

# Crowdinvestments: Risiken und Nebenwirkungen – nicht nur für Anleger

---

## Dr. Matthias Birkholz

ist einer der Gründungspartner der Berliner Rechtsanwaltssozietät lindenpartners. Er verfügt über umfassende Erfahrung bei der juristischen Begleitung komplexer gesellschaftsrechtlicher Fragestellungen und M&A-Transaktionen. Die Beratung von Gesellschaften, Geschäftsführern, Vorständen und Aufsichtsräten im Zusammenhang mit Fragen der Pflichtverletzungen von Gesellschaftsorganen bildet einen besonderen Schwerpunkt seiner Tätigkeit.



„**B**und bremst Start-up-Finanzierung aus“: Mit diesem markigen Spruch und weiteren flockigen Statements kritisierte der Hightech-Verband Bitkom den Ende August dieses Jahres veröffentlichten Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Verbesserung des Kleinanlegerschutzes. Diese Kritik geht am Kern der Sache vorbei.

Völlig zu Recht sieht der Gesetzentwurf vielmehr schärfere Regeln für den Vertrieb bislang unregulierter Formen der Unternehmensfinanzierung vor. So sollen in Zukunft unter anderem die partiarischen Nachrangdarlehen in den Anwendungsbereich des Gesetzes über Vermögensanlagen einbezogen und damit grundsätzlich auch der Prospektspflicht unterworfen werden. Gerade wegen ihrer bisherigen Nichtreguliertheit sind derartige Darlehen bislang das bevorzugte Modell von Crowdinvestment-Plattformen. Dass damit eine nach der öffentlichen Wahrnehmung „coole“ Finanzierungsform negativ betroffen werden könnte, hat auch der Gesetzgeber gesehen. Ein Verkaufsprospekt für partiarische Nachrangdarlehen soll daher dann nicht erforderlich sein, wenn die Gesamthöhe des Angebots 1 Mio. EUR nicht übersteigt sowie die Beteiligungshöhe pro Anleger maximal 10.000 EUR beträgt und der Vertrieb über eine Internetdienstleistungsplattform erfolgt, deren Betreiber bestimmte Mindestanforderungen erfüllt. Sobald mehr als 250 EUR investiert werden, muss dem Anleger jedoch das auch ansonsten erforderliche Vermögensanlageninformationsblatt zur Verfügung gestellt werden. Dieses muss vom Anleger ausgedruckt, unterschrieben und an den Anbieter oder die Internet-Vertriebsplattform zurückgesandt werden. Werbemaßnahmen für derartige Produkte sind nur noch eingeschränkt zulässig.

Zu meinen, dass Geldgebern die Risiken von Start-up-Investments, wie die Leute von Bitkom nahelegen möchten, durch flotte Werbevideos oder Bildchen der Gründer gegenwärtig bereits vernünftig erläutert würden, ist eher abwegig. Das Gegenteil dürfte der Fall sein. In der Regel werden die Risiken auf diese Weise bestenfalls verbrämt, oftmals verharmlost. Deswegen ist der Ruf nach „Deregulierung“ auf diesem Gebiet bei genauer Betrachtung gerade auch aus Sicht derjenigen, die sich um Crowdinvestments bemühen, ein gefährlicher Irrweg. Auch die Initiatoren derartiger Investitionsmöglichkeiten unterliegen nämlich bereits – wenngleich die genauen Grenzen hier noch bestimmt werden müssen – einer möglichen Schadensersatzhaftung für unrichtige Aussagen im Zusammenhang mit dem Einwerben von Kapital. Vor solcher Haftung schützen die Initiatoren in der Praxis nur ausführliche und inhaltlich richtige Prospekte. In allen Fällen, in denen Crowdinvestments ohne Prospekt und dann noch dazu auf der Grundlage von vollmundigen Werbeanpreisungen vertrieben werden, gibt es in der Regel kaum eine Möglichkeit, sich im Streitfall unter Hinweis auf eine angemessene Information des Anlegers zu entlasten. Da wird auch der nach dem Gesetzentwurf mindestens vorgeschriebene „Beipackzettel“ Vermögensanlageninformationsblatt vermutlich kaum weiterhelfen, wenn nicht zusätzlich ein Prospekt mit weiteren Erläuterungen existiert. Der einzige faktische Schutz vor Haftung mag darin liegen, dass, wenn das Einzelinvestment auf bis zu 10.000 EUR begrenzt bleibt, vielleicht nicht allzu viele Anleger beim Verlust ihres Investments ihre Rechte klageweise durchsetzen werden. Ein wirklicher Trost dürfte das für die möglicherweise auf Schadensersatz haftenden Gründer vermutlich aber nicht sein. ■