



**Immer eine gute Alternative!**

Zentralverband deutscher Konsumgenossenschaften e.V.

[www.zdk.coop](http://www.zdk.coop)  
[www.genossenschaftsgruendung.de](http://www.genossenschaftsgruendung.de)

**EIN GEWINN  
FÜR ALLE**  
Die Genossenschaften

Stellungnahme zum  
Regierungsentwurf der Bundesregierung  
Entwurf des Kleinanlegerschutzgesetzes

18. Dezember 2014



## 1. Einleitung

Wir möchten zu dem geplanten Gesetzentwurf, insbesondere zu den Nachrangdarlehen, aus Sicht von Genossenschaften, insbesondere kleineren Genossenschaften, Stellung nehmen. Der Zentralverband deutscher Konsumgenossenschaften e.V. (ZdK) ist ein Genossenschaftsverband, bei dem meist kleinere Genossenschaften zusammengeschlossen sind. Darunter sind eine große Reihe von Genossenschaften, die ihre Projekte durch Mitgliederdarlehen und / oder durch Nachrangdarlehen finanzieren. Dazu gehören zum Beispiel solche, die Dorfläden betreiben, aber auch genossenschaftliche Wohnprojekte und Schulgenossenschaften, die von der Neuregelung besonders betroffen wären.

Wir begrüßen, dass - im Gegensatz zum Referentenentwurf - eine Regelung zu den eingetragenen Genossenschaften enthalten ist. Wir sehen bei der vorgeschlagenen Regelung allerdings noch Änderungsbedarf.

Grundsätzlich sind wir der Auffassung, dass dieses Gesetz das erklärte Ziel, Verluste von Anlegern wie bei Prokon, zu verhindern, in dieser Form nicht erreichen kann.

## 2. Ausnahmeregelung für Genossenschaften

### a) Konkreter Änderungsvorschlag

Der Regierungsentwurf sieht eine Änderung des Vermögensanlagegesetz (VermAnlG) vor, mit der Folge, dass eingetragene Genossenschaften bei:

- partiarischen Darlehen,
- Nachrangdarlehen und
- sonstige Anlagen, die einen Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung gewähren,

das Vermögensanlagegesetz nicht anwenden müssen, wenn sie:

- die „Anlagen“ ausschließlich den Mitgliedern der Genossenschaft anbieten,
- darauf hinweisen, dass eine Prospektspflicht nicht besteht und
- den Mitgliedern vor Vertragsschluss die wesentlichen Informationen über die Vermögensanlage zur Verfügung stellen.

Die Verpflichtung der Genossenschaft, den Mitgliedern die „wesentlichen Informationen“ zur Verfügung zu stellen und auf die nicht bestehende Prospektspflicht hinzuweisen, ist sinnvoll und dient dem Schutz der Mitglieder.

Die Beschränkung darauf, dass die „Anlagen“ „ausschließlich“ Mitgliedern „angeboten“ werden dürfen, kann in der Praxis allerdings zu Problemen füh-

ren. Es würde dazu führen, dass sich die Angebote nur an bestehende Mitglieder richten dürfen. Für eine Reihe von Genossenschaften ist dies hilfreich, allerdings gibt es Genossenschaften, die auch auf die Mitgliederwerbung angewiesen sind.

Genossenschaften sind nach § 1 GenG „*Gesellschaften von nicht geschlossener Mitgliederzahl*“, das bedeutet, sie sind auf einen Mitgliederzuwachs bzw. auf einen (regelmäßigen) Mitgliederwechsel ausgerichtet:

- Dorfläden werben in der Regel regelmäßig dafür, Mitglied der Genossenschaft zu werden, um nicht nur mit Umsätzen sondern auch mit Eigenkapital das Vorhaben zu unterstützen,
- genossenschaftliche Wohnprojekte müssen bei einem Auszug regelmäßig dafür sorgen, dass neue Mitglieder dazu kommen,
- Schulgenossenschaften müssen jedes Jahr den Wechsel eines gesamten Klassenverbandes organisieren.

Wenn diese Genossenschaften nicht schon bei der Mitgliedwerbung auf die „Anlagen“ hinweisen können, dann würde das dazu führen, dass bei der Mitgliederwerbung nicht die vollständigen Informationen gegeben werden können, die die Mitgliedschaftsbedingungen betreffen. In einem ersten Schritt müsste der (reine) Mitgliederwerb stehen und erst in einem zweiten Schritt dürfte dann das „Anlageangebot“ unterbreitet werden. Eine solche Vorgehensweise könnte von den neuen Mitgliedern als überraschend oder sogar unehrlich angesehen werden, weil nicht alle Rahmenbedingungen schon bei der Werbung für die Mitgliedschaft bekannt waren.

Darüber hinaus könnte die Formulierung bei Gründungen Probleme bereiten. Die Initiatoren könnten entsprechende Angebote an potentielle Mitstreiter erst weiterleiten, wenn diese Mitglied einer eingetragenen Genossenschaft sind. Das ist aber erst dann der Fall, nachdem das Registergericht die Eintragung vorgenommen hat. Vor der Eintragung muss jedoch ein genossenschaftlicher Prüfungsverband das Vorhaben auf Wirtschaftlichkeit prüfen. Grundlage dieser Prüfung ist insbesondere der Finanzplan der zu gründenden Genossenschaft. Dieser Finanzplan muss durch geeignete Unterlagen plausibel gemacht werden. Plant die Genossenschaft mit Mitgliederdarlehen, dann könnten diese nicht belegt werden, weil diese in dieser Phase noch nicht bzw. nur bis zu einem Betrag in Höhe von 100.000,00 € eingeworben werden könnten. Gründungen mit Mitgliederdarlehen würden so nahezu verhindert. Die Finanzierung von Vorhaben von Genossenschaften durch die Mitglieder entspricht dem Grundsatz der Selbsthilfe von Genossenschaften.

Um diese Probleme zu beseitigen sollte der Fokus der Ausnahmeregelung nicht auf dem Angebot an die Mitglieder liegen, sondern auf die Annahme des Angebotes.

Wir schlagen daher folgende Änderung vor:

3. § 2 wird wie folgt geändert:
  - a) Der Wortlaut wird Absatz 1 und wie folgt geändert:  
(...)
    - bb) Nach Nummer 1 wird folgende Nummer 1a eingefügt:  
*„1a. Vermögensanlagen im Sinne von § 1 Absatz 2 Nummer 3, 4 und 7, deren Emittent eine Genossenschaft im Sinne des § 1 des Genossenschaftsgesetzes ist und die ausschließlich **mit** den Mitgliedern der Genossenschaft **abgeschlossen** werden,“*

Über diese Regelung würde erreicht, dass die Genossenschaft bei Ihrer Werbung auf die „Anlagen“ hinweisen dürfen, bzw. in der Gründungsphase entsprechende Angebote einholen können. Bei diesen Angeboten sind die „wesentlichen Informationen“ (§ 2 Absatz 2 VermAnlG-E) zu geben, so dass die Gefährdung der Interessen der Mitglieder nicht zu befürchten ist. Ein Abschluss erfolgt dann nur im Rahmen einer Mitgliedschaft, so dass die regelmäßigen Informationen über die weitere Entwicklung der eG sichergestellt sind.

#### b) Grundsätzliche Anmerkung zur Einbeziehung von Mitgliederdarlehen in den Anwendungsbereich

Grundsätzlich sind wir der Auffassung, dass Mitgliederdarlehen von Genossenschaften, aber auch von eingetragenen Vereinen keine „öffentlichen Angebote“ an ein „Publikum“ sind. Die Auslegung, dass die Mitglieder einen breiten „Anlegerkreis“ darstellen, die den Schutz des VermAnlG oder des Kreditwesengesetzes (KWG) benötigen, teilen wir nicht, sie ist auch unter der Berücksichtigung von europarechtlichen Vorgaben nicht zwingend. Auf Anfrage wurde uns dies von der EU-Kommission bereits 2008 mitgeteilt:

*“I have discussed the matter with colleagues from DG Markt (to whom this message is copied) and it is believed that in this respect article 5 of the directive on credit institutions (2006/48/EC) is relevant: According to that provision “Member States shall prohibit persons or undertakings that are not credit institutions from carrying on the business of taking deposits or other repayable funds from the public.”*

*According to my colleagues this directive does not prevent co-operative companies to take loans from their members as the members are a “determined category of people” and not the “general public”. However, the Directive lays down minimum requirements as regards the access to and the exercise of the banking business, in the sense that Member States may define stricter criteria for their own nationals, i.e. to require “banking licence” for activities other than the activity of taking of deposits from the public and “granting” credit. So if DE law is stricter, prima facie it does not mean that it is necessarily in contradiction with the directive.”*

Es wäre daher möglich, das Problem dadurch zu lösen, dass die Mitglieder bzw. Gesellschafterdarlehen nicht unter den Begriff des Einlagengeschäfts fallen. Dann müssten diese nicht mit den nachteiligen Rangrücktrittsklauseln versehen werden.

Im Koalitionsvertrag der CDU/CSU und SPD (Deutschlands Zukunft gestalten) wurde sich deshalb darauf verständigt, die Möglichkeiten der Mitgliederdarlehen bei Genossenschaften wieder einzuführen. Unter dem Kapitel „Wachstum, Innovation und Wohlstand“ ist zum Thema „Existenzgründer und Wachstumsfinanzierung“ vereinbart worden:

*„Wir werden Genossenschaften die Möglichkeit der Finanzierung von Investitionen durch Mitgliederdarlehen wieder eröffnen.“*

Die Ausnahme für Genossenschaften bei partiarischen Darlehen, Nachrangdarlehen und sonstige Anlagen kann da nur ein erster Schritt sein, die Ermöglichung von Mitgliederdarlehen (ohne Nachrangklausel) wäre der konsequente zweite Schritt.

### **3. Grundsätzliche Anmerkungen zu dem Gesetzesentwurf**

Der Entwurf wird dazu führen, dass die geplanten Vorschriften auf die Annahme von Nichtmitgliederkrediten oder die Annahme von Darlehen durch andere Rechtsformen angewendet werden. Das betrifft zum Beispiel Dorfläden in der Rechtsform des „wirtschaftlichen Vereins“ oder aber auch Schulen (oder andere Einrichtungen), deren Trägerstruktur ein „eingetragener Verein“ ist. Diese Bereiche könnten nur noch im engen Ausnahmetatbestand von § 2 Absatz 1 Nr. 3 VermAnlG-E tätig werden, wenn:

- von derselben Anlage nicht mehr als 20 Anteile angeboten werden,
- der Verkaufspreis der im Zeitraum von zwölf Monaten angebotenen Anteile insgesamt 100.000 € nicht übersteigt oder
- der Preis jedes angebotenen Anteils mindestens 200.000 Euro je Anleger beträgt.

Diese Bereiche sind in dem Entwurf nicht bzw. nicht ausreichend berücksichtigt worden. Es gibt zwar eine Ausnahmeregelung „für soziale und gemeinnützige Projekte“ (§ 2b VermAnlG-E), diese gilt aber nur für Kleinstkapitalgesellschaften, deren Gesellschafter eingetragene Vereine mit „sozialer oder gemeinnütziger Zielsetzung“ sind. Die Vereine selbst können nicht aktiv werden, um eigene Projekte zu finanzieren. Wir denken, dass es auch hier sinnvoll ist, Sonderregelungen einzuführen.

#### a) Nachrangdarlehen sind keine Umgehungsstrukturen

In der Begründung zur Erweiterung des Anwendungsbereiches des VermAnlG wird ausgeführt, dass damit bestehende „Umgehungsstrukturen“ erfasst werden sollen. Es wird damit der Eindruck erweckt, dass die genannten „Produkte“ solche sind, die von Unternehmen speziell entwickelt worden

sind. Diese „Produkte“ sind entstanden, weil das Einlagengeschäft im Sinne des Kreditwesengesetzes (§ 1 Abs. 1 Satz 1 KWG) sehr umfassend ausgelegt wird. Danach ist nach § 1 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 KWG ein Einlagengeschäft (also ein Bankgeschäft):

*„die Annahme fremder Gelder als Einlagen oder anderer unbedingt rückzahlbarer Gelder des Publikums, sofern der Rückzahlungsanspruch nicht in Inhaber- oder Orderschuldverschreibungen verbrieft wird, ohne Rücksicht darauf, ob Zinsen vergütet werden“*

Dadurch, dass auch Gesellschafter / Mitglieder zum Publikum gehören, sind Darlehen der Gesellschafter damit Bankgeschäfte im Sinne des KWG. Wenn eine Gesellschaft von seinen Mitgliedern / Gesellschaftern nun Darlehen aufnehmen möchte, und diese Darlehen über einer „Bagatellgrenze“ von 13.000,00 € liegen, dann benötigt die Gesellschaft dafür entweder eine Banklizenz oder sie muss die Verträge so gestalten, dass die eingezahlten Gelder nicht unbedingt rückzahlbar sind. Auf diese „Umgehungsmöglichkeit“ macht die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) auf ihrer Internetseite selbst aufmerksam. Bei den Ausführungen zum Einlagengeschäft heißt es:

*„5. Unbedingtheit des Rückzahlungsanspruchs  
(...) Seit der Überarbeitung des Einlagengeschäftstatbestandes durch das Finanzkonglomeratrichtlinie-Umsetzungsgesetz ist (...) erforderlich, dass die Geltendmachung des Anspruchs auf Rückzahlung solange und soweit ausgeschlossen wird, wie die Rückzahlung einen Grund für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens herbeiführte. Erst der um eine solche insolvenzverhindernde Funktion aufgestockte Rangrücktritt (sog. qualifizierter Rangrücktritt) reicht danach aus, den Tatbestand des Einlagengeschäfts auszuschließen. Der qualifizierte Nachrang hat entsprechend dem tatsächlichen Gehalt der Geldüberlassung auch den Zins zu erfassen.“*

[http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb\\_140311\\_tatbestand\\_einlagengeschaeft.html?nn=2818474#doc2676100bodyText6](http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_140311_tatbestand_einlagengeschaeft.html?nn=2818474#doc2676100bodyText6)

Nachrangdarlehen sind für Unternehmen daher häufig die einzige Möglichkeit, Gelder von Nichtbanken zu bekommen; dieses ist eine andere Situation als das Erstellen eines „Produktes“.

#### b) Eignung der angedachten Maßnahmen zur Verhinderung von „Prokon 2“

Die Anbieter von „Anlagen“ haben insbesondere folgende Pflichten:

- einen Verkaufsprospekt erstellen und durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) billigen lassen,
- ein Vermögensanlagen-Informationsblatt erstellen,
- Werbebeschränkungen beachten und
- einen Jahresabschluss mit Lagebericht jährlich prüfen und testieren lassen.



Die Erstellung eines Verkaufsprospektes ist ein sehr großer finanzieller Aufwand, der in keinem Verhältnis steht, wenn Projekte durchgeführt werden, die zwar mehr als 100.000,00 € benötigen, aber eben nicht mehrere Millionen Euro. Der Gesetzentwurf selbst bestätigt dies auf Seite 49:

*„Im Hinblick auf die nicht unerheblichen Kosten eines Prospekts für Vermögensanlagen sollen solche Emissionen wie Crowdinvestments von der Prospektspflicht sowie den Anforderungen an die Rechnungslegung und Prüfung ausgenommen werden.“*

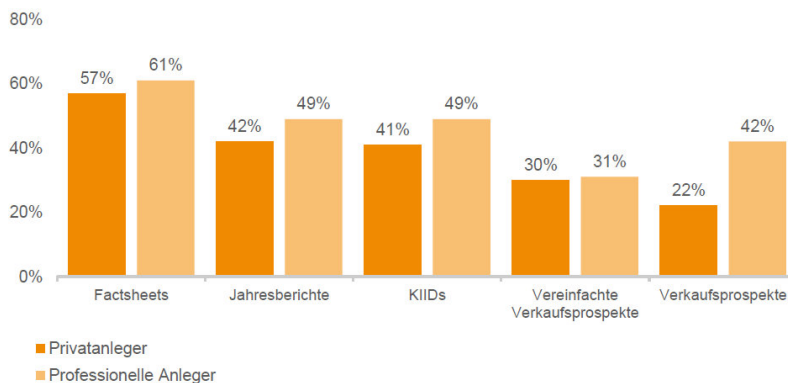
Der Verkaufsprospekt ist unserer Ansicht nach nicht geeignet den Kleinanleger tatsächlich zu schützen, weil er diese Information meist gar nicht vollumfänglich zur Kenntnis nimmt. Der Privatanleger ist mit der Informationsmenge und –komplexität eines Prospekts überfordert und nutzt ihn deswegen kaum; der Prospekt dient darüber hinaus in erster Linie der Haftungsvermeidung (so Carolin Stahl in der Untersuchung, „Information Overload am Kapitalmarkt“, Augsburg, 2013, Seite 278).

In einer Studie von 2014, bei der 876 Privatanleger zum Thema „Wie informieren sich Fonds-Investoren – und auf welchen Kanälen?“ von der ergo Unternehmenskommunikation GmbH & Co. KG befragt wurden, wird dieses besonders deutlich: nur 22% der Privatanleger nutzen den Prospekt, der überwiegende Anteil der Privatanleger nutzt „Fact-Sheets“ oder „vereinfachte Verkaufsprospekte“.

## Pflichtdokumente interessieren nur wenige Anleger.



Wie wichtig sind Ihnen die folgenden Dokumente bei der Entscheidung für den Kauf oder Verkauf eines Fonds? – mindestens „wichtig“



16



[http://www.ergo-komm.de/fileadmin/user\\_upload/Newsroom/20140916\\_ergo\\_Fonds\\_Monitor.pdf](http://www.ergo-komm.de/fileadmin/user_upload/Newsroom/20140916_ergo_Fonds_Monitor.pdf)

Insofern wäre es aus unserer Sicht zielführender, wenn dieser Umstand berücksichtigt würde und den Kleinanlegern / Privatanlegern solche Informationen gegeben würden, die sie auch nutzen. Dann würden die Kleinanleger vor Risiken besser geschützt.



Auch der Aufwand der Erstellung eines Lageberichtes, verbunden mit der Auflage diesen jährlich prüfen und testieren zu lassen, bedeutet für die Unternehmen einen sehr erheblichen Aufwand. Die Unternehmen, die die Nachrangdarlehen in Anspruch nehmen, sind sehr häufig kleine Gesellschaften im Sinne des Handelsrechts, die keinen Lagebericht brauchen und auch keinen testierten Jahresabschluss. Handelt es sich um Vereine (wirtschaftliche oder eingetragene Vereine), so sind diese nicht einmal verpflichtet einen Jahresabschluss zu erstellen. Diese Anforderung „nur“ wegen der Mitgliederfinanzierung mit Darlehen einzuführen, erscheint nicht sinnvoll.

Es ist auch zweifelhaft, ob das Instrument des Lageberichts und des Testats für die Anleger einen erweiterten Schutz bietet. Das Unternehmen, das die Gesetzesinitiative ausgelöst hat, hatte einen Lagebericht erstellt, der bis zum Geschäftsjahr 2011 auch mit einem Bestätigungsvermerk einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft versehen wurde. Einen besonderen Schutz hat dies nicht bedeutet.

#### c) Alternative Lösungsmöglichkeiten

Insofern würde es sich anbieten, unterhalb eines Schwellenwertes nicht die volle Regulierung greifen zu lassen, sondern mit einer vereinfachten Informationspflicht zu arbeiten. Dieses würde den „Emittenten“ die Möglichkeit geben zu wirtschaftlich vernünftigen Rahmenbedingungen die „Anlegerinformation“ zu produzieren, den „Kleinanlegern“ / „Privatanlegern“ würde mit „vereinfachten Prospekten“ eine Information gegeben, die sie auch nutzen. Als „vereinfachtes Prospekt“ könnte entweder das „Vermögensanlagen-Informationsblatt“ dienen, so wie es auch bei der „Schwarmfinanzierung“ nach § 2a VermAnlG-E vorgesehen ist.

### **4. Weitere Anmerkungen**

#### a) Laufzeitregelung für Nachrangdarlehen nicht erforderlich

Der Entwurf sieht vor, dass auch Nachrangdarlehen nur noch dann ausgegeben werden dürfen, wenn diese eine Mindestlaufzeit von mindestens zwei Jahren haben, die Kündigungsfrist muss mindestens ein Jahr zum Ende des Geschäftsjahres betragen (§ 5a VermAnlG-E).

Begründet wird diese Regelung unter anderem damit, dass dies für den Anbieter erforderlich sei, insbesondere, wenn er damit Anlagen finanziert und das Kapital langfristig gebunden hat.

Die Nachrangklausel bietet aber schon genau diesen Schutz, da bei einem Darlehen mit einer qualifizierten Rangrücktrittserklärung eine Rückzahlung nur aus frei verfügbarem Geld erfolgen kann. Die Laufzeitregelung ist daher nicht zusätzlich erforderlich und damit eine nicht notwendige Einschränkung der Vertragsfreiheit.





b) Übergangsregelungen problematisch

Die geplante Übergangsvorschrift verlangt, dass auch bei bestehenden „Anlagen“ ab dem 1.1.2016 die neuen Regelungen beachtet werden müssen, das betrifft insbesondere die Vorschriften für die Rechnungslegung (Jahresabschluss mit Lagebericht) und die Prüfung (jährliche Prüfung mit Testat). Wir befürchten, dass dann etliche (an sich gesunde) Unternehmen sich den finanziellen Aufwand (Lagebericht, Testat) nicht leisten können. Diesen wird dann nichts anderes übrig bleiben, als Darlehen zurückzuführen. Wenn die Gelder aber langfristig investiert sind und die Unternehmen durch die ungeplante vorzeitige Rückabwicklung in Zahlungsschwierigkeiten kommen, dann schafft dieses Gesetz genau die Problemlagen, vor denen es die Anleger eigentlich schützen will.

Hamburg, den 18.12.2014

RA Mathias Fiedler

Vorstandssprecher

[fiedler@zdk.coop](mailto:fiedler@zdk.coop)





**Zentralverband deutscher  
Konsumgenossenschaften e.V.**

Baumeisterstraße 2  
20099 Hamburg

Tel. +49-(0)40-2 35 19 79-0

Fax +49-(0)40-2 35 19 79-67

eMail: [info@zdk.coop](mailto:info@zdk.coop)

Vorstand: Käthe Fromm, Mathias Fiedler

Vorsitzender des Verbandsrates: Detlef Schmidt



[www.zdk.coop](http://www.zdk.coop)

[www.genossenschaftsgruendung.de](http://www.genossenschaftsgruendung.de)

