

Brüssel, den 8.3.2018
SWD(2018) 57 final

ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN

ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG

Begleitunterlage zum

**Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES
RATES**

über Europäische Crowdfunding-Dienstleister für Unternehmen

und dem

**Vorschlag für eine RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES
RATES**

zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente

{COM(2018) 113 final} - {COM(2018) 99 final} - {SWD(2018) 56 final}

Zusammenfassung
Folgenabschätzung zu einem Legislativvorschlag für eine europäische Regelung für Crowdfunding-Dienstleistungen für Unternehmen
A. Handlungsbedarf
Warum? Um welche Problematik geht es?
<p>Beim Crowdfunding handelt es sich um eine technologiegestützte Finanzdienstleistung, die das Potenzial hat, sowohl Unternehmen, die Finanzmittel benötigen, als auch Investoren, die ihr Portfolio diversifizieren wollen, zu unterstützen. Crowdfunding etabliert sich zunehmend als unverzichtbarer Teil der Finanzierungsleiter für Start-ups und Jungunternehmen. Sie ist häufig das Hauptfinanzierungsinstrument für Unternehmen in der Aufbauphase, in der sie für Wagniskapitalanleger oder gar Private-Equity-Fonds nur eingeschränkt von Interesse sind. Crowdfunding bietet somit eine Alternative zu unbesicherten Bankkrediten wie Überziehungs- oder Kreditkartenkrediten, die derzeit für KMU die wichtigsten externen Finanzierungsquellen darstellen. Crowdfunding ergänzt die Bankenfinanzierung und fördert damit die Diversifizierung der in der Wirtschaft verfügbaren Finanzierungsquellen. Es bietet neue Möglichkeiten, insbesondere für junge, innovative Unternehmen ohne umfangreiche Sicherheiten, feste Vermögenswerte oder finanzielle Erfolgsbilanz.</p> <p>Trotz dieser wichtigen Rolle sind die Crowdfunding-Märkte der EU für Unternehmensfinanzierungen im Vergleich zu anderen großen Volkswirtschaften stark unterentwickelt und vor allem nicht imstande, grenzübergreifend reibungslos zu funktionieren. Wie die jüngsten Studien und die Erkenntnisse aus gezielten Konsultationen zeigen, sind Crowdfunding-Plattformen infolge fragmentierter und widersprüchlicher Regelungen nicht in der Lage, ihre Dienstleistungen in größerem Maßstab auch auf gesamteuropäischer Ebene frei zu erbringen. Ebenso verzichten Investoren darauf, grenzübergreifend tätig zu werden, weil sie diesen Plattformen und dem fragmentierten Rechtsrahmen für die Erbringung von Dienstleistungen kein ausreichendes Vertrauen gegenüberbringen.</p>
Was soll mit dieser Initiative erreicht werden?
<p>Die Initiative zielt darauf ab, im Einklang mit der Zielsetzung der Kapitalmarktunion (Kapitalmarktunion) Crowdfunding als Finanzierungsquelle für Unternehmen in der frühen Entwicklungsphase und als alternative Finanzierungsquelle für KMU im gesamten EU-Binnenmarkt zu ermöglichen. Die Initiative würde auch dazu beitragen, das europäische Finanzsystem weiter zu diversifizieren und damit die Finanzmarktstabilität, den Investorenschutz und den Wettbewerb unter den Marktteilnehmern zu fördern. Mit der Initiative werden zwei spezifische Ziele verfolgt. Das erste Ziel besteht darin, eine grenzübergreifende Tätigkeit von Crowdfunding-Plattformen zu ermöglichen, indem ein EU-weites Zulassungssystem eingerichtet wird, bei dem keine weitere Zulassung in den einzelnen EU-Mitgliedstaaten erforderlich ist. Das zweite Ziel besteht darin, sicherzustellen, dass die Plattformen einem Rechtsrahmen unterliegen, der eine ordnungsgemäße Verwaltung der Plattformen und den Schutz der Investoren gewährleistet, wobei der Schwerpunkt auf einem soliden Risikomanagement, vor allem im Hinblick auf gute Unternehmensführung, fachliche Eignung und Sorgfaltspflicht, sowie auf einer angemessenen Offenlegung von Informationen liegt. Dies soll das Vertrauen der Investoren und damit ihre Bereitschaft zum grenzübergreifenden Engagement stärken.</p>
Worin besteht der Mehrwert des Tätigwerdens auf EU-Ebene?
<p>Die Initiative dient zur Behebung der in der Folgenabschätzung festgestellten Probleme, d. h. zum einen die Schwierigkeit für Plattformen, über interne EU-Grenzen hinweg zu agieren, und zum anderen der Mangel an Vertrauen in Bezug auf grenzübergreifende Investitionen und grenzübergreifende Kapitalbeschaffung. Ein Tätigwerden der EU würde die Komplexität und den finanziellen und administrativen Aufwand für alle wichtigen Akteure, d. h. Crowdfunding-Plattformen, Projektträger und Investoren, erheblich verringern.</p>
B. Lösungen
Welche gesetzgeberischen und sonstigen Politikoptionen wurden erwogen? Wird eine davon bevorzugt? Warum?
<p>Im Rahmen der Folgenabschätzung wurden folgende Optionen bewertet:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Option 1 – Basisszenario (kein Tätigwerden der EU) • Option 2 – Aufbau auf dem Reputationskapital: Mindestharmonisierung kombiniert mit Selbstregulierung • Option 3 – Produktbasierter Ansatz: Einbeziehung von Crowdfunding in das bestehende EU-Regelwerk

- Option 4 – Ergänzende dienstleistungsbasierte Lösung: Einrichtung einer freiwilligen Regelung für „Europäische Crowdfunding-Dienstleister (European Crowdfunding Service Providers - ECSP)“, die bestimmte gemeinsame EU-Standards für Crowdfunding-Aktivitäten festlegt.

Nach Bewertung und Berücksichtigung der Auswirkungen wurde der vierten Option (ECSP-System) den Vorzug gegeben, da sie einen klaren Rechtsrahmen für die Lösung der festgestellten Probleme bietet und gleichzeitig dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit genügt und die Minimierung der Compliance-Kosten gewährleistet.

Wer unterstützt welche Option?

Die Interessenträger sprachen sich im Rahmen mehrerer öffentlicher Konsultationen für einen Regulierungsansatz aus. Erstens forderten viele Teilnehmer an der Konsultation zum Grünbuch über Kapitalmarktunion im Jahr 2015 Rechtssicherheit auch auf EU-Ebene, um grenzübergreifende Aktivitäten zu erleichtern und durch Transparenz und Investorenschutz Vertrauen zu schaffen. Allerdings hielten einige Teilnehmer ein Tätigwerden der EU nicht für erforderlich. Zweitens gaben viele Befragte im Rahmen der Konsultation zur Kapitalmarktunion im Jahr 2017 ähnliche Stellungnahmen ab und plädierten für die Einrichtung eines angemessenen Rechtsrahmens für Crowdfunding-Tätigkeiten in der gesamten EU, um einen Markt mit ausreichender Größe zu schaffen. Drittens vertraten die meisten Teilnehmer an der Konsultation zu FinTech, die am 15. Juni 2017 endete, die Auffassung, dass die nationalen Regelungen eine grenzübergreifende Crowdfunding-Tätigkeit behindern und daher eine Harmonisierung auf EU-Ebene erforderlich ist. Als Bereiche mit möglichem Harmonisierungsbedarf wurden u. a. die Offenlegungspflichten der Plattformen, die Registrierungsanforderungen und der Investorenschutz genannt.

Auf der Grundlage der Folgenabschätzung in der Anfangsphase brachten die meisten Vertreter der Mitgliedstaaten in der Sitzung der Expertengruppe des Europäischen Wertpapierausschusses (10. November 2017) ihre Unterstützung für EU-Rechtsvorschriften in diesem Bereich (Option 4) zum Ausdruck, und einige Mitgliedstaaten schlugen eine Initiative zur Harmonisierung der nationalen Regelungen vor (Option 3).

C. Auswirkungen der bevorzugten Option

Was sind die Vorteile der bevorzugten Option (sofern vorhanden, ansonsten die wichtigsten)?

Die bevorzugte Option bietet Crowdfunding-Plattformen eine einfache und umfassende Methode zum Ausbau ihrer grenzübergreifenden Tätigkeiten unter Nutzung einer neuen EU-Kennzeichnung. Darüber hinaus bieten gemeinsame Bestimmungen über die Governance- und Transparenzanforderungen an Plattformen den grenzübergreifend tätigen Investoren Garantien in Bezug auf einen angemessenen Schutz vor Interessenkonflikten und betrügerischen Aktivitäten sowie umfassendere Informationen über die finanzierten Projekte. Durch ein Tätigwerden der EU könnte ein neuer Markt in Europa mit einem Gesamtvolumen von insgesamt mindestens 20 Mrd. EUR entstehen.

Durch die Bereitstellung zusätzlicher Finanzierungsmöglichkeiten, insbesondere für Start-ups und innovative KMU, dürfte sich die Initiative auch positiv auf das Wirtschaftswachstum, die Schaffung von Arbeitsplätzen und die Innovation auswirken. KMU beschäftigen derzeit 67 % der europäischen Arbeitskräfte und sind ein wichtiger Innovationsmotor. Gleichzeitig sehen sich KMU nach wie vor mit erheblichen Problemen bei der Kapitalbeschaffung konfrontiert. Die Innobarometer der Europäischen Kommission von 2016 bestätigt, dass der Zugang zu Finanzmitteln ein wesentliches Hindernis für die Förderung von FuE und die Vermarktung innovativer Produkte oder Dienstleistungen ist.

Welche Kosten entstehen bei der bevorzugten Option (sofern vorhanden, ansonsten die wichtigsten)?

Die bevorzugte Option verursacht Compliance-Kosten für die Plattformanbieter, die in Anhang 3 der Folgenabschätzung im Einzelnen aufgeführt sind, und variieren, je nachdem, ob das regulierte Unternehmen bereits im Rahmen der MiFID zugelassen ist und ob Plattformanbieter in mehreren Ländern eine Zulassung beantragt haben. Die Compliance-Kosten werden höher ausfallen, wenn die Tätigkeit der Plattform derzeit nicht geregelt ist und die Plattform nur in einem einzigen Land Dienstleistungen erbringt bzw. zu erbringen beabsichtigt. Die bevorzugte Option könnte auch mit Kosten für die Behörden verbunden sein. Der Vorschlag könnte einige Auswirkungen auf den Haushalt der ESMA haben, die auf rund 2,5 Mio. EUR geschätzt werden und im ersten Jahr der vollständigen Umsetzung auf die Industrie und den EU-Haushalt aufgeteilt werden sollen.

Worin bestehen die Auswirkungen auf Unternehmen, KMU und Kleinstunternehmen?

Unternehmen, KMU und Kleinstunternehmen sind die Hauptnutzer von Crowdfunding-Plattformen. Mit dieser Initiative wird sichergestellt, dass sie zusätzlich zu herkömmlichen Finanzierungsquellen, wie z. B.

Bankdarlehen, Überziehungskrediten und Kreditkarten, die für Unternehmen in der Frühphase häufig teuer sind, Zugang zu alternativen Finanzierungsmöglichkeiten haben. Da die durchschnittliche Gebühr für den Zugang zu Crowdfunding in der Regel niedriger ist als die Kosten für kurzfristige Bankenfinanzierungen, könnte die Initiative auch zu einer Senkung der Finanzierungskosten für KMU in der Früh- und der ersten Expansionsphase führen.

Hat die Initiative nennenswerte Auswirkungen auf die nationalen Haushalte und Behörden?

Die bevorzugte Option ist mit Auswirkungen auf die Kosten und den Verwaltungsaufwand der zuständigen nationalen Behörden und der ESMA verbunden. Die Größenordnung und Verteilung dieser Kosten hängen von den genauen Anforderungen an die ECSP und den damit verbundenen Aufsichts- und Beobachtungstätigkeiten ab. Die Kosten für die Aufsichtsbehörden werden allerdings jedoch deutlich niedriger sein als die Kosten, die mit einer MiFID-Zulassung verbunden sind.

Zwar gibt es keine konkreten Schätzungen zum Kostenniveau, es ist jedoch davon auszugehen, dass die Aufsichtskosten mit den Kosten vergleichbar sein werden, die mit nationalen Regelungen verbunden sind, die nur die Tätigkeit der „Auftragsübermittlung“ abdecken. Je nachdem, inwieweit die ESMA in das Zulassungs- und Aufsichtsverfahren eingebunden ist, wird es auch finanzielle Auswirkungen auf den EU-Haushalt geben. Unter der Annahme, dass die ESMA für die Zulassung der ECSP zuständig ist, wird davon ausgegangen, dass es sich dabei um einmalige Kosten von rund 500 000 EUR für die Einrichtung entsprechender IT-Systeme und eines Teams für das Zulassungsverfahren handeln wird.

Gibt es andere nennenswerte Auswirkungen? Höchstens 6 Zeilen

Keine.

D. Folgemaßnahmen

Wann wird die Maßnahme überprüft?

Der Crowdfunding-Markt wächst rasch, und die Geschäftsmodelle entwickeln sich entsprechend den raschen technologischen Fortschritten weiter. Die Relevanz dieses Politikansatzes wird daher regelmäßig im Einklang mit dem Konzept der besseren Rechtsetzung überwacht, um sicherzustellen, dass der Umfang der Gesamtmaßnahme (investitions- und darlehensgestützte Crowdfunding-Finanzierung für Projekte im Umfang von bis zu 1 Mio. EUR) und der Einzelmaßnahmen stets in einem ausgewogenen Verhältnis zu deren Zielen steht.