

Bundesarbeitsgemeinschaft



der Freien  
Wohlfahrtspflege



26.02.2015

# Stellungnahme der BAGFW zum Kleinanlegerschutzgesetz

Die in der BAGFW zusammenarbeitenden Spitzenverbände begrüßen grds. den durch das Kleinanlegerschutzgesetz beabsichtigten Ansatz, Kleinanleger vor Vermögenseinbußen besser zu schützen. Dringenden Nachbesserungsbedarf sehen wir aus Sicht der BAGFW in der Ausnahmegvorschrift gem. § 2b VermAnlG-E.

## I. Allgemeine Überlegungen:

Die in der Bundesarbeitsgemeinschaft der Freien Wohlfahrtspflege (BAGFW) zusammengefassten Spitzenverbände begrüßen grundsätzlich den durch das Kleinanlegerschutzgesetz beabsichtigten Ansatz, Kleinanleger vor Vermögenseinbußen besser zu schützen.

In seiner konkreten Wirkung schwächt das Gesetz jedoch Initiativen, die aus der Zivilgesellschaft heraus entstehen. Bürgerinnen und Bürger, die sich finanziell an unternehmerischen Initiativen aus der Gesellschaft heraus beteiligen wollen, tun dies meist nicht mit dem Ziel, aus ihrer Kapitalanlage eine möglichst hohe Rendite zu erwirtschaften. Sie wollen als Geber von Darlehen vielmehr staatsbürgerhafte Verantwortung übernehmen und einen konkreten, eigenbestimmten Beitrag zu einer gelebten Nachhaltigkeitspraxis leisten. So finden sich z.B. Menschen zusammen, um regionale Bürgerprojekte gemeinschaftlich umzusetzen (z.B. in Dorfläden, Eltern-Initiativ-Kitas, Wohnprojekten) und damit einen Beitrag zum sozialen Zusammenhalt im Quartier und in der Gesellschaft zu leisten. Sie sind insoweit keine Kapitalanleger im klassischen Sinne. Ihre Projekte, die auf den gesellschaftlichen Zusammenhalt zielen und solidarisch angelegt sind, müssen nachhaltig gefördert werden. Nur so kann das partizipative Element des Engagements sowie die Selbstorganisation der Zivilgesellschaft gestärkt und ein kooperativ-partnerschaftliches Miteinander der Akteure aus Bürgergesellschaft, Staat/Kommune und Wirtschaft erreicht werden.

Der vorliegende Gesetzentwurf ist insoweit aber kontraproduktiv. Wirtschaftliche Initiativen aus der Zivilgesellschaft heraus werden gehemmt und durch die vorgesehenen Anforderungen für partiarische

Darlehen, Nachrangdarlehen und vergleichbare Anlagen erschwert, wenn nicht sogar verhindert. Insbesondere durch die vorgeschriebene Prospektpflicht entstehen erhebliche Kosten, die letztendlich dazu führen, dass kleinere Vorhaben, die auf Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Mittel von Anlegern sowie auf Spender- und Stifterdarlehen angewiesen sind, nicht durchgeführt werden können. Der Wille des Gesetzgebers, dass der Anleger die Seriosität und die Erfolgsaussichten einer Anlage besser einschätzen können soll und damit selber eine informierte und risikobewusste Entscheidung treffen kann, verkehrt sich so ins Gegenteil. Die Selbst- und Eigenständigkeit der Bürgerinnen und Bürger wird beschränkt. Solidarische Vorhaben werden unterbunden.

## II. Im Einzelnen:

1. Solidarische Projekte aus der Zivilgesellschaft heraus werden unterbunden – zu Artikel 2 Nummer 2 Buchstabe a)

Der vorliegende Gesetzentwurf bezieht erstmals auch partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen sowie sämtliche sonstigen Anlagen, die einen Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung gewähren, in das Vermögensanlagegesetz ein.

Die genannten Vermögensanlagen sollen zukünftig der Kreditaufsicht, einer Prospektpflicht nach dem Vermögensanlagegesetz oder dem Wertpapierprospektgesetz unterliegen. Die Prospektpflicht beinhaltet die Erstellung eines Vermögensanlagen-Informationsblattes. Dieses darf nicht mehr als drei DIN-A4-Seiten umfassen und muss die wesentlichen Informationen über die Vermögensanlagen in übersichtlicher und leicht

verständlicher Weise so enthalten, dass die Anleger die mit der Vermögensanlage verbundenen Risiken, die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen und die mit der Vermögensanlage verbundenen Kosten und Provisionen einschätzen und mit den Merkmalen anderer Finanzinstrumente bestmöglich vergleichen können. Hieraus ergeben sich dann weiterreichende Vorgaben: Vereine, die nicht zur Erstellung eines handelsrechtlichen Jahresabschlusses und seiner Offenlegung verpflichtet sind, müssen einen solchen erstellen und publizieren. Über die Hintertür werden so Publizitätspflichten für Vereine eingeführt.

Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte, wie sie der Gesetzesentwurf jetzt verpflichtend vorschreibt, sind i.S.d. Anlegerschutzes ein möglicher Weg, um ausführlich und verlässlich über den Emittenten und die betreffende Vermögensanlage zu informieren. Potentiellen Anlegern wird dadurch eine sachgerechte und risikoorientierte Entscheidung erleichtert. Bei der Abwägung von Anlegerschutzinteressen und den Interessen der Realwirtschaft an der Eigenkapitalakquise muss jedoch auch der anfallende Aufwand und die entstehende Bürokratie ins Verhältnis zum Nutzen gesetzt werden. Die Erstellung und regelmäßige Aktualisierung eines Verkaufsprospekts sowie eines Vermögensanlagen- Informationsblattes verursachen Kosten, die gerade für kleine Unternehmen oder gemeinnützige Organisationen unverhältnismäßig groß sind und im Rahmen der Gesamtfinanzierung schwer ins Gewicht fallen. Schätzungen zufolge belaufen sich die Kosten für die Erstellung eines Verkaufsprospekts um die 50.000 EUR. Diese Kosten können dazu führen, dass solidarische, dem Gemeinwohl dienende Projekte aus der Zivilgesellschaft heraus letztendlich unterbleiben.

Unter die sonstigen Anlagen fallen insbesondere Spender- und Stifterdarlehen. Hierbei handelt es sich um Darlehen von Bürgerinnen und Bürgern, die durch die Bereitstellung von Kapital gemeinnützige Projekte unterstützen wollen. Das Kapital wird oft in Form eines Darlehens gewährt, da es – anders als eine Spende oder (Zu)Stiftung – im Falle einer eigenen Notlage, wie Krankheit oder Pflegebedürftigkeit, zurückbezahlt werden kann. Die Hemmschwelle, gemeinnützige Organisationen auch mit größeren Beträgen zu unterstützen, sinkt dadurch. Ferner fallen unter die sonstigen Anlagen auch Darlehen von (Vereins)Mitgliedern oder anderen gemeinnützigen Körperschaften. Im Vordergrund steht bei all diesen Darlehen nicht eine renditeträchtige Anlageform, sondern die Verwirklichung von dem Allgemeinwohl dienenden Zwecken.

Eine Vermögensanlage, die unter den Geltungsbereich des vorliegenden Gesetzes fällt, muss im Inland öffentlich angeboten werden. Im Bereich der Freien Wohlfahrtspflege werden häufig Mitglieder, Stifter oder Spender um Darlehen gebeten. Fraglich ist, ob es sich insoweit um ein öffentliches Angebot i.S.d. Gesetzes handelt. Es ist nicht geklärt, ob das Gesetz auch für solche Darlehen gilt.

2. Ausnahmetatbestand auch für Vereinsmitglieder – zu Artikel 2 Nummer 3 Buchstabe a) bb)

Vermögensanlagen können, wie im Fall der Genossenschaft, auch von einem Verein als Emittent nur und ausschließlich seinen Mitgliedern angeboten werden, z.B. Darlehen zugunsten des Baues einer altengerechten Wohnanlage, die nur von dem Verein und seinen Mitgliedern genutzt wird. Insoweit müsste der Ausnahmetatbestand bezüglich der Bewertung von Mitgliederdarlehen als nichtöffentliche

Angebote nicht nur für Genossenschaften gelten, sondern auch auf Vereine ausgeweitet werden. Der zukünftige Absatz 2 muss insoweit angepasst werden.

3. Befreiung für soziale und gemeinnützige Projekte greift zu kurz – zu Artikel 2 Nummer 4

a) Anknüpfung am Gemeinnützigkeitsrecht und nicht allein an der Rechtsform

Die Ausnahmevorschrift gem. § 2b VermAnlG-E greift zu kurz und erfasst viele Projekte, die solidarisch und emanzipatorisch aus der Zivilgesellschaft heraus entstehen, nicht.

Der Paragraph sieht unter bestimmten Voraussetzungen die Befreiung für soziale und gemeinnützige Projekte vor. Unklar ist hier unter welchen Kriterien ein Projekt als „soziales“ oder „gemeinnütziges“ Projekt gilt. Eine Ausrichtung an den bewährten Vorgaben des Gemeinnützigkeitsrechts nach §§ 51 ff. AO ist im Gesetzesentwurf nicht vorgesehen. Auch zielt die Befreiung nicht auf die soziale und gemeinnützige Ausrichtung der die Anlage emittierenden Kleinstkapitalgesellschaft, also auf das mit der Anlage realisierte Projekt, sondern allein auf die soziale und gemeinnützige Ausrichtung der Gesellschafter. Dies hat zur Folge, dass z.B. ein gemeinnütziger Verein einerseits für den Bau einer Kindertagesstätte Darlehen von Gönnern, Sponsoren oder auch den Eltern nur mit einem teuren Verkaufsprospekt einwerben kann. Andererseits kann er sich über die Gründung einer Kleinstkapitalgesellschaft Kapital ohne entsprechende Auflagen bis zu einer Million Euro für jede Art von Gewerbe beschaffen. Durch die Gründung weiterer

Kleinstkapitalgesellschaften kann der Maximalbetrag problemlos vervielfacht werden.

Zwar gibt es den Fall, dass insbesondere Nachrangdarlehen und andere Anlagen von einer Kleinstkapitalgesellschaft emittiert werden, deren Gesellschafter ein eingetragener Verein mit einer sozialen oder gemeinnützigen Zielsetzung ist. Es stellt sich die Frage, weshalb die Kleinstkapitalgesellschaft, die selber nicht gemeinnützig sein muss, hier als Ausnahmetatbestand genannt wird. Sie bietet im Hinblick auf eventuelle Risiken der Vermögensanlage, der Aussichten auf die Kapitalrückzahlung und die Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen wenig Haftungsmasse, wenn sie z.B. Geld an andere Kapitalgesellschaften gewerbsmäßig emittiert. Die Intention des Kleinanlegerschutzgesetzes, den Schutz der Anleger, wird nicht erfüllt, weil diese Gestaltung nicht unter den Gesetzesschutz fällt.

Auch kommt es in der Praxis häufig vor, dass der Verein selbst z.B. einen Bau realisieren möchte, ohne eine GmbH als Projektbetreiber gegründet zu haben. Dieser unterläge dann nach dem vorliegenden Gesetzentwurf der Prospektpflicht. Ebenso wären Projekte von Stiftungen oder gGmbHs ohne Vereine als Gesellschafter betroffen. Der vorgesehene Befreiungstatbestand erfasst daher nicht die Bandbreite der solidarischen Projekte, die aus der Zivilgesellschaft heraus entstehen und die ebenfalls gemeinwohldienend sind.

Die Begründung für die Einschränkung des Befreiungstatbestandes auf Kleinstkapitalgesellschaften mit ausschließlich eingetragenen Vereinen als Gesellschafter ist nicht nachvollziehbar. Der Antwort des Parlamentarischen Staatssekretärs Dr. Michael Meister vom 08.12.14 (BT-

Drs. 18/3519 Nr. 43 S. 30.) lässt sich entnehmen, dass diese Einschränkung gewollt ist, um eine größenmäßige Beschränkung der Emittenten zu erreichen und eine Ausnutzung des Befreiungstatbestands durch große (kommerzielle) Anbieter zu verhindern. Gleichzeitig führt er aus, dass die Vorgaben durch Gründung einer GmbH als eigentlichen Projektbetreiber und Emittenten der Vermögensanlagen verhältnismäßig einfach zu erfüllen sind. Damit werden den Vereinen jedoch unverhältnismäßig mehr Bürokratie und vor allem mehr Kosten aufgebürdet, da zwingend eine GmbH gegründet werden muss, um ein entsprechendes Projekt zu verwirklichen. Gemeinnützige Körperschaften in einer anderen Rechtsform werden von der Befreiung gänzlich ausgeschlossen. Diese Einschränkung des Befreiungstatbestandes in § 2 b VermAnlG-E ist unverhältnismäßig, da sich ein Gestaltungsmissbrauch auch anderweitig verhindern lässt. Auch gibt es im Bereich des bürgerschaftlichen Engagements keine gescheiterten Finanzierungsmodelle, die eine derart starke Reglementierung insbesondere von Nachrangdarlehen und sonstigen Anlagen rechtfertigen würden.

Die Problematik soll am Beispiel frei-gemeinnütziger Schulen nochmals verdeutlicht werden: Der vorliegende Gesetzesentwurf würde für deren Träger eine erhebliche Einschränkung bedeuten, da diese oftmals auf sog. Elterndarlehen zurückgreifen (müssen), um größere Bauprojekte finanzieren zu können. Würden diese Träger für alle Projekte, die eine Million Euro übersteigen eine Genehmigung der Bankenaufsicht einholen und zudem die Prospektspflicht erfüllen müssen, würde dies erhebliche Kosten nach sich ziehen. Dies würde dazu führen, dass diese Form zur Finanzierung gemeinnütziger Projekte nicht mehr zur Verfügung stehen würde. Mitglieder- und Elterndarlehen wären nicht mehr wirtschaftlich

tragfähig, die Schulen wären auf teurere Bankdarlehen angewiesen. Die Interessen von Kleinanlegern, die durch das Gesetz geschützt werden sollen, sind nicht mit der Interessenlage von Eltern vergleichbar, die zur Unterstützung einer Schule in freier Trägerschaft durch die Gewährung zinsloser oder zinsgünstiger Kredite beitragen wollen. Diese Projekte, die als Vereine, Genossenschaften oder als Stiftungen organisiert werden, fallen aber nach der vorliegenden Formulierung nicht unter die Ausnahmeregelung. Die Befreiung sollte daher nicht ausschließlich an der Rechtsform, sondern auch am Gemeinnützigkeitsrecht nach §§ 51 ff. AO anknüpfen.

#### b) Obergrenze zu niedrig

Auch ist die Obergrenze der Ausnahmeregelung von 1 Million Euro nicht nachvollziehbar. Gerade bei Baumaßnahmen wird diese Grenze schnell überschritten, mit der Folge, dass die Träger die kostenintensiven Vorgaben des Vermögensanlagegesetzes zu beachten haben und unverhältnismäßig belastet werden. Aus gutem Grund schlägt der Bundesrat in seiner Stellungnahme eine Erhöhung der Obergrenze auf 10 Millionen Euro vor (Stellungnahme des Bundesrats, Bundesrats-Drucksache 638/14 Nr. 8).

Wir sehen dringenden Änderungsbedarf bei § 2 b VermAnlG-E, um den Finanzierungsbedürfnissen des sog. Dritten Sektors gerecht zu werden.

#### 4. Zu lange Laufzeit von Vermögensanlagen – zu Artikel 2 Nummer 5

In § 5 a VermAnlG-E wird erstmals eine Mindestlaufzeit von 24 Monaten sowie eine ordentliche Kündigungsfrist von mindestens 12 Monaten für

Anlagen im Sinne des Gesetzes vorgeschrieben. Für Spender- und Stifterdarlehen sind diese Fristen zu lang. Bei diesen Mitteln wird oft nicht unmittelbar gespendet oder gestiftet, sondern bewusst die Darlehensform gewählt, damit der Spender oder Stifter im Falle einer eigenen Notlage auf sie zurückgreifen kann. Derart lange Laufzeiten und Kündigungsfristen können abschreckend wirken und dadurch die Finanzierung gemeinnütziger Projekte erschweren oder gar verhindern.

5. Durch Vermögensanlage-Informationsblatt Einführung einer Rechnungslegungspflicht für Vereine - Zu Artikel 2 Nummer 14 Buchstabe c)

Nach dem Willen des Gesetzgebers soll ein Vermögensanlage-Informationsblatt alle wesentlichen Informationen über die Vermögensanlage enthalten, damit die Anleger die mit der Vermögensanlage verbundenen Risiken, die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen und die mit der Vermögensanlage verbundenen Kosten und Provisionen einschätzen und mit den Merkmalen anderer Finanzinstrumente bestmöglich vergleichen können.

Durch die Aufnahme der neuen Nummer 2b soll sichergestellt werden, dass auch Informationen über den aktuellen Verschuldungsgrad des Emittenten im Vermögensanlage-Informationsblatt enthalten sind. Diese Angabe ist auf Grundlage des letzten aufgestellten Jahresabschlusses zu berechnen. Bei einem Verein als Emittent besteht aber i.d.R. mangels gesetzlicher Regelung keine Praxis einen handelsrechtlichen Jahresabschluss zu erstellen. Über den vorliegenden Gesetzentwurf werden die Vereine gezwungen, sich den handelsrechtlichen

Erfordernissen der Rechnungslegung zu unterwerfen. Das sind Regelungen, die gerade für die Vereine nicht gedacht sind und auch nicht ohne weiteres für diese Organisationen übernommen werden können. Die Größenordnung des HGB für Kapitalgesellschaften und den daraus abgeleiteten Erfordernissen an die Rechnungslegung können nicht eins zu eins auf Vereine übertragen werden.

### III. Formulierungsvorschlag zu § 2 b VermAnlG-E:

Die im VermAnlG-E vorgesehene Ausweitung der Prospektspflicht sowie der Pflicht zur Erstellung eines Vermögensanlagen-Informationsblattes insbesondere auf Nachrangdarlehen und sonstige Anlageformen hat gravierende Auswirkungen auf die Finanzierung gemeinwohlorientierter Projekte im Bereich der Freien Wohlfahrtspflege. Dies kann nur durch eine deutlich weitergehende Fassung der Bereichsausnahme in § 2 b VermAnlG-E für soziale und gemeinnützige Projekte verhindert werden. Da bei diesen Finanzierungsformen nicht die renditeträchtige Vermögensanlage, sondern die Verwirklichung gemeinwohlorientierter Zwecke im Sinne der §§ 51 ff. AO im Vordergrund steht, ist eine entsprechende gesetzliche Regelung sachgerecht.

Die Verbände der Freien Wohlfahrtspflege fordern daher, § 2 b VermAnlG-E wie folgt zu formulieren:

*§ 2 b VermAnlG – Befreiung für soziale und gemeinnützige Projekte*

*Die §§ 5a bis 26 dieses Gesetzes sind nicht anzuwenden auf Vermögensanlagen im Sinne von § 1 Absatz 2 Nummer 3, 4 und 7, die von*

*einer steuerbegünstigten Körperschaft im Sinne des § 51 ff. AO angeboten werden, sofern der Verkaufspreis der Anlagen ohne Vermögensanlagen nach § 2 Nummer 3 Buchstabe c dieses Gesetzes 10 Millionen Euro nicht übersteigt. Gleiches gilt für Vermögensanlagen, die von Kapitalgesellschaften im Sinne von §§ 267 Absatz 1, 267a Handelsgesetzbuch emittiert werden, deren Gesellschafter Körperschaften mit einer sozialen oder gemeinnützigen Zielsetzung im Sinne des § 51 ff. AO sind, wenn*

*1. der Verkaufspreis sämtlicher von dem Anbieter angebotener Vermögensanlagen desselben Emittenten 10 Millionen Euro nicht übersteigt und*

*2. der vereinbarte Sollzinssatz unter dem Basiszinssatz zuzüglich maximal 4 Prozentpunkte liegt.*

Die Loslösung von der Rechtsform, die Einführung einer Obergrenze von 10 Millionen Euro pro gemeinnütziger Körperschaft sowie die Ausrichtung am Basiszinssatz entsprechen den Vorschlägen des Bundesrats (Stellungnahme des Bundesrats, Drucksache 638/14 Nr. 8), der die in § 2 b VermAnlG-E normierten Befreiungen für soziale und gemeinnützige Projekte ebenfalls als nicht ausreichend und als zu eng gefasst beurteilt.

Durch die Anhebung der Höchstgrenze ist ein Verweis allein auf die Kleinstkapitalgesellschaft in § 267a HGB nicht sachgerecht, da bei einer Darlehensaufnahme bis maximal 10 Millionen Euro die Größenbeschränkungen des § 267a HGB kaum eingehalten werden können. Die Befreiung für soziale und gemeinnützige Projekte in § 2 b VermAnlG-E sollte daher mindestens auf die kleinen Kapitalgesellschaften

nach § 267 Absatz 1 HGB ausgeweitet werden.

---

## Dateien

2015-02-26\_Stellungnahme\_Klein  
anlegerschutzgesetz\_II.pdf 105  
KB

[Zum Seitenanfang](#)

## Veröffentlichungen

[Aktuelle Meldungen](#)

[Stellungnahmen/Positionen](#)

[Stellungnahmen 2025](#)

[Pressemitteilungen](#)

[Publikationen](#)

[Statistik 2020](#)