

GdW Stellungnahme

**zum  
Entwurf der Bundesregierung über  
ein Kleinanlegerschutzgesetz  
(BT-Drucksache 18/3994)**

anlässlich der öffentlichen Anhörung  
vor dem Finanzausschuss des Deut-  
schen Bundestages am 16. März 2015

März 2015

Herausgeber:  
GdW Bundesverband  
deutscher Wohnungs- und  
Immobilienunternehmen e.V.  
Mecklenburgische Straße 57  
14197 Berlin  
Telefon: +49 (0)30 82403-0  
Telefax: +49 (0)30 82403-199

Brüsseler Büro des GdW  
3, rue du Luxembourg  
1000 Bruxelles  
Telefon: +32 2 5 50 16 11  
Telefax: +32 2 5 03 56 07

E-Mail: [mail@gdw.de](mailto:mail@gdw.de)  
Internet: <http://www.gdw.de>

## **GdW Stellungnahme**

**zum**

**Entwurf der Bundesregierung über ein Kleinanlegerschutzgesetz (BT-Drucksache 18/3994)**

anlässlich der öffentlichen Anhörung vor dem Finanzausschuss des Deutschen Bundestages am 16. März 2015

## Vorwort

Die Bundesregierung hat den Entwurf eines Kleinanlegerschutzgesetzes eingebracht. Hiermit soll als Konsequenz aus den Vorfällen am Grauen Kapitalmarkt die Transparenz von Vermögensanlagen erhöht und damit Kleinanleger besser informiert werden. Zur Erreichung des verbesserten Anlegerschutzes sieht der Entwurf Änderungen einer Reihe von Gesetzen, insbesondere des Vermögensanlagengesetzes, vor. Ein wichtiger Punkt ist die Einführung einer Prospektpflicht für partiarische Darlehen und Nachrangdarlehen, wobei die Genossenschaften bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen ausgenommen sind.

Darüber hinaus hat der Bundesrat in seiner Stellungnahme zum Gesetzentwurf der Bundesregierung eine Ergänzung des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) mit einer Klarstellung zur Anwendung auf die Genossenschaften vorgeschlagen. Der GdW Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen unterstützt diese Empfehlung des Bundesrats. Das KAGB wird in der derzeitigen Fassung der besonderen Situation der Genossenschaften in Deutschland nicht gerecht. Von der Problematik sind auch die rund 2.000 Wohnungsgenossenschaften betroffen, die im GdW organisiert sind.

Der GdW vertritt als größter deutscher Branchendachverband bundesweit und auf europäischer Ebene rund 3.000 kommunale, genossenschaftliche, kirchliche, privatwirtschaftliche, landes- und bundeseigene Wohnungsunternehmen. Sie bewirtschaften rund 6 Mio. Wohnungen, in denen über 13 Mio. Menschen wohnen. Der GdW repräsentiert damit Wohnungsunternehmen, die fast 30 Prozent aller Mietwohnungen in Deutschland bewirtschaften. Der GdW ist für die rund 2.000 Wohnungsgenossenschaften zugleich genossenschaftlicher Spitzenverband im Sinne des Genossenschaftsgesetzes.

In den nachfolgenden Ausführungen nimmt der GdW hauptsächlich zum Erfordernis einer gesetzlichen Klarstellung zur Anwendung des KAGB auf Genossenschaften Stellung.

## **Inhalt**

	<b>Seite</b>
<b>1</b> <b>Grundsätzliches zum Kleinanlegerschutzgesetz</b>	<b>1</b>
<b>2</b> <b>Zu Art. 10 - Kapitalanlagegesetzbuch</b>	<b>2</b>

## 1

### Grundsätzliches zum Kleinanlegerschutzgesetz

Der GdW begrüßt, dass nach dem Regierungsentwurf (§ 2 Abs. 1 Nr. 1a und Abs. 2 Vermögensanlagengesetz-VermAnlG) auch künftig die Mitglieder einer Genossenschaft ihrer Genossenschaft partiarische Darlehen und Nachrangdarlehen zur Verfügung stellen können, ohne dass die Genossenschaft einer Prospektpflicht genügen muss. Dabei hat der Vorstand der Genossenschaft jedoch dafür zu sorgen, dass den Mitgliedern vor Vertragsschluss die wesentlichen Informationen über die Vermögensanlage zur Verfügung gestellt werden.

Auch wenn die Finanzierung durch partiarische Darlehen und Nachrangdarlehen für die vom GdW repräsentierten Wohnungsgenossenschaften so gut wie keine Rolle spielt, ist diese Ausnahmenvorschrift eine wichtige Regelung für die Genossenschaftsbranche. Sie erkennt den bewährten Mitgliederschutz bei Genossenschaften als gleichwertigen Verbraucher- und Anlegerschutz an und wendet bürokratische Belastungen der Finanzmarktregulierung von den genossenschaftlichen Unternehmen ab. Dies wird insbesondere auch mit der umfassenden Gründungs- und Pflichtprüfung von Genossenschaften durch qualitätskontrollierte Prüfungsverbände, die ihrerseits einer staatlichen Aufsicht unterliegen, begründet.

Über diese Ausnahmeregelung für Genossenschaften hinaus sollte entsprechend den Vorschlägen des Bundesrates jedoch geprüft werden, ob bei bürgerschaftlichen sozialen und gemeinnützigen Projekten, so auch im Wohnungsbereich, die regulatorischen Anforderungen für die Befreiung von der Prospektpflicht (§ 2b VermAnlG) nicht überhöht sind. Bei den vorgesehenen Ausnahmekriterien sollte vor allem die Begrenzung des vereinbarten Sollzinssatzes überdacht werden. Eine Orientierung der Verzinsung an gesetzlich besonders abgesicherten Hypothekendarlehen (derzeit 0,1 %) dürfte für die genannten Projekte unrealistisch sein.

## Zu Art. 10 - Kapitalanlagegesetzbuch

Im Entwurf des Kleinanlegerschutzgesetzes wird auch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) angesprochen. Dieses bedarf dringend einer Klarstellung zu dem in der Praxis unklaren Anwendungsbereich des § 1 KAGB bezüglich der Genossenschaften.

### Hintergrund und Situation der Wohnungsgenossenschaften

Das KAGB unterscheidet im Hinblick auf betroffene Unternehmen nicht nach Rechtsformen, sondern erfasst grundsätzlich alle als Investmentvermögen einzuordnenden Kapitalsammlungen (§ 1 Abs. 1 KAGB). Danach ist Investmentvermögen:

*"...jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren und der kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors ist...".*

Die entscheidenden Merkmale sind demnach das "**operativ tätige Unternehmen außerhalb des Finanzsektors**", aber auch dessen "**festgelegte Anlagestrategie**".

**Die Wohnungsgenossenschaften sind in der Regel operativ tätige Unternehmen.** Deren Unternehmensgegenstand liegt primär in "der Förderung ihrer Mitglieder durch eine gute, sichere und sozial verantwortbare Wohnungsversorgung" (§ 2 Mustersatzung des GdW). In diesem engen wohnungswirtschaftlichen Rahmen können sie insbesondere die Bewirtschaftung und Errichtung, den Erwerb, die Vermittlung, Veräußerung und Betreuung von Bauten in allen Rechts- und Nutzungsformen, sowie auch in allen Bereichen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, des Städtebaus und der Infrastruktur anfallende Aufgaben übernehmen. Dementsprechend heißt es auch in dem ersten Auslegungsschreiben der BaFin vom 17. Juni 2014 zur Qualifizierung einer Genossenschaft als Investmentvermögen im Sinne des § 1 Abs. 1 KAGB: *"..So wird etwa eine Wohnungsgenossenschaft, deren Unternehmensgegenstand in der Versorgung ihrer Mitglieder mit Wohnraum besteht, in der Regel nicht die Tatbestandsvoraussetzungen eines Investmentvermögens erfüllen...".*

Durch die Verwaltungspraxis der BaFin zur Auslegung des Anwendungsbereichs des KAGB haben sich jedoch erhebliche Probleme für die Genossenschaften ergeben. So wurde insbesondere die vom Genossenschaftsgesetz (GenG) vorgesehene Möglichkeit der Genossenschaft, im Rahmen des Förderzwecks Beteiligungen eingehen zu können, als schädlich beurteilt. In ihrem geänderten Auslegungsschreiben vom 10. Dezember 2014 hatte die BaFin den Anwendungsbereich des KAGB auf alle operativ tätigen Genossenschaften ausgeweitet, sobald diese zusätzlich zur operativen Tätigkeit noch Beteiligungen halten bzw. Investitionen zu Anlagezwecken tätigen und diese keine untergeordneten Neben- oder Hilfstätigkeiten darstellen. Um die Anwendung des KAGB abzuwenden, verlangte die BaFin Sat-

zungsänderungen, um die (auch deklaratorischen) Beteiligungsmöglichkeiten sowie die tatsächlich eingegangene Beteiligungen explizit auf Hilfs- und Nebengeschäfte einzuschränken.

Auch Wohnungsgenossenschaften gehen Beteiligungen an Tochtergesellschaften oder an anderen Unternehmen ein (das betrifft z. B. das Bauträgersgeschäft, Hausmeister- und Regiebetriebsleistungen, Wärme- und Stromerzeugung, wohnungsnahe Dienstleistungen). Diese Beteiligungen sind schon nach § 1 Abs. 2 GenG nur zulässig, wenn sie der Förderung der Mitglieder oder gemeinnützigen Bestrebungen dienen. Zusätzlich ist der Geschäftszweck von Beteiligungen bei Wohnungsgenossenschaften dadurch begrenzt, dass diese nur im Rahmen des Unternehmenszwecks möglich sind, also der Wohnraumversorgung ihrer Mitglieder - als das eigene operative Kerngeschäft – dienen. Sie stellen damit nur eine untergeordnete Hilfs- oder Nebentätigkeit zur Erfüllung des Hauptgeschäftszwecks dar, was in der Satzung nicht explizit geregelt sein muss.

**Die Wohnungsgenossenschaften verfolgen mit ihrer Geschäftstätigkeit auch keine Anlagestrategie.** Um als Investmentvermögen nach § 1 Abs. 1 KAGB eingestuft zu werden, muss neben dem Tatbestandsmerkmal "operative Tätigkeit" auch ein **Organismus vorliegen, der das Kapital gemäß einer "festgelegten Anlagestrategie"** investiert. Bei einem solchen Organismus steht die Rendite für die Anleger als Teilhaber insgesamt im Vordergrund. Dies ist aber bei einer regulären Genossenschaft nicht der Fall. Gemäß § 1 Abs. 1 GenG ist es Zweck der Genossenschaft, den Erwerb oder die Wirtschaft ihrer Mitglieder oder deren soziale oder kulturelle Belange zu fördern. Deren Ziel ist also nicht die Erzielung möglichst hoher Renditen, sondern die Investitionen müssen dem Förderzweck dienen. Bei der Wohnungsgenossenschaft besteht der Förderzweck in der Versorgung ihrer Mitglieder mit Wohnraum, d. h. hier steht nicht die Rendite im Vordergrund, sondern das individuelle Interesse des Mitgliedes an der Nutzung einer Genossenschaftswohnung. Dass eine Wohnungsgenossenschaft auch Gewinne erzielt, dürfte dem Verständnis, dass sie nicht gemäß einer festgelegten Anlagestrategie handelt, nicht entgegenstehen.

### **Gesetzliche Klarstellung**

**Der GdW unterstützt den Vorschlag des Bundesrates in seiner Stellungnahme zum Entwurf des Kleinanlegerschutzgesetzes,** die in § 2 Abs. 1 KAGB geregelten Ausnahmen, auf die das KAGB nicht anzuwenden ist, um eine weitere Ziffer 8 zu ergänzen. Danach sollen Genossenschaften ausgenommen werden, die der Pflichtprüfung eines gesetzlichen Prüfungsverbandes unterliegen und deren Haupttätigkeit nicht darin besteht, einen oder mehrere AIF zu verwalten. Investitionen der Genossenschaften und Beteiligungen an anderen Unternehmen, Immobilien sowie sonstige Finanzinvestitionen sollen danach keine Verwaltung eines AIF darstellen, sofern die Erfüllung des satzungsmäßigen Zwecks der Genossenschaft und nicht die überwiegende Erzielung einer Rendite auf die Einlagen dienen.



Durch die vorgeschlagene Änderung würde sichergestellt, dass eingetragene und von den genossenschaftlichen Prüfungsverbänden beaufsichtigte Genossenschaften mit Verweis auf die Förderzweckbindung in die vom KAGB ausgenommenen Unternehmen aufgenommen werden. Auf die entsprechende Begründung der Empfehlung des Bundesrates wird verwiesen.

Wenn dem Antrag des Bundesrates aufgrund europarechtlicher Bedenken nicht gefolgt werden kann, bedarf es unseres Erachtens dennoch dringend einer – EU-rechtskonformen – Klarstellung im Gesetz selbst. Denkbar wäre, an das Tatbestandsmerkmal der "festgelegten Anlagestrategien" anzuknüpfen und hier klarzustellen, dass ein Organismus, dessen Geschäftsstrategie auf die Erfüllung des Förderzwecks gemäß § 1 GenG gerichtet ist, nicht gemäß einer festgelegten Anlagestrategie im Sinne von Satz 1 § 1 KAGB handelt.

Dem entspricht zwar auch die seit 9. März 2015 geänderte Auffassung der BaFin zu den Genossenschaften in ihrem geänderten Auslegungsschreiben: "...Genossenschaften i. S. d. GenG (eG) sind Gesellschaften von nicht geschlossener Mitgliederzahl, deren Zweck darauf gerichtet ist, den Erwerb oder die Wirtschaft ihrer Mitglieder oder deren soziale oder kulturelle Belange durch gemeinschaftlichen Geschäftsbetrieb zu fördern. **Diese zwingende, im Genossenschaftsgesetz verankerte Ausrichtung auf einen besonderen Förderzweck, schließt eine im Vordergrund stehende, fondstypische reine Gewinnerzielungsabsicht aus. Regelungen in der Satzung einer Genossenschaft, die dieser Beteiligungen an anderen Unternehmen erlauben, sind daher in diesem Zusammenhang unbedenklich, da von solchen Satzungsbestimmungen nur im Rahmen der Vorgaben des Genossenschaftsgesetzes zum Förderzweck Gebrauch gemacht werden darf.**

**Bei wertender Gesamtschau verfolgt demnach eine Genossenschaft nach § 1 Abs. 1 GenG regelmäßig keine festgelegte Anlagestrategie, sodass kein Investmentvermögen im Sinne des § 1 Abs. 1 KAGB vorliegt.**

**Die Einhaltung der besonderen Anforderungen des Genossenschaftsgesetzes, insbesondere des genossenschaftlichen Förderzwecks, unterliegt der regelmäßigen umfassenden Prüfung der Prüfungsverbände (§§ 53 bis 64c GenG)...**"

Wir begrüßen diese Auslegung, die jetzt dem Willen des Gesetzgebers entspricht und nur im Ergebnis intensiver politischer Anstrengungen erreicht werden konnte.

Bereits vor Einführung des KAGB haben der GdW und der DGRV Deutscher Genossenschafts- und Raiffeisenverband vor negativen Auswirkungen für die Genossenschaften gewarnt und eine gesetzliche Klarstellung gefordert. In zahlreichen Gesprächen mit der Politik, dem Gesetzgeber und auch der BaFin wurde schließlich signalisiert, dass operativ tätige Genossenschaften nicht unter die Regelungen des KAGB fallen sollen, was durch eine praxisgerechte Umsetzung und Auslegung des Gesetzes gelöst werden könne (BT-Drs. 18/1648, S. 58). Die Erfahrungen mit der Auslegungspraxis der BaFin haben jedoch gezeigt, dass diese im krassen Widerspruch zu der Intention des Gesetzgebers steht. Dies wurde insbesondere auch durch das

am 10. Dezember 2014 geänderte BaFin-Auslegungsschreiben deutlich, mit dem reguläre Genossenschaften, die nicht unter den Anwendungsbereich des KAGB fallen, zu Satzungsänderungen aufgefordert wurden. Nach unseren Informationen hatte die BaFin auch zu erkennen gegeben, dass sie von ihrer Praxis nur nach richterlicher Aufforderung abweichen wird und angeregt, eine gerichtliche Klärung herbeizuführen.

Die bisherigen Erfahrungen zeigen, dass die BaFin sehr häufig und schnell ihre Auslegungspraxis massiv ändert. Deshalb muss aus unserer Sicht die jetzt gefundene Auslegung der BaFin auch allgemein im KAGB abgesichert werden.

**Die Probleme der Genossenschaften mit dem KAGB müssen durch gesetzliche Klarstellung gelöst werden.**

GdW Bundesverband  
deutscher Wohnungs- und  
Immobilienunternehmen e.V.

Mecklenburgische Str. 57  
14197 Berlin  
Telefon: +49 (0)30 82403-0  
Telefax: +49 (0)30 82403-199

Brüsseler Büro des GdW  
3, rue du Luxembourg  
1000 Bruxelles  
BELGIEN  
Telefon: +32 2 5 50 16 11  
Telefax: +32 2 5 03 56 07

E-Mail: [mail@gdw.de](mailto:mail@gdw.de)  
Internet: <http://www.gdw.de>