup>8</sup>

Ab 10. November 2021 ist die Schwarmfinanzierungs-Verordnung (ECSP) anwendbar.<sup>9</sup> Diese legt einheitliche Anforderungen an die Erbringung von Schwarmfinanzierungsdienstleistungen, an die Organisation, die Zulassung und die Beaufsichtigung von Schwarmfinanzierungsdienstleistern, an den Betrieb von Schwarmfinanzierungsplattformen sowie an Transparenz und Marketingmitteilungen in Bezug auf die Erbringung von Schwarmfinanzierungsdienstleistungen in der EU fest.<sup>10</sup> Die Inhalte dieser Verordnung werden in einem eigenen Abschnitt näher beschrieben.

## 1.3. Crowdfunding-Plattform

Eine Crowdfunding-Plattform unterstützt einen Unternehmer bei der Finanzierung. Die Finanzierung kann als Start-Up und Wachstumsunterstützung oder für ein spezielles Projekt des Unternehmens gedacht sein. Sie beinhaltet die Zurverfügungstellung von Know-how und einer Plattform, um Anlegern die Möglichkeit zu geben, in das Unternehmen/Projekt zu investieren.

## 1.4. Investoren

Investoren können Unternehmer oder Verbraucher sein. Aus Sicht des Investors handelt es sich bei Crowdfunding um eine Form der Anlage, Investition oder Beteiligung. Das AltFG verwendet den Begriff Anleger und unterscheidet zwischen Verbrauchern und sonstigen Anlegern.<sup>11</sup>

---

<sup>6</sup> BGBl. I Nr. 114/2015 sowie BGBl. I Nr. 48/2018; der breiten Öffentlichkeit ist dieses Gesetz teilweise auch als Crowdfunding-Gesetz bekannt. Dieser Name ist irreführend, da gerade Crowdfunding nicht geregelt wird, sondern nur Crowdfunding.

<sup>7</sup> § 136 a GewO 1994 und § 5 Abs. 1 AltFG.

<sup>8</sup> Finanzinstrumente in diesem Zusammenhang sind meistens übertragbare Wertpapiere. Eine Verbriefung führt daher regelmäßig zur Unterwerfung unter das WAG 2018.

<sup>9</sup> Verordnung (EU) 2020/1503 über Europäische Schwarmfinanzierungsdienstleister für Unternehmen.

<sup>10</sup> Art. 1 Abs. 1 Schwarmfinanzierungs-VO.

<sup>11</sup> § 2 Z 4 AltFG; der einzige Unterschied zwischen Verbrauchern und sonstigen Anlegern im AltFG ist, dass für Verbraucher Maximalinvestitionsgrenzen gelten (siehe § 3a AltFG).

ACHTUNG: Es gibt viele Begriffe mit unterschiedlichen Bedeutungen. Das WAG 2018 kennt beispielsweise die Begriffe „Unternehmer“ und „Verbraucher“ nicht, sondern verwendet die Begriffe „Privatkunde“<sup>12</sup>, „professioneller Kunde“<sup>13</sup> und „geeignete Gegenpartei“<sup>14</sup>. Für den Anwender ist wichtig zu wissen, dass die meisten Unternehmer im Sinne des WAG 2018 in das gleiche Schutzniveau fallen wie Verbraucher und als Privatkunden definiert werden.

## 2. Rechtliche Vorschriften

### 2.1. Alternativfinanzierungsgesetz (AltFG)

Fragen:

6. Was regelt das AltFG?
7. Wann ist das AltFG anwendbar?
8. Wie hoch sind die Maximalinvestitionssummen?
9. Welche Verpflichtungen für Emittenten gibt es?
10. Welche Berechtigungen werden für die Tätigkeit benötigt?
11. Welche Vorschriften sind für Crowdfunding-Plattformen zu beachten?
12. Welche Gesetze regeln den Schutz der Investoren?
13. Was versteht man unter direkter und indirekter Anwendbarkeit der Wohlverhaltensregeln?

Zusammengefasst reduziert das Alternativfinanzierungsgesetz (AltFG) den Anwendungsbereich der Prospektpflicht und ersetzt den kostenintensiven Kapitalmarktprospekt durch andere Anlegerschutzvorschriften.<sup>15</sup> Um das AltFG korrekt anzuwenden, muss zuerst der Anwendungsbereich genau abgesteckt werden.

Das AltFG ist nur anwendbar, wenn folgende Bedingungen kumulativ erfüllt sind:

- Es wird nicht freiwillig ein Prospekt erstellt.<sup>16</sup>
- Es handelt sich um eine Veranlagung gemäß § 1 Abs. 1 Z 3 KMG 2019 oder ein Wertpapier gemäß § 1 Abs. 1 Z 4 KMG 2019.
- Ein Angebot von Wertpapieren oder Veranlagungen darf jeweils einen Gesamtgegenwert von Euro 2 Millionen innerhalb der Europäischen Union in einem Zeitraum von zwölf Monaten nicht erreichen oder übersteigen.<sup>17</sup>
- Bei Angeboten von Veranlagungen darf der aushaftende Betrag aller nach dem AltFG entgegengenommener Gelder über einen Betrachtungszeitraum von sieben Jahren einen Betrag von Euro 5 Millionen nicht übersteigen.<sup>18</sup>
- Der Gesamtgegenwert der Emissionen von Wertpapieren und Veranlagungen darf innerhalb der Europäischen Union in einem Zeitraum von zwölf Monaten Euro 5 Millionen nicht erreichen oder übersteigen.<sup>19</sup>
- Es liegt keine Schwarmfinanzierungsdienstleistung gemäß der Schwarmfinanzierungsverordnung (ECSP) vor.<sup>20</sup> Mehr dazu folgt im Kapitel zur ECSP.

Der Anwendungsbereich des AltFG ist daher nur auf Emissionen innerhalb bestimmter Wertgrenzen innerhalb einer festgelegten Spanne beschränkt (siehe graphische Darstellung

<sup>12</sup> § 1 Z 36 WAG 2018; die Definition des Privatkunden ist weit umfangreicher als die des Verbrauchers, wodurch auch die meisten Unternehmen als Privatkunden zu qualifizieren sind.

<sup>13</sup> § 1 Z 35 WAG 2018.

<sup>14</sup> § 68 Abs. 3 WAG 2018.

<sup>15</sup> Damit sollen insbesondere bei diesen geringen Summen Finanzierungen wirtschaftlich sinnvoll werden. Die Kosten für ein Prospekt liegen selbst im untersten Bereich zwischen Euro 30.000,- und 50.000,-.

<sup>16</sup> Diese Ausnahme ist dann relevant, wenn die Schutzvorschriften des AltFG nicht passend sind und stattdessen freiwillig das KMG 2019 bzw. die Prospekt-Verordnung eingehalten wird (siehe auch § 3 Abs. 2 AltFG).

<sup>17</sup> § 3 Abs. 1 Z 3 KMG 2019; § 12 Abs. 2 KMG 2019; § 3 Abs. 1 Z 1 AltFG.

<sup>18</sup> § 3 Abs. 3 KMG 2019; § 3 Abs. 1 Z 2 AltFG.

<sup>19</sup> § 12 Abs. 3 KMG 2019; § 3 Abs. 1 Z 3 AltFG.

<sup>20</sup> [Verordnung \(EU\) 2020/1503 über Europäische Schwarmfinanzierungsdienstleister für Unternehmen.](#)

unten). Für alle öffentlichen Angebote - auch außerhalb des Anwendungsbereichs des AltFG - muss bis zu einem Gesamtgegenwert von Euro 5 Millionen innerhalb der Europäischen Union in einem Zeitraum von zwölf Monaten ebenfalls kein voller Prospekt erstellt werden, sondern nur ein vereinfachter Prospekt nach Schema D des KMG 2019.

Abbildung: Übersicht über Informationspflichten gemäß AltFG, KMG 2019 und Prospekt-VO<sup>21</sup>.

Öffentliches Angebot (Prospekt) von Wertpapieren			
Volumen	Informationsdokument nach AltFG	Schema D Prospekt nach KMG 2019 (vereinfachter Prospekt)	EU-Prospekt nach Prospekt-VO
< 250 000 Euro	-	-	-
250 000 - 2 Mio Euro	✓	-	-
2 Mio - 5 Mio Euro	-	✓	-
> 5 Mio Euro	-	-	✓
Öffentliches Angebot (Prospekt) von Veranlagungen			
Volumen	Informationsdokument Nach AltFG	Schema D Prospekt nach KMG 2019 (vereinfachter Prospekt)	Schema A Prospekt nach KMG 2019
< 250 000 Euro	-	-	-
250 000 - 2 Mio Euro	✓	-	-
2 Mio - 5 Mio Euro	-	✓	-
> 5 Mio Euro	-	-	✓

### 2.1.1. Informationspflichten und Kontrolle

Emittenten - daher die Kapitalsuchenden -- haben für ein öffentliches Angebot, das dazu führen kann, dass der binnen zwölf Monaten durch die Ausgabe von Wertpapieren oder Veranlagungen emittierte Gesamtgegenwert Euro 250.000,-<sup>22</sup> übersteigt, folgende Informationen gleichzeitig mit dem Angebot auf ihrer Website auf einem dauerhaften Datenträger zu veröffentlichen, es sei denn, das Angebot erfolgt ausschließlich über eine Plattform:

- (1) ein Informationsblatt im Sinne der Alternativfinanzierungs-Informationsverordnung (AltF-InfoV);
- (2) während des ersten Jahres der Geschäftstätigkeit die Eröffnungsbilanz, danach den aktuellen Jahresabschluss; sofern keine gesetzliche Pflicht zur Aufstellung eines Jahresabschlusses oder einer Eröffnungsbilanz besteht, einen Hinweis darauf;
- (3) den Geschäftsplan;

<sup>21</sup> Verordnung (EU) 2017/1129 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist.

<sup>22</sup> Bei Angeboten von Geschäftsanteilen an einer Genossenschaft mit Sitz im Inland oder einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union, die einem Revisionsverband angehört, gilt ein Grenzwert von Euro 750.000,-

- (4) im Zusammenhang mit den angebotenen Wertpapieren oder Veranlagungen erstellte allgemeine Geschäftsbedingungen oder sonstige für den Anleger geltende Vertragsbedingungen.

Der Emittent darf für den Zugang zu den Informationen (1) bis (4) weder eine Registrierung, noch die Akzeptanz einer Haftungsbegrenzungsklausel, noch die Entrichtung einer Gebühr verlangen.

Emittenten müssen ein Informationsblatt gemäß der Alternativfinanzierungs- Informationsverordnung (AltF-InfoV) erstellen. Dieses Informationsblatt für Anleger ist strukturiert aufgebaut und daher relativ einfach zu befüllen. Der formale Aufbau der Verordnung ist beizubehalten.

Das Informationsblatt ist wie folgt aufgebaut:

- Risikowarnung
- Teil A: Informationen über den Emittenten und das geplante Objekt
- Teil B: Hauptmerkmale des Angebots-Verfahrens und Bedingungen für die Kapitalbeschaffung
- Teil C: Besondere Risikofaktoren
- Teil D: Informationen über das Angebot von Wertpapieren und Veranlagungen
- Teil E: Anlegerrechte, die über die in Teil D Beschriebenen hinausgehen
- Teil F: Kosten, Informationen und Rechtsbehelfe
- Prüfungsvermerk

Die eingefügten Informationen müssen zusätzlich eindeutig, zutreffend und redlich sein.<sup>23</sup> Die Informationen sind von einem Dritten auf Vollständigkeit, Verständlichkeit und Kohärenz zu prüfen.

Bei Angeboten, die über eine Plattform veröffentlicht werden, genügt eine Prüfung durch die Plattform.<sup>24</sup> Andernfalls muss die Informationsverpflichtung von einer der folgenden Personengruppen kontrolliert werden<sup>25</sup>:

- Rechtsanwälte
- Wirtschaftstreuhandler
- Notare
- Unternehmensberater
- Gewerbliche Vermögensberater

Diese Kontrolleure<sup>26</sup> dürfen keinem Interessenkonflikt unterliegen, insbesondere in Bezug auf Auftragsverhältnisse zum Emittenten.<sup>27</sup>

Die Kriterien der Kohärenz, Vollständigkeit und Verständlichkeit entstammen ursprünglich der Prospekt-Richtlinie<sup>28</sup> (früher umgesetzt in § 8 Abs. 2a KMG alt) und wurden in der Prospekt-Verordnung<sup>29</sup> weitergeführt. Weder in der Richtlinie noch in der Verordnung werden diese Begriffe aber näher ausgeführt.

---

<sup>23</sup> § 4 Abs. 1 Z 1 AltFG.

<sup>24</sup> § 5 Abs. 4 AltFG.

<sup>25</sup> § 4 Abs. 9 AltFG; zusätzlich dürften auch Wirtschaftskammern diese Dienstleistung anbieten, da dies jedoch in direkter Konkurrenz zu Mitgliedern wäre, dürfte dies eine theoretische Möglichkeit bleiben.

<sup>26</sup> Es wird bewusst der Begriff Kontrolleur und Kontrolle verwendet, obwohl in § 4 Abs. 9 ausdrücklich der unglückliche Begriff „prüfen“ verwendet wird. Mit einer Prüfung versteht der durchschnittliche Bürger jedoch eine nähere inhaltliche Auseinandersetzung, welche jedoch vom Gesetz nicht gefordert wird.

<sup>27</sup> § 4 Abs. 9 letzter Satz AltFG.

<sup>28</sup> Richtlinie 2003/71/EG.

<sup>29</sup> Verordnung (EU) 2017/1129.

- **Vollständigkeit:** Logischerweise müssen alle Punkte ausgefüllt sein. Zusätzlich müssen die gegebenen Informationen ausreichend sein, damit der Anleger die von der Verordnung gewünschten Inhalte nachvollziehen kann. Es ist daher nicht ausreichend, wenn bei jedem Punkt „etwas“ steht, die geforderten Inhalte müssen behandelt werden.<sup>30</sup> Dies kann mit einer Checkliste überprüft werden.
- **Verständlichkeit der Information:** Die Informationen dürfen in diesem Sinne wohl nicht verklausuliert oder kompliziert sein. Als Maßstab ist hier der durchschnittliche Anleger heranzuziehen.<sup>31</sup> Die notwendigen Inhalte sollten vom potentiellen Anleger durch einfaches Lesen verstanden werden können.
- **Kohärenz:** In den erläuternden Bemerkungen wird zusätzlich von Widerspruchsfreiheit gesprochen; dies deckt sich mit der bestehenden Literatur, welche die Definition „frei von Widersprüchen“ verwendet. Einhellige Meinung ist, dass es sich dabei nicht nur um eine rein formale Vollständigkeitsprüfung handelt, sondern die vorgelegten Dokumente im Sinne der Widerspruchsfreiheit und Verständlichkeit auch einer eingeschränkten inhaltlichen Prüfung zu unterziehen sind.<sup>32</sup> In diesem Sinne ist auch zu prüfen, ob die Vorteile und Risiken gleichberechtigt dargestellt werden. Vorteile dürfen nicht hervorgehoben werden, ohne dabei deutlich auf etwaige damit einhergehende Risiken hinzuweisen.<sup>33</sup>

WICHTIG: Die Informationspflicht wird nicht inhaltlich geprüft. Die Angaben bzw die Plausibilität, Durchführungs- bzw Erfolgswahrscheinlichkeit des Unternehmens werden nicht kontrolliert. Die Kontrolle ähnelt der Prospektbilligung der Finanzmarktaufsicht und ist daher ähnlich limitiert. Die gegebenen Informationen müssen vollständig, verständlich und dürfen dabei nicht widersprüchlich sein.

Bis zum Ende des Angebotszeitraums hat der Emittent die im Informationsblatt enthaltenen Informationen regelmäßig zu überprüfen und Änderungen unverzüglich zur Verfügung zu stellen. Ebenso hat er Änderungen der in § 4 Abs. 1 Z 2 bis 4 AltFG angeführten Dokumente unverzüglich zur Verfügung zu stellen.<sup>34</sup>

Werbung muss als solche klar erkennbar sein und darf weder unrichtig, irreführend oder der Informationspflicht widersprechend sein.<sup>35</sup>

### 2.1.2. Maximaler Investitionsbetrag

Verbraucher dürfen innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten maximal Euro 5.000,- pro Emission investieren.<sup>36</sup> Der Grenzbetrag kann überschritten werden, wenn der Anleger entweder dem Emittenten oder der Plattform Folgendes mitgeteilt hat:

- Die Investition beträgt maximal das Doppelte des durchschnittlichen monatlichen Nettoeinkommens. Das durchschnittliche Monatseinkommen wird dabei über zwölf Monate gerechnet.
- Die Investition beträgt höchstens 10 % des Finanzanlagevermögens.<sup>37</sup>

<sup>30</sup> § 4 Abs. 1 Z 1 dritter Satz AltFG.

<sup>31</sup> § 4 Abs. 1 Z 1 dritter Satz AltFG.

<sup>32</sup> siehe auch Literatur zu § 8 Abs. 2a KMG, ua *Martin Oppitz*, Zum Prüfungsmaßstab bei der Prospektbilligung durch die FMA nach dem KMG, GesRZ 2008, 368.

<sup>33</sup> § 4 Abs. 1 Z 1 zweiter Satz AltFG.

<sup>34</sup> § 4 Abs. 4 AltFG.

<sup>35</sup> § 4 Abs. 8 AltFG.

<sup>36</sup> Ausgenommen von der Maximalinvestitionsgrenze sind daher juristische Personen - soweit diese keine Verbraucher im Sinne des Konsumentenschutzgesetzes (KSchG) sind.

<sup>37</sup> § 3a Abs. 2 AltFG.

Emittent und Plattform müssen diese Angaben nicht prüfen, notwendig ist nur die Selbstauskunft durch den Anleger.

Achtung: Der maximale Investitionsbetrag gilt nicht für juristische Personen – soweit diese keine Verbraucher im Sinne des Konsumentenschutzgesetzes (KSchG) sind.

### 2.1.3. Rücktrittsrecht

Verbraucher haben die Möglichkeit bis zu zwei Wochen ab dem Tag, an welchem der Anleger die Informationen erhalten hat und über sein Rücktrittsrecht belehrt worden ist, vom Vertrag zurückzutreten.<sup>38</sup>

Der Rücktritt bedarf der Schriftform, wobei es genügt, wenn der Verbraucher ein Schriftstück, das seine Vertragserklärung oder die des Veräußerers enthält, dem Veräußerer oder dessen Beauftragten, der an den Vertragsverhandlungen mitgewirkt hat, mit einem Vermerk zurückstellt, der erkennen lässt, dass der Verbraucher das Zustandekommen oder die Aufrechterhaltung des Vertrages ablehnt.

Diesem Rücktrittsrecht entgegenstehende Vereinbarungen sind unwirksam und weitergehende Rechte der Anleger nach sonstigen Vorschriften bleiben unberührt.<sup>39</sup>

### 2.1.4. Sonstige Verpflichtungen der Emittenten

- **Unverzügliche Veröffentlichung des Jahresabschlusses:** Der aktuelle Jahresabschluss ist zu veröffentlichen. Besteht keine gesetzliche Verpflichtung einen solchen Abschluss zu machen, bedarf es eines entsprechenden Hinweises.<sup>40</sup>
- **Mitteilung an Verein für Konsumenteninformation (VKI):** Emittenten haben die in § 4 Abs. 1 Z 1 bis 4 genannten Informationen am Tag des öffentlichen Angebots an den Verein für Konsumenteninformation und vor Abgabe einer verbindlichen Vertragserklärung durch den Anleger an diesen auf einem dauerhaften Datenträger zu übermitteln.<sup>41</sup>
- **Geldwäscheprävention und Anlegeridentifizierung:** Die gewerberechtlichen Bestimmungen zur Geldwäsche sind einzuhalten. Unter [www.wko.at/finanzdienstleister](http://www.wko.at/finanzdienstleister) gibt es einen umfassenden Artikel zu den Geldwäschebestimmungen. Zusätzlich muss die Identität der Anleger festgestellt werden.<sup>42</sup> Die Geldwäscheprävention und Anlegeridentifizierung entfällt bei Emissionen, welche über eine Crowdfunding-Plattform vertrieben werden, weil dies von der Plattform übernommen wird.<sup>43</sup>

## 2.2. Vorschriften für Crowdfunding-Plattformen

Emittenten können, aber müssen nicht, mit Crowdfunding-Plattformen (CiP) zusammenarbeiten. Um als CiP tätig zu sein, muss entweder in Bezug auf die Vermittlung von Veranlagungen die Berechtigung für das reglementierte Gewerbe Gewerbliche Vermögensberatung gemäß § 94 Z 75 GewO 1994 oder bezüglich der Erbringung von

---

<sup>38</sup> § 4 Abs. 7 AltFG.

<sup>39</sup> Sinngemäße Anwendung des § 21 Abs. 3, 5 und 6 KMG 2019.

<sup>40</sup> § 4 Abs. 1 Z 2 AltFG.

<sup>41</sup> § 4 Abs. 2 AltFG.

<sup>42</sup> § 4 Abs. 6 AltFG.

<sup>43</sup> § 4 Abs. 5 AltFG.

Wertpapierdienstleistungen eine entsprechende (FMA-) Konzession gemäß § 3 Abs. 1 Z 1 oder 3 WAG 2018 vorliegen.<sup>44</sup>

Wertpapiere oder Veranlagungen, die Finanzinstrumente im Sinne des § 1 Z 7 WAG 2018 darstellen, können nur von CiP vermittelt werden, die eine entsprechende Konzession als Wertpapierfirma, Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder Kreditinstitut besitzen. Andere Konzessionsträger, wie beispielsweise Versicherungsunternehmen oder Zahlungsinstitute, sind vom Betrieb einer CiP ausgenommen.

Für die Vermittlung sonstiger Veranlagungen ist die Gewerbeberechtigung der Gewerblichen Vermögensberatung ausreichend.<sup>45</sup>

Die Tätigkeit einer CiP umfasst nach dem AltFG die Vermittlung von Veranlagungen und Wertpapieren über eine Website zwischen Emittenten und Anlegern. In den erläuternden Bemerkungen wird die Vermittlung als Ankündigung und Auftragsabwicklung definiert. Diese Einschränkung ist wichtig, da CiP regelmäßig keine Beratung anbieten. Eine Vermittlung in der Gewerbeordnung wird jedoch häufig als eine Kombination zwischen Beratung und Auftragsabwicklung gesehen. Dies ist in diesem Fall nicht so zu verstehen, es sei denn, es wird tatsächlich explizit eine Beratung angeboten.<sup>46</sup>

**ACHTUNG:** Die Gewerbeberechtigung der Gewerblichen Vermögensberatung erlaubt die Vermittlung von Krediten und Finanzierungen. Dabei ist jedoch zu beachten, dass der Kreditgeber natürlich die Befugnis haben muss, gewerblich Kredite zu vergeben, was im österreichischen Recht grundsätzlich ein Bankgeschäft darstellt.<sup>47</sup> Investoren dürfen - mangels Konzession nach dem BWG - keine solchen Kredite vergeben. Crowdfunding-Plattformen haben daher zu beachten, dass die Finanzierung des Investors keine gewerbliche Kreditvergabe darstellt.

### 2.2.1. Allgemeine Pflichten für Crowdfunding-Plattformen

Die folgenden beiden Unterkapitel erläutern die jeweiligen Verpflichtungen für CiP. Dabei ist zu beachten, dass CiP alle veröffentlichungspflichtigen Informationen auf der Internetplattform auf einem dauerhaften Datenträger zur Verfügung stellen müssen.<sup>48</sup>

Die folgenden Verpflichtungen treffen CiP allgemein und emissionsübergreifend:  
Allgemeine Informationen über die Crowdfunding-Plattform: Angaben über den Betreiber der Internetplattform inklusive Rechtsform, Firma, Sitz, Angabe der Organwalter, Angabe der Eigentümer sowie Offenlegung aller mit wenigstens 25 % beteiligten wirtschaftlichen Eigentümer müssen veröffentlicht werden. Zusätzlich sind ein Firmenbuchauszug, der Unternehmensgegenstand und der aktuelle Jahresabschluss bzw die Eröffnungsbilanz, wie im Firmenbuch veröffentlicht, anzugeben. Der jeweils aktuelle Jahresabschluss bzw. die Eröffnungsbilanz müssen jährlich veröffentlicht werden. Wenn keine gesetzliche Pflicht besteht, dann genügt ein Hinweis darauf.<sup>49</sup>

Veröffentlichung der Auswahlkriterien: Die Auswahlkriterien für die Zulassung von Emittenten müssen angegeben werden. Der Anleger soll einschätzen können, welcher Prozess von der CiP vor der Darstellung durchlaufen wird. Dies bedeutet aber nicht, dass es inhaltliche oder formelle Auswahlkriterien geben muss.

---

<sup>44</sup> § 5 Abs. 1 AltFG.

<sup>45</sup> § 5 Abs. 1 AltFG iVm § 136a GewO.

<sup>46</sup> § 2 Z 5 AltFG.

<sup>47</sup> § 1 Abs. 1 Z 3 BWG.

<sup>48</sup> § 5 Abs. 2 und 3 AltFG.

<sup>49</sup> § 5 Abs 3 Z 1 AltFG.

Die Informationen der Emission müssen auf der Plattform veröffentlicht werden und dabei der jeweiligen Emission klar zuordenbar sein:<sup>50</sup>

- Veröffentlichung der Entgelte

Veröffentlicht werden müssen Art, Häufigkeit und Höhe der von Anlegern und Emittenten eingehobenen Entgelte. Diese Kostenaufstellung ist allgemein zu halten und sollte die durchschnittliche Realität abbilden. Eine konkrete Aufstellung, welcher Emittent wie viel bezahlt hat, ist jedoch nicht notwendig. Der Anleger sollte sich ein Bild davon machen können, wie viel von seiner Investition dem Emittenten zukommt und wie hoch die Kosten für die Emission sind. Diese Aufstellung muss sich von anderen Dienstleistungserbringungen gegenüber dem Emittenten abgrenzen und sollte daher nur die Kosten für die Tätigkeit im Sinne des AltFG umfassen. Eine getrennte Auflistung eventueller anderer Dienstleistungen ist erlaubt, jedoch nicht gefordert.<sup>51</sup>

- Risikohinweis

CiP haben Anleger in geeigneter Weise darauf hinzuweisen, dass der Erwerb von Wertpapieren oder Veranlagungen mit dem Risiko eines teilweisen oder vollständigen Verlusts des investierten Geldes verbunden ist und Anleger daher die Risikohinweise im Informationsblatt gemäß § 4 Abs. 1 Z 1 beachten sollten. Vor Kauf eines angebotenen Anlageprodukts hat die CiP sicherzustellen, dass der Anleger bestätigt, folgenden Warnhinweis gelesen zu haben: *„Mir ist bewusst, dass es sich bei den vermittelten Kapitalanlagen um keine Sparprodukte handelt und ich das Risiko trage, das angelegte Geld ganz oder teilweise zu verlieren. Ebenso ist mir bewusst, dass die Anlage durch keine Sicherheit geschützt ist.“*<sup>52</sup>

### 2.2.2. Emissionsspezifische Pflichten für Crowdfunding-Plattformen

Die folgenden Verpflichtungen treffen CiP für jede Emission einzeln:

- **Geldwäscheprävention und Anlegeridentifizierung:** Analog den Vorschriften für den Emittenten müssen die CiP die Einhaltung der Geldwäscheprävention gemäß FM-GwG bzw. GewO überprüfen und eine Anlegeridentifizierung anstelle der Emittenten erledigen.
- **Veröffentlichung der Informationspflichten:** Veröffentlichung der oben beschriebenen Informationspflichten und Kontrolle auf Kohärenz, Vollständigkeit und Verständlichkeit. Für die inhaltliche Richtigkeit der Informationen ist ausschließlich der Emittent verantwortlich.<sup>53</sup>

Zur Kontrolle der Widerspruchsfreiheit muss auch das Vertragswerk zwischen Emittent und CiP herangezogen werden. Damit soll verhindert werden, dass eine CiP einen Widerspruch zwar hätte kennen können - da dieser sich aus der Vereinbarung mit dem Emittenten ergibt - jedoch unberücksichtigt bleibt.

Diese Informationen müssen jeweils nur bis zum Ende des Angebotszeitraums veröffentlicht sein.

### 2.3. Sonstige relevante Schutzvorschriften

Neben dem AltFG können auch bestimmte Wohlverhaltensregeln des Wertpapieraufsichtsgesetzes 2018 (WAG 2018) anwendbar sein. Wohlverhaltensregeln

<sup>50</sup> § 5 Abs. 3 Z 2 AltFG.

<sup>51</sup> § 5 Abs. 3 Z 3 AltFG.

<sup>52</sup> § 5 Abs. 8 AltFG.

<sup>53</sup> § 5 Abs. 4 AltFG.

bestimmen, wie Dienstleistungen erbracht werden müssen und sind nicht nur aufsichts- sondern auch zivilrechtlich relevant.

Auf Grund der Rechtsprechung und fehlender anderer Standards haben die Wohlverhaltensregeln des WAG 2018 auch für Dienstleistungen Relevanz, die nicht unter die Anwendung des WAG 2018 fallen (indirekte Anwendbarkeit).<sup>54</sup>

ACHTUNG: Das Wertpapieraufsichtsgesetz ist - wenn es sich nicht um Finanzinstrumente handelt - nur in Analogie im Bereich der Wohlverhaltensregeln anwendbar. Die organisatorischen Anforderungen und die damit verbundene Finanzmarktaufsichtskompetenz sind jedoch nicht heranzuziehen.

### 3. Abgrenzungen und sonstige Vorgaben

Fragen:

14. Welche Hindernisse und Einschränkungen müssen Crowdfunding-Plattformen beachten?
15. Was ist bei der Geldflussabwicklung zu beachten?

Neben den Vorgaben für die Crowdfunding-Plattform ist zu beachten, dass der Unternehmer die Gelder auch tatsächlich annehmen kann. Dabei gibt es viele rechtliche Schranken.<sup>55</sup> Hier werden demonstrativ die wichtigsten rechtlichen Hindernisse bzw Einschränkungen behandelt.

#### 3.1. Einlagengeschäft

Dem Unternehmer ist es verboten, **Investitionen als Einlage** entgegenzunehmen. Das Einlagengeschäft<sup>56</sup> ist Banken vorbehalten<sup>57</sup> und umfasst die Entgegennahme „fremder Gelder“ „zur Verwaltung“ oder „als Einlage“. Wesentliche Indikatoren dafür sind:

- Die **Entgegennahme „als Einlage“**: Dies ist im bankwirtschaftlichen Sinn gemeint und liegt dann vor, wenn die Aufnahme des Geldes dazu dient, die Kapitalaufbringung im (Bank-)Geschäft zu ermöglichen und gewerblich ausgeführt wird<sup>58</sup>.
- Die **Entgegennahme zur „Verwaltung“**: Jedenfalls unzulässig sind die Entgegennahme und Verwaltung im Namen des Geldgebers. Entscheidend ist, ob bezüglich des entgegen genommenen Geldes ein gewisser Entscheidungsspielraum des Unternehmers vorliegt. Schreibt der Geldgeber konkret vor, wie zu veranlagen ist, dann fehlt der Entscheidungsspielraum des Unternehmers. Damit ist die „Entgegennahme zur Verwaltung“ nicht verwirklicht und ein Einlagengeschäft zu verneinen<sup>59</sup>.
- Die **Entgegennahme „fremder Gelder“** ist aus Sicht des Empfängers zu sehen. Eigenkapital ist kein fremdes Geld, daher sind Einzahlungen auf Genossenschafts- bzw Gesellschaftsanteile oder Aktien davon nicht erfasst.
- **Rückzahlbarkeit**: Hat der Investor keinen seiner Disposition unterliegenden Anspruch auf Rückzahlung, so liegt kein Einlagengeschäft vor<sup>60</sup>. Dies ist beim „qualifizierten Nachrangdarlehen“ der Fall.

<sup>54</sup> Die Finanzmarktaufsicht ist zwar für das gesamte WAG 2018 zuständig, aber nur soweit es auch konzessionierte Wertpapierunternehmen betrifft. Für die Beaufsichtigung jener Dienstleistungen, auf die das WAG 2018 nur analog bzw indirekt anwendbar gemacht wird, ist die Gewerbebehörde zuständig.

<sup>55</sup> Aus praktischen Überlegungen wird in diesem Artikel eine Konzessionspflicht als Kreditinstitut (nach § 1 BWG) als rechtliches Hindernis gesehen.

<sup>56</sup> § 1 Abs. 1 Z 1 BWG.

<sup>57</sup> § 1 Abs. 1 Z 1 BWG.

<sup>58</sup> Schrank, C./Meister, F.: Cash Pooling im Lichte des BWG in ZFR 2013/150, 256.

<sup>59</sup> Schrank, C./Meister, F.: Cash Pooling im Lichte des BWG in ZFR 2013/150, 256.

<sup>60</sup> VwGH 20.6.2012, 2008/17/0226; siehe auch Schrank, C./Meister, F.: Cash Pooling im Lichte des BWG in ZFR 2013/150, 256.

### 3.2. Abgrenzung zum Alternativen Investmentfonds (AIF)

Das Produkt darf kein AIF sein, da sonst eine Konzession als AIFM vorliegen müsste und Privatkunden nicht investieren dürften. Um kein AIF zu sein, muss das Kapital „unmittelbar der operativen Tätigkeit zufließen“. <sup>61</sup>

### 3.3. Abgrenzung zur Loroemission

Rechtlich abzugrenzen ist die Dienstleistung vom Loroemissionsgeschäft, welches im Bereich der Wertpapiere (nicht jedoch der Veranlagungen) Kreditinstituten vorbehalten ist. <sup>62</sup> Kernbereich dieses Bankgeschäfts ist die von einem Kreditinstitut gewährleistete Übernahme der Emission zum Zweck der Platzierung. Dabei kann unterschieden werden zwischen einer vollen verpflichtenden Übernahme oder lediglich einer kommissionsweisen Übernahme. Bloße Werbemaßnahmen oder Einladungen zur Zeichnung (ohne Übernahme zur Platzierung) sind nach hA nicht tatbestandsmäßig. <sup>63</sup>

Crowdfunding-Plattformen sollten daher - wenn es sich um Wertpapiere <sup>64</sup> handelt - klarlegen, dass ihre Dienstleistung nur in Form einer Ankündigung und eventuell in einer Auftragsannahme und Weiterleitung erbracht wird. In diesem Fall wäre trotzdem eine Konzessionspflicht im Sinne des WAG 2018 gegeben.

Die Platzierung selbst darf daher nicht von der Crowdfunding-Plattform erfolgen. Zu unterscheiden von der Platzierung ist die reine Annahme und Weiterleitung von Aufträgen. Technisch gesehen wird der Auftrag daher:

- entweder direkt an das Unternehmen weitergeleitet und die Platzierung erfolgt zwischen Investor und Unternehmen,
- oder an ein Kreditinstitut (über welches auch die Zahlungsabwicklung erfolgt) weitergeleitet, welches die Abwicklung/Platzierung beim Unternehmen vornimmt.

### 3.4. Finanzierungsgeschäft

Es darf sich nicht um ein Finanzierungsgeschäft handeln, da sonst eine Bankkonzession notwendig ist. <sup>65</sup> Ein Finanzierungsgeschäft liegt vor, wenn Anteilsrechte erworben und weiterveräußert werden. Deshalb sollte langfristig geplant werden. Dies wäre mit einer Behaltefrist verwirklicht.

### 3.5. Geldflussabwicklung

Die Abwicklung von Geldflüssen ist in der Europäischen Union umfassend geregelt und wird zunehmend dort eingeschränkt, wo es um Zahlungsflüsse geht. In Österreich sind insbesondere die Regelungen des Bankwesengesetzes (BWG) und des Zahlungsdienstegesetzes 2018 (ZaDiG 2018) relevant. <sup>66</sup>

Die Geldflussabwicklung ist dann zu berücksichtigen, wenn die Crowdfunding-Plattform auch die Zahlungsabwicklung für das Unternehmen/Projekt übernehmen möchte. Dabei ist zu

<sup>61</sup> § 2 Abs. 1 Z 1 AIFMG; in Kraft ab 22.7.2013.

<sup>62</sup> § 1 Z 11 BWG. Bankgeschäft: die Teilnahme an der Emission Dritter eines oder mehrerer der in Z 7 lit. b bis f genannten Instrumente und die diesbezüglichen Dienstleistungen. Die Z 7 b bis f beinhalten Geldmarktinstrumente, Finanzterminkontrakte, Zinsterminkontrakte und Wertpapiere.

<sup>63</sup> Chini, L./Oppitz, M.: BWG - Bankwesengesetz - Kommentar, Wien, 2011, § 1 Rz 36 f.

<sup>64</sup> Unter diesen „Wertpapieren“ sind die Finanzinstrumente nach dem WAG 2018 zu verstehen.

<sup>65</sup> § 1 Abs. 1 Z 15 BWG.

<sup>66</sup> In der Gewerbeordnung gibt es vereinzelt die Möglichkeit, Treuhändereigenschaften zu übernehmen zB als Unternehmensberater, Immobilientreuhänder usw.

beachten, dass für Zahlungsdienstleistungen eine Konzession nach dem BWG oder dem ZaDiG 2018 notwendig ist.

Um als Crowdfunding-Plattform Zahlungsabwicklungen zu gestalten, ist daher eine Kooperation mit einem Zahlungsinstitut oder einem Kreditinstitut notwendig.<sup>67</sup> Da aber Zahlungsinstitute keine Kundengelder halten dürfen, wird im Regelfall zumindest ein Treuhandkonto eines Kreditinstitutes notwendig sein.<sup>68</sup>

#### 4. Detailfragen zum Anlegerschutz

Fragen:

16. Welche speziellen Anlegerschutzfragen sind für Crowdfunding-Plattformen relevant?

17. Was ist ein Execution-Only-Geschäft?

##### 4.1. Haftungsfragen und Informationen

Zu berücksichtigen ist, für welche Tätigkeiten die Crowdfunding-Plattform haftbar ist. Besonders relevant für Crowdfunding-Plattformen scheint in diesem Zusammenhang der Anlegerschutz. Die Investoren könnten - wenn die Investition fehlschlägt - die Plattform für die Verluste verantwortlich machen. Es kommt daher besonders darauf an, dem Kunden von vornherein die richtige Erwartungshaltung zu verschaffen. Dient die Plattform daher „nur“ der Abwicklung oder soll der Kunde über die Investitionen auch beraten werden? Regelmäßig wird dem Kunden signalisiert werden müssen, dass die Plattform keinerlei Einfluss auf die anbietenden Projekte hat.

Eine Möglichkeit wäre es auch, den Kunden die Wahl zu lassen, ob ein „Execution-Only-Geschäft“ (siehe nachfolgendes Unterkapitel) gewünscht wird oder ob das vermittelnde Unternehmen nicht doch zumindest einen Angemessenheitstest (im Sinne des WAG 2018) durchführen soll. Damit läge es tatsächlich in der Wahl des Investors zu entscheiden, wie hoch sein Anlegerschutz sein darf.

Aus Haftungsüberlegungen sollten, wenn überhaupt, rein objektive Kriterien dargestellt werden. Zum Beispiel könnte eine Plattform angeben, dass diese nur Projekte aufnimmt, die aus einer bestimmten geografischen Lage zB dem Bezirk Mistelbach stammen oder die einem bestimmten Gebiet zB der Holzindustrie zufließen. Jede Aussage des „vermittelnden“ Unternehmens kann dem Kunden gegenüber als Empfehlung verstanden werden. Dies bedeutet jedoch nicht, dass ein Unternehmen nicht tatsächlich eine Selektion der Unternehmen/Projekte vornehmen kann. In der Bewerbung sollten jedoch nur jene Kriterien dargestellt werden, nach welchen tatsächlich gewählt oder umgekehrt auch nicht gewählt wird.

Interessenkonflikte müssen soweit wie möglich vermieden und, wenn dies nicht möglich ist, offengelegt werden.<sup>69</sup> Ein Interessenkonflikt besteht beispielsweise, wenn die Crowdfunding-Plattform auch die Beratung des Unternehmens durchgeführt hat oder sogar selbst wesentlich beteiligt ist.

<sup>67</sup> Dabei ist es jedoch nicht genug, dass die Crowdfunding-Plattform ein Konto besitzt, über welches die Zahlungen abgewickelt werden. Die Konten müssen dem Kunden als Treuhandkonto zugeordnet sein, damit die Crowdfunding-Plattform - auch nicht zwischenzeitlich - die Kundengelder hält.

<sup>68</sup> § 7 Abs. 5 iVm § 18 ZaDiG 2018. Alternativ kann die Sicherung der Kundengelder über eine Versicherungspolize oder Bankgarantie abgedeckt sein.

<sup>69</sup> Siehe § 45 WAG 2018 in direkter Anwendung für Finanzinstrumente oder in analoger Anwendung für sonstige Beteiligungen und Investitionen.

## 4.2. Execution-Only Geschäfte

In einzelnen Materiengesetzen gibt es die Möglichkeit, mit dem Kunden explizit zu vereinbaren, dass keine Beratung vorgenommen wird. Beispielsweise besagt § 58 WAG 2018, welche Voraussetzungen vorliegen müssen, damit Geschäfte nur in der Ausführung oder Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen bestehen (Execution-Only-Geschäft).

Die Voraussetzungen des Execution-Only-Geschäftes sind:

- Es handelt sich um „nicht komplexe Finanzinstrumente“ (siehe unten).<sup>70</sup>
- Die Dienstleistung wird auf Veranlassung des Kunden erbracht.<sup>71</sup>
- Der Kunde wurde darüber informiert, dass der Angemessenheitstest nicht durchgeführt wird und der Kunde daher nicht in den Genuss der einschlägigen Wohlverhaltensregeln kommt. Diese Warnung kann in standardisierter Form erfolgen.<sup>72</sup>
- Der Rechtsträger muss die Regeln über die Interessenkonflikte einhalten.<sup>73</sup>

Nicht komplexe Finanzinstrumente sind:

- Aktien, die auf einem geregelten Markt oder an einer anerkannten Börse zugelassen sind (Ausnahme: Aktien, in die ein Derivat eingebettet ist),
- Geldmarktinstrumente (Ausnahme: Geldmarktinstrumente, in die ein Derivat eingebettet ist oder die eine Struktur enthalten),
- Schuldverschreibungen oder verbrieftete Schuldtitel, die auf einem geregelten Markt oder an einer anerkannten Börse zugelassen sind (Ausnahme: Schuldverschreibungen oder verbrieftete Schuldtitel, in die ein Derivat eingebettet ist oder die eine Struktur enthalten) und
- Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen.<sup>74</sup>

Da die Bestimmungen des WAG 2018 die strengsten Anlegerschutzregelungen im österreichischen Recht sind, wäre es logisch, dass die Prinzipien des „Execution Only“ auch auf sonstige Beteiligungen und Investitionen angewendet werden können. Eine festgeschriebene rechtliche Bestätigung dafür gibt es jedoch nicht.

## 5. Europäisches Crowdfunding: Die Schwarmfinanzierungs-Verordnung (ECSP)

Fragen:

18. Welche Dienstleistungen fallen unter die Verordnung?

19. Was regelt die Verordnung?

Mit 10. November 2021 ist die Regulation on European Crowdfunding Service Providers for Business Crowdfunding Service (kurz ECSP) anwendbar.<sup>75</sup> Gleich vorweg eine Anmerkung zur Begrifflichkeit: Da in der Verordnung alle Begriffe übersetzt sind, wird aus „Crowdfunding“

<sup>70</sup> § 58 Z 1 WAG 2018; Nicht komplexe Finanzinstrumente sind im § 1 Z 8 WAG 2018 definiert. Diese systematische Einordnung der nicht komplexen Finanzinstrumente in die Begriffsbestimmung hat teilweise zu Verwirrungen über zusätzliche Anwendungsbereiche dieses Begriffes geführt. Dafür gibt es keine Veranlassung. Der Begriff „nicht komplexe Finanzinstrumente“, der in der RL 2014/65/EU (MiFID II) nicht bei den Begriffsdefinitionen, sondern nur bei den Bedingungen für das „Execution Only“ vorkommt, hat im WAG 2018 keine weitere Verwendung.

<sup>71</sup> § 58 Z 2 WAG 2018; Diese Bestimmung stellt eine bedeutende Abgrenzung zur normalen Annahme und Übermittlung von Aufträgen nach § 3 Abs. 2 Z 3 WAG 2018 dar (auch Vermittlung genannt). Diese Annahme und Übermittlung darf auf Aufforderung des Rechtsträgers stattfinden. Diese Aufforderung darf aber keine Beratung oder eine sonstige persönliche Empfehlung beinhalten.

<sup>72</sup> § 58 Z 3 WAG 2018.

<sup>73</sup> § 58 Z 4 WAG 2018; Der Sinn dieser Bestimmung ist nicht ganz nachvollziehbar, da Rechtsträger immer die Bestimmungen der §§ 45 und 46 WAG 2018 über Interessenkonflikte einhalten müssen. Nach Meinung der Autoren ist dies nur ein zusätzlicher Hinweis für die Rechtsträger und hat keine weitere normative Wirkung.

<sup>74</sup> Andere als die genannten Finanzinstrumente können nach § 1 Z 8 lit g WAG 2018, sofern die Kriterien des Art. 57 der delegierten Verordnung (EU) 2017/565 erfüllt sind, ebenfalls nicht komplex sein.

<sup>75</sup> [Verordnung \(EU\) 2020/1503 über Europäische Schwarmfinanzierungsdienstleister für Unternehmen.](#)

Schwarmfinanzierung. Daher wird auch in diesem Artikel der deutsche Begriff verwendet und die Verordnung Schwarmfinanzierungs-Verordnung (oder kurz ECSP-VO, abgeleitet von der englischen Bezeichnung) genannt.

### 5.1. Anwendungsbereich

Ursprünglich war es gedacht, dass die ECSP-VO EU-weite Schwarmfinanzierungstätigkeiten ermöglichen sollte, während nationale Regelungen weiterhin daneben anwendbar sind. Letztendlich wurde jedoch eine vollharmonisierte Variante beschlossen, die für alle Schwarmfinanzierungsdienstleister und -dienstleistungen gilt, die in den Anwendungsbereich der Verordnung fallen. Projektträger, die Verbraucher sind, fallen nicht darunter, ebenso alle Projekte mit einem Gegenwert von mehr als 5 Mio Euro über einen Zeitraum von 12 Monaten.<sup>76</sup>

Schwarmfinanzierungsdienstleistungen gemäß der Verordnung – also im Anwendungsbereich – sind die *Zusammenführung von Geschäftsfinanzierungsinteressen von Anlegern und Projektträgern mithilfe einer Schwarmfinanzierungsplattform durch die*

- Vermittlung von Krediten,
- die Platzierung (ohne feste Übernahmeverpflichtung) sowie die Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen von übertragbaren Wertpapieren und GmbH-Anteilen.<sup>77</sup>

#### 5.1.1. Kredite

Die ECSP-VO versteht unter „Kredit“ eine Vereinbarung, in deren Rahmen ein Anleger einem Projektträger für einen vereinbarten Zeitraum einen vereinbarten Geldbetrag zur Verfügung stellt und der Projektträger die **unbedingte Verpflichtung** übernimmt, diesen Betrag zuzüglich der aufgelaufenen Zinsen gemäß dem Ratenzahlungsplan an den Anleger zurückzuzahlen.<sup>78</sup>

Wichtig zu beachten ist, dass in Österreich das Kreditgeschäft grundsätzlich ein Bankgeschäft ist. Daher wird in Österreich im Anwendungsbereich des AltFG von Crowdfunding-Plattformen zumeist das Modell des qualifiziert nachrangigen Darlehens genutzt. Solche Darlehen fallen deshalb nicht unter den Begriff „Kredit“, weil ihnen die **unbedingte Verpflichtung** zur Rückzahlung fehlt. Ein qualifiziert nachrangiges Darlehen darf nicht rückgeführt werden, wenn durch die Rückzahlung die Zahlungsfähigkeit des Darlehensempfängers gefährdet ist.

Das heißt, nur wenn Kredite im Sinne der ECSP-VO vergeben werden, benötigt man eine Zulassung gemäß der ECSP-VO. Die in Österreich etablierten Crowdfunding-Modelle mittels qualifizierter Nachrangdarlehen dürfen weiterhin im Anwendungsbereich des AltFG innerhalb Österreichs von den Internetplattformen mit der Gewerbeberechtigung „Gewerbliche Vermögensberatung“ angeboten werden. Für die Vergabe von Krediten, die keine Schwarmfinanzierungsdienstleistung darstellen, benötigt man auch nach Geltung der neuen Verordnung die Konzession nach dem Bankwesengesetz.

#### 5.1.2. Wertpapiere

Bezüglich der übertragbaren Wertpapiere grenzt sich die ECSP klar zur MiFID II ab: Die Definition der übertragbaren Wertpapiere ist ident, da die ECSP-VO auf die MiFID II-Definition verweist. Aber die ECSP-VO erlaubt Schwarmfinanzierungs-Plattformen nur zwei Dienstleistungen, die Platzierung sowie die Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen betreffend übertragbare Wertpapiere. Eine Anlageberatung ist ausgeschlossen, wobei das Vorhandensein von Filterinstrumenten auf einer Plattform nicht als Anlageberatung

<sup>76</sup> Art. 1 Abs. 2 ECSP-VO.

<sup>77</sup> Art. 1 Abs. 1 Buchstabe a ECSP-VO.

<sup>78</sup> Art. 2 Abs. 1 Buchstabe b ECSP-VO.

betrachtet wird, solange diese dem Anleger neutrale Informationen liefern.<sup>79</sup> Im Ergebnis gilt entweder die MiFID II oder die ECSP-VO, eine überschneidende Anwendung ist ausgeschlossen.

### 5.1.3. Was ändert sich bei österreichischen Emissionen nach AltFG?

Sofern die österreichischen Internetplattformen mit qualifizierten Nachrangdarlehen agieren, können diese weiterhin wie gewohnt tätig bleiben, da solche Modelle nicht unter den Anwendungsbereich der ECSP-VO fallen.

Zusammenfassend verbleiben folgende Instrumente im Anwendungsbereich des AltFG:

- Emissionen von qualifizierten Nachrangdarlehen, die im Wege einer Internetplattform erfolgen (siehe oben);
- Emissionen von anderen Veranlagungen als einfachen Nachrangdarlehen, unabhängig davon, ob sie im Wege einer Internetplattform erfolgen oder nicht;
- Emissionen von einfachen Nachrangdarlehen, sofern sie nicht im Wege einer Internetplattform erfolgen;
- Emissionen von einfachen Nachrangdarlehen, die im Wege einer Internetplattform erfolgen, sofern der Emittent Verbraucher im Sinne des Art. 3 Buchstabe a der Richtlinie 2008/48/EG über Verbraucherkreditverträge ist (vgl. Art. 1 Abs. 2 Buchstabe a der Verordnung (EU) 2020/1503);
- Emissionen von Wertpapieren, die nicht im Wege einer Internetplattform erfolgen;
- Emissionen von Wertpapieren, die im Wege einer Internetplattform erfolgen, sofern der Emittent Verbraucher im Sinne des Art. 3 Buchstabe a der Richtlinie 2008/48/EG ist (vgl. Art. 1 Abs. 2 Buchstabe a der Verordnung (EU) 2020/1503).

### 5.2. Zulassung als Schwarmfinanzierungsdienstleister

Die Zulassung zu Schwarmfinanzierungsdienstleistungen ist ausschließlich juristischen Personen, die in der EU niedergelassen sind, vorbehalten.<sup>80</sup> Der Antrag auf Zulassung ist bei der nationalen Aufsichtsbehörde zu stellen<sup>81</sup> - in Österreich ist dies die Finanzmarktaufsicht (FMA). Der Antrag muss Folgendes enthalten:<sup>82</sup>

- Namen des potenziellen Schwarmfinanzierungsdienstleisters und der Geschäftsleiter inklusive Rechtsform und Gesellschaftsvertrag, die Internet-Adresse der Internetseite, die von diesem betrieben wird, und dessen physische Adresse;
- Geschäftsplan;
- Beschreibung der Regelungen zur Unternehmensführung und der internen Kontrollmechanismen, Risikomanagement- und Rechnungslegungsverfahren, mit denen die Einhaltung dieser Verordnung sichergestellt wird;
- Beschreibung der Datenverarbeitungssysteme;
- Beschreibung der operationellen Risiken;
- Beschreibung der *aufsichtsrechtlichen Sicherheiten* (Eigenkapitalregelungen gemäß Art. 11) und den entsprechenden Nachweis;
- Krisengeschäftsplan;
- Nachweis der Zuverlässigkeit und Befähigung der Geschäftsleiter;
- Beschreibung der internen Vorschriften zur Verhinderung von Interessenkonflikten;
- Beschreibung eventueller Auslagerungsvereinbarungen;
- Beschreibung des Beschwerdemanagements;
- Bestätigung der angewendeten Zahlungsdienste;
- Beschreibung der Verfahren zur Überprüfung der Vollständigkeit, Richtigkeit und Klarheit der im Anlagebasisinformationsblatt enthaltenen Angaben;

<sup>79</sup> ErWG 21 ECSP-VO.

<sup>80</sup> Art. 3 Abs. 1 ECSP-VO.

<sup>81</sup> Art. 12 Abs. 1 ECSP-VO.

<sup>82</sup> Art. 12 Abs. 2 Buchstabe a bis r ECSP-VO.

- Beschreibung der Verfahren in Bezug auf Obergrenzen für Anlagen bei *nicht kundigen Anlegern* nach Artikel 21 Absatz 7.

Die zuständige Behörde hat den Antrag innerhalb von 25 Arbeitstagen auf Vollständigkeit zu prüfen und das Ergebnis dieser Prüfung unverzüglich mitzuteilen bzw eine Nachfrist zur eventuellen Nachlieferung von Unterlagen zu setzen, in der Sache selbst ist binnen drei Monaten zu entscheiden.

In folgenden Fällen hat die FMA vor Zulassung bzw Ablehnung des Antragstellers die Behörde eines anderen Mitgliedsstaats (MS) zu konsultieren:

- Der Antragsteller ist ein Tochterunternehmen eines im anderen Mitgliedstaat zugelassenen Schwarmfinanzierungsdienstleisters;
- der Antragsteller ist ein Schwesterunternehmen eines im anderen Mitgliedstaat zugelassenen Schwarmfinanzierungsdienstleisters; oder
- der Antragsteller wird von denselben natürlichen oder juristischen Personen kontrolliert, die einen in diesem anderen Mitgliedstaat zugelassenen Schwarmfinanzierungsdienstleister kontrollieren.

Nach Erteilung der Zulassung hat die FMA die ESMA über die erfolgte Zulassung zu informieren und die ESMA trägt die Neuzulassung in das öffentliche Internet-Verzeichnis von Schwarmfinanzierungsdienstleistern ein.<sup>83</sup>

### 5.3. Anforderungen an die Geschäftsleitung

Die Geschäftsleitung hat Regeln und Verfahren zur Sicherstellung der *wirksamen und umsichtigen Leitung*<sup>84</sup> festzulegen, dh insbesondere, dass die Aufgabentrennung, die Geschäftsführung im Krisenfall und die Vorbeugung von Interessenkonflikten klar geregelt sein müssen.<sup>85</sup> Zusätzlich müssen geeignete Systeme zur Risikobewertung inklusive Kontrollmechanismen dazu eingerichtet werden, damit ein funktionierendes Risikomanagement ermöglicht wird.<sup>86</sup>

Bei der Preisbestimmung muss eine Kreditrisikobewertung des Projekts bzw Projektträgers erfolgen, die darauf gestützt ist:

- geprüfte Abschlüsse für die letzten beiden Finanzjahre, soweit verfügbar,
- Informationen, die zum Zeitpunkt der Bewertung des Kreditrisikos bekannt sind;
- Informationen, die gegebenenfalls beim Projektträger einzuholen sind und
- Informationen, die dem Schwarmfinanzierungsdienstleister die Durchführung einer angemessenen Bewertung des Kreditrisikos ermöglichen;

Jeder Kredit muss mindestens in folgenden Situationen bewertet werden:

- zum Zeitpunkt der Kreditausreichung;
- wenn es aus Sicht des Schwarmfinanzierungsdienstleisters unwahrscheinlich ist, dass der Projektträger seinen Verpflichtungen im Rahmen des Kredits in voller Höhe nachkommt, ohne dass der Schwarmfinanzierungsdienstleister ein einschlägiges Sicherungsrecht durchsetzt oder Maßnahmen gleicher Wirkung ergreift;
- nach Zahlungsverzug und
- wenn der Schwarmfinanzierungsdienstleister einem Kreditgeber vor dem Fälligkeitstermin des Kredits auszusteigen ermöglicht;

Der Preis muss fair und angemessen sein, was durch das Kreditrisikobewertungsverfahren belegbar sein muss.<sup>87</sup>

---

<sup>83</sup> Art. 14 ECSP-VO.

<sup>84</sup> Art. 4 ECSP-VO.

<sup>85</sup> Art. 4 Abs. 1 ECSP-VO.

<sup>86</sup> Art. 4 Abs. 2 ECSP-VO.

<sup>87</sup> Art. 4 Abs. 4 ECSP-VO.

Von Projektträgern müssen mindestens folgende Nachweise eingeholt werden:

- Dass keine Vorstrafen wegen Verstößen gegen nationale Vorschriften in den Bereichen Handelsrecht, Insolvenzrecht, Finanzdienstleistungsrecht, Geldwäschebekämpfungsrecht, Vermögenstrafrecht, Steuerstrafrecht oder Berufshaftpflichtverpflichtungen vorliegen und
- Der Projektträger darf aus keinem Hochrisikogebiet im Sinne der Geldwäschebestimmungen stammen.<sup>88</sup>

#### 5.4. Anforderungen bei individueller Verwaltung des Kreditportfolios

*Individuelle Verwaltung des Kreditportfolios* ist die Zuweisung eines im Voraus festgelegten Betrags aus Mitteln eines Anlegers, der ein ursprünglicher Kreditgeber ist, durch den Schwarmfinanzierungsdienstleister an ein oder mehrere Schwarmfinanzierungsprojekt(e) auf seiner Schwarmfinanzierungsplattform im Rahmen eines individuellen Mandats des Anlegers, das dieser nach eigenem Ermessen erteilt.<sup>89</sup>

Wenn diese Dienstleistung angeboten wird, umfasst das vom Anleger erteilte Mandat, das die Parameter zur Erbringung der Dienstleistung festlegt, mindestens zwei der folgenden Kriterien, die im Fall jedes Kredits in dem Portfolio erfüllt sein müssen:

- Mindest- und Höchstzinssatz, der im Fall jedes Kredits, der für den Anleger vermittelt wird, zu zahlen ist;
- Mindest- und Höchstlaufzeit jedes Kredits, der für den Anleger vermittelt wird;
- Bandbreite und Verteilung jeglicher Risikokategorien, die für Kredite gelten, und
- falls eine angestrebte jährliche Rendite der Anlage angeboten wird, die Wahrscheinlichkeit, dass der Anleger die angestrebte Rendite mit den ausgewählten Krediten mit hinreichender Sicherheit erzielen kann.<sup>90</sup>

Der Schwarmfinanzierungsdienstleister legt dem Anleger auch eine Beschreibung der für die Beurteilungen verwendeten Methode vor.

Der Schwarmfinanzierungsdienstleister stellt auf elektronischem Wege regelmäßig und auf Anfrage des Anlegers zu jedem individuellen Portfolio mindestens die folgenden Informationen zur Verfügung:

- die Liste der individuellen Kredite, aus denen sich das Portfolio zusammensetzt;
- den gewichteten durchschnittlichen jährlichen Zinssatz für Kredite in einem Portfolio;
- die Verteilung von Krediten nach Risikokategorie in Prozent und in absoluten Zahlen;
- zu jedem Kredit eines Portfolios: wichtige Informationen, die mindestens einen Zinssatz oder andere Formen der Entschädigung des Anlegers, den Fälligkeitstermin, die Risikokategorie, den Tilgungsplan für die Rückzahlung der Kreditsumme und die Zahlung der Zinsen und Informationen zur Einhaltung des Ratenzahlungsplans durch den Projektträger umfassen;
- zu jedem Kredit eines Portfolios: Maßnahmen zur Risikobegrenzung, einschließlich der Sicherungsgeber oder Garantiegeber oder anderer Arten von Sicherheiten;
- jeglichen Zahlungsverzug des Projektträgers bei Kreditverträgen in den letzten fünf Jahren;
- jegliche Gebühren, die der Anleger, der Schwarmfinanzierungsdienstleister oder der Projektträger in Bezug auf den Kredit gezahlt hat;
- wenn der Schwarmfinanzierungsdienstleister eine Kreditbewertung vorgenommen hat:
  - die letzte Bewertung;
  - das Datum dieser Bewertung;
  - die Gründe für die Durchführung der Kreditbewertung durch den Schwarmfinanzierungsdienstleister und

<sup>88</sup> Art. 5 ECSP-VO.

<sup>89</sup> Art. 2 Abs. 1 Buchstabe c ECSP-VO.

<sup>90</sup> Art. 6 Abs. 1 ECSP-VO.

- eine angemessene Beschreibung der wahrscheinlichen tatsächlichen Rendite unter Berücksichtigung von Kontogebühren und Ausfallquoten.<sup>91</sup>

### 5.5. Beschwerdemanagement

Wirksame und transparente Verfahren für die umgehende, faire und einheitliche Bearbeitung von Kundenbeschwerden müssen erarbeitet und veröffentlicht werden:

- Kunden müssen Beschwerden unentgeltlich einreichen können.
- Standardvorlagen für Beschwerden sind Kunden zur Verfügung zu stellen und Aufzeichnungen zu allen eingegangenen Beschwerden und den daraufhin getroffenen Maßnahmen zu führen.
- Beschwerden sind zeitnah und auf faire Weise nachzugehen und dem Beschwerdeführer das Ergebnis innerhalb einer angemessenen Frist mitzuteilen.<sup>92</sup>

### 5.6. Interessenkonflikte

Zur Vorbeugung von Interessenkonflikten gilt Folgendes:

- Schwarmfinanzierungsdienstleister dürfen keine Beteiligung an den Schwarmfinanzierungsangeboten auf ihren Schwarmfinanzierungsplattformen halten.
- Schwarmfinanzierungsdienstleister dürfen keine der folgenden Personen als Projektträger zulassen:
  - eigene Anteilseigner, die mindestens 20 % der Kapitalanteile oder Stimmrechte halten,
  - Mitglieder der Geschäftsleitung oder Beschäftigte,
  - jede natürliche oder juristische Person, die mit diesen Anteilseignern, Mitgliedern der Geschäftsleitung oder Beschäftigten durch Kontrolle verbunden ist.
- Werden die oben genannten Personen als Anleger zugelassen, so muss dies auf der Website offengelegt werden und sichergestellt sein, dass diese Anlagen unter denselben Bedingungen wie im Fall anderer Anleger erfolgen und diese Personen keine Vorzugsbehandlung oder privilegierten Zugang zu Informationen erhalten.
- Schwarmfinanzierungsdienstleister müssen wirksame interne Vorschriften zur Verhinderung von Interessenkonflikten aufrechterhalten und anwenden.
- Schwarmfinanzierungsdienstleister müssen alle geeigneten Vorkehrungen treffen, um Interessenkonflikte zu vermeiden, zu erkennen, zu beheben und offenzulegen.<sup>93</sup>

### 5.7. Erbringung von Dienstleistungen zur Verwahrung des Kundenvermögens und von Zahlungsdiensten

Werden Dienstleistungen zur Verwahrung des Kundenvermögens und Zahlungsdienste erbracht, so unterrichten Schwarmfinanzierungsdienstleister ihre Kunden

- über die Art dieser Dienstleistungen und die dafür geltenden Geschäftsbedingungen, und verweisen dazu auch auf das geltende nationale Recht;
- darüber, ob diese Dienstleistungen unmittelbar von ihnen oder von einem Dritten erbracht werden.<sup>94</sup>

Zu beachten ist, dass wenn diese Dienstleistungen selbst erbracht werden, jedenfalls auch die entsprechenden Konzessionen vorhanden sein müssen!

### 5.8. Aufsichtsanforderungen

Schwarmfinanzierungsdienstleister verfügen zu jeder Zeit über aufsichtsrechtliche Sicherheiten, die mindestens dem höheren der folgenden Beträge entsprechen:

- Euro 25.000,- oder

---

<sup>91</sup> Art. 6 Abs. 4 ECSP-VO.

<sup>92</sup> Art. 7 ECSP-VO.

<sup>93</sup> Art. 8 ECSP-VO.

<sup>94</sup> Art. 10 ECSP-VO.

- einem Viertel der jährlich überprüften fixen Gemeinkosten<sup>95</sup> des Vorjahres, einschließlich der für drei Monate anfallenden Kosten für die Verwaltung von Krediten, wenn der Schwarmfinanzierungsdienstleister auch die Gewährung von Krediten vermittelt.<sup>96</sup>

Die aufsichtsrechtlichen Sicherheiten erfolgen in einer der folgenden Formen:

- in Form von Eigenmitteln aus Posten des harten Kernkapitals
- in Form einer Versicherungspolice<sup>97</sup> für die Gebiete der Union, in denen Schwarmfinanzierungsangebote aktiv vermarktet werden, oder einer vergleichbaren Garantie oder
- in Form einer Kombination aus beidem.<sup>98</sup>

Ausnahmen bestehen für Unternehmen, die anderen Aufsichtsregimen unterliegen (Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, etc.), und bei neuen Unternehmen - diese dürfen die Gemeinkosten schätzen.

### 5.9. Anlegerschutz

Schwarmfinanzierungsdienstleister müssen ihren Kunden Informationen zur Verfügung stellen, die fair, klar und nicht irreführend sind.<sup>99</sup>

Zusätzlich wird der neue Begriff des „kundigen Anlegers“<sup>100</sup> (sophisticated investor) eingeführt: Darunter fällt jede natürliche oder juristische Person, die ein professioneller Kunde gemäß MiFID II ist, oder jede natürliche oder juristische Person, für die die Genehmigung des Schwarmfinanzierungsdienstleisters für eine Behandlung als kundiger Anleger im Einklang mit den Kriterien und dem Verfahren gemäß Anhang II der ECSP-VO vorliegt. Die Einstufungskriterien sind:

Für juristische Personen:

- Eigenmittel von mindestens Euro 100.000,-
- Nettoumsatz von mindestens Euro 2 Millionen
- Bilanzsumme von mindestens Euro 1 Million.

Für natürliche Personen müssen mindestens zwei der folgenden Kriterien zutreffen:

- Persönliche Bruttoeinkünfte von mindestens Euro 60.000,- pro Haushaltsjahr oder ein Finanzinstrument-Portfolio von über Euro 100.000,-, das definitionsgemäß Bareinlagen und finanzielle Vermögenswerte enthalten muss;
- der Anleger ist oder war mindestens ein Jahr lang in einer beruflichen Position im Finanzsektor tätig, die Kenntnisse über die geplanten Geschäfte oder Dienstleistungen voraussetzt, oder er hatte mindestens 12 Monate eine Führungsposition bei einer juristischen Person im obigen Sinne inne;
- der Anleger hat an den Kapitalmärkten während der vier vorhergehenden Quartale durchschnittlich pro Quartal 10 Geschäfte von erheblichem Umfang abgeschlossen.

Die Einstufung muss vom Anleger beantragt werden.

**Ausfallsquoten** müssen offengelegt werden.<sup>101</sup>

### **Kenntnisprüfung und Simulation der Fähigkeit, Verluste zu tragen:**<sup>102</sup>

Bevor Schwarmfinanzierungsdienstleister potenziellen, nicht kundigen Anlegern uneingeschränkten Zugang zu den angebotenen Schwarmfinanzierungsprojekten gewähren, bewerten sie, ob bzw. welche angebotenen Schwarmfinanzierungsdienstleistungen für die

<sup>95</sup> Die Regeln für die Berechnung der fixen Gemeinkosten finden sich in Art. 11 Abs. 8 und 9 ECSP-VO.

<sup>96</sup> Art. 11 Abs. 1 ECSP-VO

<sup>97</sup> Wie die Versicherung ausgestaltet sein muss, ist in Art. 11 Abs. 6 und 7 ECSP-VO geregelt.

<sup>98</sup> Art. 11 Abs. 2 ECSP-VO.

<sup>99</sup> Art. 19 ECSP-VO.

<sup>100</sup> Art. 2 Abs. 1 Buchstabe j ECSP-VO.

<sup>101</sup> Art. 20 ECSP-VO.

<sup>102</sup> Art. 21 ECSP-VO.

potenziellen nicht kundigen Anleger geeignet sind. Dafür müssen von den Anlegern Informationen über die Erfahrung, Anlageziele, finanzielle Situation und das grundlegende Verständnis hinsichtlich der Risiken, die mit diesen Anlagen verbunden sind, eingeholt werden. Diese Bewertung ist alle zwei Jahre zu wiederholen. Werden die Informationen nicht erteilt oder sind die Kenntnisse der Anleger nicht ausreichend, so muss eine Risikowarnung ergehen. In dieser Risikowarnung ist eindeutig auf das Risiko eines Verlusts des gesamten angelegten Geldes hinzuweisen. Potenzielle nicht kundige Anleger müssen ausdrücklich bestätigen, dass sie die vom Schwarmfinanzierungsdienstleister übermittelte Warnung erhalten und verstanden haben.

**Rücktrittsfrist:** Nicht kundige Anleger haben eine Rücktrittsfrist von 4 Kalendertagen.<sup>103</sup>

#### **Anlagebasisinformationsblatt (Key Investor Information Sheet KIIS)<sup>104</sup>**

Die Schwarmfinanzierungsdienstleister stellen potenziellen Anlegern für jedes Schwarmfinanzierungsangebot ein vom Projektträger erstelltes Anlagebasisinformationsblatt zur Verfügung und enthält alle nachstehend genannten Informationen:

- die in [Anhang I](#) dargelegten Informationen:
  - Teil A: Informationen über den/die Projektträger und das Schwarmfinanzierungsprojekt
  - Teil B: Hauptmerkmale des Schwarmfinanzierungsverfahrens und gegebenenfalls Bedingungen für die Kapitalbeschaffung oder Kreditaufnahme
  - Teil C: Risikofaktoren
  - Teil D: Informationen über das Angebot übertragbarer Wertpapiere und für Schwarmfinanzierungszwecke zugelassener Instrumente
  - Teil E: Informationen über Zweckgesellschaften
  - Teil F: Anlegerrechte
  - Teil G: Informationen über Kredite
  - Teil H: Gebühren, Informationen und Rechtsmittel
  - Teil I: Informationen über die individuelle Verwaltung des Kreditportfolios, die Schwarmfinanzierungsdienstleister vorzulegen haben
- einen vorformulierten Haftungsausschluss
- eine vorformulierte Risikowarnung

Swarmfinanzierungsdienstleister und Projektträger haften nach den Regelungen der MS bei unrichtigen, irreführenden und unvollständigen Angaben (wenn wichtige Informationen, die erforderlich wären, um Anleger bei ihrer Abwägung einer Finanzierung des Schwarmfinanzierungsprojekts zu unterstützen, ausgelassen wurden) des KIIS.

#### **5.10. Marketingmitteilungen**

Marketingmitteilungen müssen klar als solche erkennbar sein. Die enthaltenen Informationen haben fair, klar und nicht irreführend zu sein. Die zuständigen Behörden müssen die für Marketingmitteilungen geltenden nationalen Gesetze, Verordnungen und Verwaltungsvorschriften auf ihren Websites veröffentlichen und auf dem neuesten Stand halten.<sup>105</sup>

#### **5.11. Sanktionen**

Im Zusammenhang mit Verstößen gegen die Verordnung ist die Mindeststrafe mit dem doppelten aus dem Verstoß gezogenen Nutzen zu bemessen und die Höchststrafe mit mindestens Euro 500.000,- oder bis zu 5 % des jährlichen Gesamtumsatzes der betreffenden juristischen Person. Außerdem sind Bestimmungen über das Recht auf Einspruch, die

<sup>103</sup> Art. 22 Abs. 3 ECSP-VO.

<sup>104</sup> Art. 23 ECSP.

<sup>105</sup> Art. 27f ECSP-VO.

Veröffentlichung von Entscheidungen und die Berichterstattung an die ESMA über verhängte Strafen enthalten.<sup>106</sup>

### 5.12. Übergangsfrist

Die Verordnung sieht eine Übergangszeit bis 24 Monate nach ihrem Inkrafttreten vor, während der Schwarmfinanzierungsdienstleister (sofern sie in der Zwischenzeit keine Zulassung nach der neuen Verordnung erhalten haben) weiterhin gemäß dem geltenden nationalen Recht Schwarmfinanzierungsdienstleistungen erbringen dürfen.<sup>107</sup> Diese Frist ist in Österreich jedoch von geringer Relevanz, da die österreichischen Plattformen nur selten im Wertpapierbereich tätig sind (dort könnte die Bestimmung greifen) und die gängigen Nachrangdarlehensmodelle keine Schwarmfinanzierungsdienstleistungen im Sinne der ECSP sind.

*Autoren:*

*Mag. Thomas Moth, Geschäftsführer des Fachverbands Finanzdienstleister (WKO),  
Mag. Dagmar Hartl-Frank, Referentin im Fachverband Finanzdienstleister (WKO),  
Mag. Sandra Pfaffenlehner, Referentin im Fachverband Finanzdienstleister (WKO)*

*Literatur:*

- [1.] *Chini, W./Oppitz, M.: BWG – Bankwesengesetz – Kommentar, Wien, 2011.*
- [2.] *Schrank, C./Meister, F.: Cash Pooling im Lichte des BWG in ZFR 2013/150, 256.*

**Disclaimer/Haftung:** Sämtliche Angaben in diesem Artikel und im Anhang erfolgen trotz sorgfältiger Bearbeitung und Kontrolle ohne Gewähr. Eine etwaige Haftung der Autoren oder des Fachverbands Finanzdienstleister aus dem Inhalt dieses Artikels und dem Anhang ist ausgeschlossen.

---

<sup>106</sup> Art. 41ff ECSP-VO.

<sup>107</sup> Art. 48 ECSP-VO.