

SECA Evening Event

Crowdfunding – Rechtliche Rahmenbedingungen aus Schweizer Sicht

von Christian Koller

Rechtsanwalt, LL.M.

Zürich, 9. September 2015

Inhalt

1. Ausgangslage
2. Crowdfunding
3. Crowdlending
4. Schlussbemerkungen

Ausgangslage: Begriffsbestimmungen

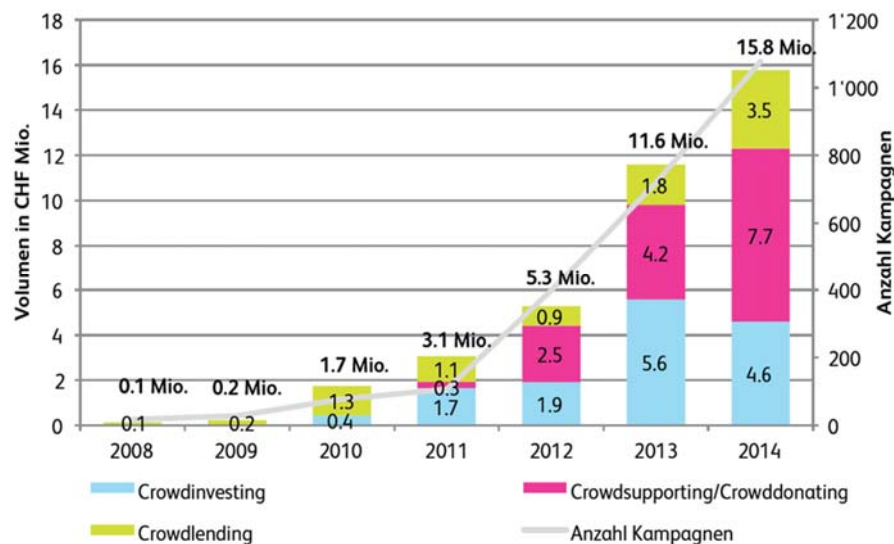
- **Crowdfunding:** Sammeln von Geldern via Internet für Kampagnen / Projekte
- Altruistische / soziale Erscheinungsformen:
 - **Crowddonating:** Kapital ohne direkte Gegenleistung
 - **Crowdsupporting:** Kapital gegen „Belohnung“ in Form von Produkten / Dienstleistungen
- Vorwiegend kommerzielle Erscheinungsformen:
 - **Crowdinvesting:** Kapital gegen Unternehmensbeteiligung
 - **Crowdlending:** Kapital gegen Zins / Erfolgsbeteiligung mit Rückzahlungsanspruch

Ausgangslage: Motive (Auswahl)

- Finanzierungsbedürfnis
- Unterstützung / Profit
- Partizipation von Kleininvestoren / Erhalt unternehmerischer Autonomie
- Early-stage VC (Alternative / Ergänzung zu „3F“)
- Ausschaltung klassischer Finanzintermediäre und Berater → Reduktion von Transaktionskosten
- „Open innovation“: Externes Feedback fördert interne Innovation / „Wisdom of the Crowd“

Ausgangslage: Markt Schweiz

Erfolgreich finanzierte CF-Projekte nach Anzahl / Volumen 2008 -2015



Quelle: Crowdfunding Monitoring Schweiz 2015, Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Ausgangslage: Teilnehmer

- Projekteigentümer, der Finanzierung sucht
- Crowd / Investoren
- Plattformen als Vermittler (typisch, aber nicht zwingend)
 - Geschäftsmodelle der Plattformen sind massgeblich von **regulatorischen Rahmenbedingungen** getrieben; kein einheitliches Regelwerk in der Schweiz

Crowdfunding: Merkmale

- Finanzierung einer Gesellschaft durch Ausgabe von Beteiligungsrechten
- Fundraising via Internet, meist unter Zwischenschaltung einer Plattform
- Keine oder sehr tiefe Mindestinvestitionsbeträge → *Vielzahl von Kleininvestoren*
- Investoren haben kommerzielle Interessen
- Typischerweise early-stage; Ergänzung im Rahmen einer Private Equity Finanzierungsrunde (mit höherer Investitionssumme pro Investor) möglich

Crowdfunding: Verhältnis Plattform / Unternehmen

- Qualifikation des Vertrags hängt vom Leistungsinhalt der Plattform ab. Mögliche Leistungen sind:
 - Zusammenführung
 - Due Diligence
 - Projekt- bzw. Unternehmensbewertung / Hilfe bei Preisfindung (bspw. mittels Auktionsverfahren)
 - Projektbewerbung
 - Unterstützung bei Erstellung von Emissionsprospekts, Zeichnungsunterlagen und Vertragsdokumentation (ABV)
 - Transaktions- und Zahlungsabwicklung
- Gemischter Vertrag, primär **Mäklervertrag** (Art. 412 ff. OR)

Crowdfunding: Verhältnis Plattform / Investor

- Investor wünscht Vermittlung von Investitionsmöglichkeiten und beansprucht Nutzung der Internetsite der Plattform → Anerkennung der Nutzungsbedingungen der Plattform mit Registrierung
- Sofern Investor für Nutzung der Site keine Gebühr bezahlt, liegt üblicherweise ein Auftragsverhältnis vor (Art. 394 ff. OR), falls eine Gebühr bezahlt wird, ein Mäklervertrag (Art. 412 ff. OR)

Crowdfunding: Prospektpflicht (1/2)

- Prospektpflicht gemäss geltendem Recht:
 - Besteht bei öffentlichem Zeichnungsangebot für neue Aktien (Art. 652a OR)
 - **Öffentlichkeit:** Angebot an nicht begrenzten Kreis von potentiellen Investoren. Bei Bewerbung eines Projekts auf IN-Plattform ist dieses Erfordernis üblicherweise erfüllt (Crowd!). Ausnahmen denkbar, sofern Kreis der potentiellen Investoren limitiert wird, bspw. durch Registrierungshürden (Registrierungsgebühr) → *Einzelfallabklärung*
 - Prospektinhalt gemäss Art. 652a OR rudimentär
 - Aber: **Prospekthaftung** (Art. 752 OR) auch für unrichtige oder irreführende Angaben in Prospekt oder „ähnlichen Mitteilungen“ → *Risikoaufklärung*
 - Prospekthaftung trifft alle, die absichtlich oder fahrlässig mitgewirkt haben → *Haftungsrisiko der Plattform*

Crowdinvesting: Prospektpflicht (2/2)

- **Prospektpflicht gemäss Vernehmlassungsentwurf („VE“) FIDLEG / FINIG:**
 - Besteht u.a. bei öffentlichem Zeichnungsangebot für neue Aktien (Art. 37 Abs. 1 VE-FIDLEG)
 - Ausnahmen (Art. 38 Abs. 1 VE-FIDLEG)
 - Angebot nur an „professionelle Anleger“ → *bei Crowdfunding nicht erfüllt*
 - Angebot an max. 149 „Privatkunden“
 - Mindestinvestment / Mindeststückelung von CHF 100'000
 - Fundraising während 12 Monaten von total max. 100'000
 - „Effekten, die von Einrichtungen mit ideellem Zweck zur Mittelbeschaffung für nicht gewerbliche Zwecke ausgegeben werden“ (Art. 39 lit. g VE-FIDLEG)
 - Anforderungen an Prospekt gehen über Art. 652a OR hinaus
 - Bundesrat kann auf Verordnungsweg Prospekterleichterungen insbes. für KMUs vorsehen (Art. 48 VE-FIDLEG)

Crowdinvesting: Geldwäschereigesetz

- **Finanzintermediation:** Berufsmässige Annahme oder Aufbewahrung von fremden Vermögenswerten oder entsprechende Hilfeleistung dazu (Art. 2 Abs. 3 GwG)
- **Berufsmässigkeit** der Plattformen i.d.R. gegeben (u.a. Bruttoerlös von CHF 20'000 p.a.)
- Entgegennahme von Geldern und Weiterleitung an Unternehmen → *Plattform ist i.d.R. Finanzintermediärin GwG*
- **Ausnahmen:**
 - Bei reiner **Inkassotätigkeit** sowie Übertragung von Vermögenswerten als **Nebenleistung** (1 Abs. 2 lit. b und c VBF) → *keine Anwendung GwG* (vgl. FINMA-RS 2011/01 «Finanzintermediation GwG»)
 - Bei Vermögenswerten von geringem Wert / fehlenden Verdachtsmomenten für Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung (Art. 7a GwG i.V.m. Art. 11 GwV-FINMA) → *Anwendung GwG aber Verzicht auf Einhaltung der Sorgfaltspflichten*

→ *Anwendungsbereich GwG im Einzelfall prüfen!*

Crowdfunding: Publikumseinlagen (1/2)

- Plattform ist **keine Bank**, da sie keine Finanzierung Dritter auf eigene Rechnung vornimmt (Art. 2 Abs. 1 lit. a BankV)
- Verbot der gewerbsmässigen Entgegennahme von Publikumseinlagen durch Nichtbanken (Art. 1 Abs. 2 BankG):
 - Übernahme einer **Verbindlichkeit** (im Sinne einer Rückzahlungsverpflichtung) gegenüber Dritten auf eigene Rechnung (Art. 5 Abs. 1 BankV)
 - **Gewerbsmässigkeit**: Dauernde Entgegennahme von mehr als **20** Publikumseinlagen oder Bereitschaft dazu (Art. 6 BankV)
- Plattform, die Investorengelder zwecks Weiterleitung entgegennimmt, kann zur Rückzahlung verpflichtet sein, wenn Finanzierung scheitert. Grund für Entgegennahme ist aber nicht Rückzahlung, sondern Weiterleitung
→ *Publikumseinlage liegt nach (wohl) herrschender Lehre nicht vor*

Crowdfunding: Publikumseinlagen (2/2)

- Verbot der gewerbsmässigen Entgegennahme von Publikumseinlagen (Fortsetzung):

FINMA-Faktenblatt Crowdfunding vom 1.12.2014:

*«Nimmt der Betreiber von Crowdfunding-Plattformen die Gelder nicht bloss zur **kurzfristigen Weiterleitung** an den Projektentwickler entgegen, sondern verbleiben sie aus anderen Gründen für **einige Zeit** auf den Konten des Plattformbetreibers, um beispielsweise das Vorhandensein der Gelder bei Ablauf der Sammelfrist zu gewährleisten, so ist bei einer gewerbsmässigen Tätigkeit grundsätzlich vorgängig eine **Bankbewilligung** erforderlich.»*

→ *Nimmt Plattform Investorengelder entgegen, sollte sie sich vor Aufnahme des Betriebs von FINMA die Nichtunterstellung unter das BankG bestätigen lassen*

Crowdinvesting: Spezialfragen

- KAG:
 - Plattform ≠ **Kollektivanlage** (kein zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht Vermögen (Art. 7 KAG))
 - Ev. Prüfung der finanzierten Gesellschaft auf Kollektivanlagenqualität
- BEHG:
 - Plattform ≠ **Emissionshaus / Effekthändler** (keine Übernahme von Beteiligungsrechten auf eigene Rechnung / kein gewerbsmässiger Handel mit Effekten (Art. 3 BEHV))
 - Plattform ≠ **Börse** (kein gleichzeitiger Austausch von Angeboten unter mehreren Effekthändlern (Art. 2 lit. b BEHG))
- FinfraG: Plattform ≠ **Handelsplatz** (kein gleichzeitiger Austausch von Angeboten)
- FIDLEG / FINIG: Plattformen offerieren keine Finanzdienstleistungen gemäss VE-FIDLEG / keine zusätzlichen Bewilligungspflichten unter VE-FINIG

Crowdlending: Merkmale

- Finanzierung einer Person durch (partiarische) Darlehen
- Fundraising erfolgt via Internet, meist unter Zwischenschaltung einer Plattform
- Keine oder sehr tiefe Mindestdarlehensbeträge → *Vielzahl von Kleindarlehen*
- Investoren haben kommerzielle Interessen
- Zahlen Schweiz:
 - Volumen 2013: CHF 1.8 Mio. / 2014: CHF 3.5 Mio.
 - Ø Kampagnensumme 2014: CHF 16'200
 - Ø Investment 2014: CHF 1'100

Quelle: Crowdfunding Monitoring Schweiz 2015, Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Crowdlending: Verhältnis Plattform zu Borger / Darleiher

- Qualifikation des Vertrags hängt vom Leistungsinhalt der Plattform ab; mögliche Leistungen sind:
 - Zusammenführung
 - Identitäts-, Bonitäts- und Kreditfähigkeitsprüfung des Borgers
 - Benutzung der Site
 - Projektbewerbung
 - Durchführung von Auktionsverfahren zur Bestimmung der Darleiher / Zinssätze
 - Transaktions- und Zahlungsabwicklung
- Gemischter Vertrag, primär **Mäklervertrag** (Art. 412 ff. OR). Im Anwendungsbereich des Konsumkreditgesetzes darf Plattform von Borger keine Entschädigung verlangen → *Auftrag* (Art. 394 ff.)

Crowdlending: Verhältnis Borger / Darleiher

- Darlehen (Art. 312 ff. OR)
 - Verschiedene Kantone sehen Höchstzinsvorschriften vor (ZH: 18%)
 - Wucherverbot (157 StGB), Verbot der Übervorteilung (Art. 21 OR)
 - Anleihe?
 - Grossdarlehen eines Schuldners, das in Vielzahl handelbare und zu einheitlichen Bedingungen (Nominalwert, Zins, Laufzeit etc.) begebene Einzeldarlehen aufgeteilt ist
 - Konsequenz: **Prospektpflicht** des Borgers (Art. 1156 / 652a OR) (nur bei juristischen Personen)
 - Crowdlending:
 - Keine zwingende Einheit betr. Stückelung, Zinssatz (Auktion) und Laufzeit
 - Keine erleichterte Handelbarkeit durch Wertpapier oder Wertrecht
- *Typischerweise liegt bei Crowdlending keine Anleihe vor, Einzelfallabklärung ist aber nötig*

Crowdlending: Konsumkredit

- Kreditgeber handelt gewerbsmässig / Kreditnehmer = Konsument
- Kreditvermittler vermittelt gewerbsmässig Konsumkreditverträge (Plattform)
- Wesentliche Folgen (falls keine Ausnahme gemäss Art. 7 KKG):
 - Anforderungen an Vertragsinhalt (Art. 9 ff. KKG) → *Verletzung: Nichtigkeit* (Art. 15 KKG)
 - Höchstzinssatz: 15% (Art. 14 KKG / Art. 1 VKKG)
 - Kreditfähigkeitsprüfung (Art. 22 ff. KKG)
 - **Kein Entschädigungsanspruch des Vermittlers gegenüber Borger** (35 KKG)
 - Bewilligungspflicht für Kreditgeber und -vermittler (39 KKG)
- Beachtung KKG bei Crowdlending an Konsumenten mangels Kontrolle des Kreditgebers (vgl. Schneuwly, Crowdfunding, AJP 12/2014, S. 1617) → *Plattform sollte sich bewilligen lassen*
- Verstoss (des Kreditgebers) gegen Bewilligungspflicht: Busse bis CHF 100'000 (in ZH) aber keine Nichtigkeit des Darlehensvertrags mit Borger

Crowdlending: Spezialfragen

- Gewerbsmässige Entgegennahme von Publikumseinlagen
 - Plattform: Vgl. S. 13 f. oben
 - Borger: Es gelten die gleichen Grundsätze wie für Plattform → *Anzahl Darleiher auf 20 begrenzt*
- GwG / KAG / BEHG: Es gelten die für Crowdinvesting gemachten Ausführungen
- Plattformen, die Gelder von Investoren zwecks diskretionärer Verteilung auf verschiedene Borger entgegennehmen, können gemäss VE-FINIG als Vermögensverwalter bewilligungspflichtig werden

Schlussbemerkungen

- *Trotz Attraktivität...:*
 - Relativ geringe Transaktionskosten
 - Weniger Kontrollverlust bei Unternehmensfinanzierung aufgrund Kleininvestments
 - Marketing / Markttest (bei Crowdfunding)
 - Zinswettbewerb (bei Crowdlending)
 - Anlagenotstand → *alternative Anlage*
 - Soft factors wie life-style, «sharing»

- *...ist Crowdfunding / Crowdlending in der Schweiz unterentwickelt; mögliche Gründe:*
 - Funktionierender Unternehmensfinanzierungs- / Kreditmarkt
 - Skepsis gegenüber neuartiger Geschäftsidee
 - Transparenz (Crowdlending)
 - Regulierung / gesetzliche Rahmenbedingungen → **Anpassungen der Rahmenbedingungen und klare FINMA-Praxis wünschenswert**

Danke für Ihre Aufmerksamkeit!



Kontakt:

Christian Koller, LL.M. / Partner
Blum&Grob Rechtsanwälte AG
Neumühlequai 6 | Postfach 3954
CH-8021 Zurich
T +41 58 320 00 00 | F +41 58 320 00 01
e-mail c.koller@blumgrob.ch | www.blumgrob.ch