

**Arbeitsblatt VII** / Stand 11/2015

## **Projektfinanzierung in der Zivilgesellschaft**

- Bürgerkapital, Umkreisfinanzierung, Crowdfunding -

### **I.**

Durch das im Juli 2015 in Kraft getretene **Kleinanlegerschutzgesetz** versucht der Gesetzgeber alle möglichen öffentlich angebotenen Formen der Geldanlage und Beteiligung von Bürgern an Projekten der Zivilgesellschaft aber auch im gewerblichen Bereich, egal in welcher Rechtsform und egal in welcher rechtlichen Ausgestaltung zu regulieren. Der sogenannte „graue Finanzmarkt“ soll geregelt werden. Der Gesetzgeber tut dies vor allem durch die Normierung einer durch die BaFin beaufsichtigten Prospektspflicht im Vermögensanlagegesetz (VermAnlG).

Betroffen durch diese Änderung sind viele Projekte der Zivilgesellschaft, die vielfach nur durch derartige Beteiligungen von Bürger erst möglich wurden. Bei solchen Projektfinanzierungen die nicht spenden oder Kaufpreisvorauszahlungen darstellen sind zukünftig die Bestimmungen zum Schutze der Verbraucher vor allem im Bereich des VermAnlG, aber nach wie vor auch des Kreditwesengesetzes (KWG) zu beachten.

Geben Bürger rückzahlbare Gelder als Beteiligungen oder leihweise an Projekte, so ist demnach zunächst nach dem Vermögensanlagegesetz zu prüfen, ob zwingend vorher ein Prospekt zu erstellen ist und bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zwecks Billigung und Hinterlegung einzureichen und anschließend zu veröffentlichen ist. Das Verfahren im Zusammenhang mit der Prospekterstellung, Billigung durch die BaFin, Hinterlegung und Veröffentlichung, dürfte Kosten von sicherlich 20 T/€ verursachen. Die Gültigkeitsdauer eines solchen Prospektes ist auf 12 Monate beschränkt. Auch die öffentliche Werbung für Bürgerfinanzierung von Projekten der Zivilgesellschaft wurde eingeschränkt.

Daneben ist bei allen Arten von leihweise zur Verfügung gestellten Geldern für solche Projekte das KWG zu beachten, welches es nur in sehr eingeschränktem Maße erlaubt, rückzahlbare Gelder von Bürgern zur Realisierung zivilgesellschaftlicher Projekte einzuwerben. Das so genannte Einlagengeschäft ist nach § 32 KWG von einer Bankerlaubnis abhängig. Was als Einlagengeschäft anzusehen ist, wird auf der Internetseite des BaFin im Merkblatt „Hinweise zum Tatbestand des Einlagengeschäfts“ stand März 2014 erläutert.

---

Die Arbeitsblätter verstehen sich nicht als umfassende rechtliche Gutachten zu den aufgeführten Themen, sondern als Zusammenstellung von Praxiserfahrungen in diesem Bereich. Sie können als Anregungen für die eigene Arbeit dienen, bedürfen aber bei der Umsetzung in konkrete Rechtsverhältnisse der Begleitung durch Steuerberater und Rechtsanwälte.

## II.

Schaut man sich die wesentlichen, nach dem VermAnlG möglichen Finanzierungsformen an, mit denen sich die Bürger an Projekten der Zivilgesellschaft nach der Verabschiedung des Kleinanleger-schutzgesetzes ohne Prospektspflicht beteiligen können, so ergibt im Wesentlichen folgendes:

### 1. Es können

- qualifizierte Nachrangdarlehen
- partiarische Darlehen oder Genussrechte mit Nachrangklausel

jeweils mit einem Volumen von bis zu 100 T/€ im Jahr oder beschränkt auf 20 Anteile einer Anlage eingeworben werden. Es wird dabei davon ausgegangen, dass die BaFin an ihrer bisherigen Auslegung (Journal 05/09 Seite 7) festhält, dass die Erfüllung eines der beiden Kriterien, die Prospektspflicht entfallen lässt.

Daneben können nur in sehr eingeschränktem Umfang Privatdarlehen vergeben oder Kaufpreisvorauszahlungen wie es z.B. in der Solidarischen Landwirtschaft üblich ist geleistet werden.

### 2. Ohne diese Begrenzung können qualifizierte Nachrangdarlehen und Partiarische Darlehen bis zu 2,5 Mio. EUR einwerben:

- Gemeinnützige oder kirchliche Projekte oder
- Soziale Projekte oder
- Projekte, deren Vertrieb über eine Crowd-Plattform organisiert ist.

### 3. Operativ tätige Genossenschaften können noch weitergehende Anleihen an ihre Mitglieder ausgeben oder Genossenschaftskapital einwerben wenn sie für den Vertrieb keine Provisionen zahlen. Fonds in der Rechtsform der Genossenschaft müssen allerdings § 1 I 1 KAGB beachten, d.h. sie sind als Kapitalanlagegesellschaft aufsichtspflichtig durch die BaFin.

## III.

Die für diesen Zusammenhang wichtigsten Regelungen des neugefassten VermAnlG können im Überblick wie folgt dargestellt werden:

Art der Finanzierung	Beschreibung	Verm AnlG	Bemerkungen
<b>I. Unternehmensbeteiligungen</b>			
<b>1. Genossenschaftsanteile</b>	Die §§ 5a bis 26 VermAnlG sind nicht anzuwenden auf Anteile an einer Genossenschaft im Sinne des § 1 GenG, wenn für den Vertrieb der Anteile keine erfolgsabhängige Vergütung gezahlt wird.	§ 2 I 1	Es geht dabei um die Anteile an der eG selbst. Solange die eG damit selbst operativ tätig ist dürfte es keine Probleme geben. Sammelt sie Genossenschaftskapital, um sich an fremden Projekten zu beteiligen (Fonds), so stellt sich die Frage nach der Zulassung nach § 1 I 1 KAGB. Zur Abgrenzung zwischen der operativ tätigen Genossenschaft und der Investmentgenossenschaft Auslegungsschreiben der BaFin vom 09.03.2015. Zur Frage der Ausgabe von Anleihen an die Mitglieder siehe unten.

<b>II. Anleihen</b>			
<b>2. Anleihen der Genossenschaft</b> bei ihren Mitgliedern	Anleihen im Sinne von § 1 II Zif. 3 (partiarische Darlehn), 4 (Nachrangdarlehen) und 7 (sonstige Anlagen die Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung gewähren. ) VermAnlG, deren Emittent eine eG ist und die ausschließlich ihren Mitgliedern angeboten werden, wenn für den Vertrieb keine erfolgsabhängige Vergütung gezahlt wird.	§ 2 I Zif 1a	Nach § 2 II VermAnlG ist darauf hinzuweisen, dass keine Prospektspflicht besteht und es hat der Vorstand der Genossenschaft dafür zu sorgen, dass den Mitgliedern der eG vor Vertragsschluss die wesentlichen Informationen über die Anleihe zur Verfügung gestellt werden.
<b>3. Partiarische Darlehn</b> mit qualifizierter Nachrangklausel	Partiarische Darlehen sind solche, bei denen der Kapitalgeber einem Projekt ein Darlehen gewährt und neben/anstelle eines festen Zinses Anspruch auf einen Anteil am Gewinn gewährt. Diese sind von Prospektspflicht freigestellt, wenn insgesamt 100 TEU/Jahr oder die Höchstzahl von 20 Anleihen nicht überschritten wird.	§ 2 I 3a und b	§§ 5a bis 26 VermAnlG sind nicht anzuwenden. Nach § 2 II VermAnlG ist darauf hinzuweisen, dass keine Prospektspflicht besteht. <u>Kein Kreditgeschäft nur bei qualifizierter Nachrangklausel</u> : BaFin Merkblatt 3/2014 Hinweise zum Tatbestand des Einlagengeschäfts.
4. Qualifiziertes <b>Nachrangdarlehen</b>	Nachrangdarlehen sind solche, bei denen ein Darlehen an ein Projekt gewährt wird, die Rückzahlung aber erst nach Ablösung aller anderen Verbindlichkeiten, also nachrangig, erfolgt. Dabei handelt es sich im Grunde um eine quasi „unternehmerische Beteiligung“, da der Darlehensgeber nicht besichert ist und in vollem Umfang das unternehmerische Risiko mit trägt. Diese sind von Prospektspflicht freigestellt, wenn insgesamt 100 TEU/Jahr oder die Höchstzahl von 20 Anleihen nicht überschritten wird.	§ 2 I 3a und b	§§ 5a bis 26 VermAnlG sind nicht anzuwenden. Nach § 2 II VermAnlG ist darauf hinzuweisen, dass keine Prospektspflicht besteht. <u>Kein Kreditgeschäft nur bei qualifizierter Nachrangklausel</u> : BaFin Merkblatt 3/2014 Hinweise zum Tatbestand des Einlagengeschäfts. Privatdarlehen ohne Nachrangklausel sind zulassungspflichtiges Bankgeschäft bei mehr als 5 Einzeldarlehen wenn eine Gesamtsumme von 12.500 EUR überschritten wird oder bei weniger als 6 Einzeldarlehen ohne Summenbegrenzung (aber 100 TEUR wg. VermAnlG).
<b>5. Genussrechte</b>	Genussrechte sind überwiegend schuldrechtlich ausgestaltete Beteiligungen an Unternehmen, bei denen der Anleger eine bestimmte Summe an das Unternehmen zahlt, dafür einen Zins erhält und bestimmte zusätzlich Rechte hat, ohne jedoch Gesellschafter zu werden und ohne Gesellschafterrechte (wie z. B. das Stimmrecht) zu haben. Diese sind von Prospektspflicht freigestellt, wenn insgesamt 100 TEU/Jahr oder die Höchstzahl von 20 Anleihen nicht überschritten wird.	§ 2 I 3a und b	Bei echten unternehmerisch ausgestalteten Genussrechten liegt kein Einlagengeschäft vor. Zif 5 a) cc) BaFin Merkblatt 3/2015 aaO. Sofern das Genussrecht eher als Darlehn anzusehen ist liegt Bankgeschäft vor, wenn keine qualifizierte Nachrangklausel vereinbart wurde.

<p><b>6. Sonstige Anleihen</b>, die einen Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung gewähren oder im Austausch für die zeitweise Überlassung von Geld einen Vermögenswerten auf Barausgleich gerichteten Anspruch vermitteln.</p>	<p>Sonstige Anleihen nach § 1 II 7 VermAnlG sind alle anderen Anlageformen, bei denen – wirtschaftlich betrachtet – eine Geldüberlassung auf Zeit gegen Zinsen oder gegen eine andere Form einer „Vergütung“ für die zeitliche Überlassung erfolgt. Damit fallen auch alle Arten des „Sachkaufes“ mit jeglicher Form von Verzinsung und Rückzahlung/Rückkauf etc. unter diese Bestimmung. Diese sind von Prospektspflicht freigestellt, wenn insgesamt 100 TEU/Jahr oder die Höchstzahl von 20 Anleihen nicht überschritten wird.</p>	<p>§ 2 I 3a und b</p>	<p>Das Kriterium für die Anwendung von KWG oder VermAnlG ist, dass rückzahlbare Gelder hingegeben oder entgegengenommen werden. Ist das nicht der Fall, wie bei Schenkung, Kaufpreisvorauszahlung, SoLaWi etc. keine Einschränkungen. (Merkblatt BaFin 3/2014 Zif. 5 c. )</p>
<p><b>III. Sonstige Finanzierungsmöglichkeiten ohne Prospektspflicht</b></p>			
<p><b>7. Schwarmfinanzierung/ Crowdfunding</b></p>	<p>Werden partiarische Darlehn, Nachrangdarlehen sowie sonstige Anlagen nach § 2a I VermAnlG ausschließlich über eine Internetplattform vertrieben, so besteht keine Prospektspflicht nebst ergänzenden Regelungen, sofern die Plattform für das Projekt Anleihen von insgesamt nicht mehr als 2,5 Mio./€ anbietet..</p>	<p>§ 2a</p>	<p>Weitere Voraussetzung sind:  § 2a III VermAnlG: Der einzelne Anleger darf über die Internetplattform im besten Fall 10. T/€ anlegen und eine diesbezügliche Prüfpflicht der Plattform besteht.  § 2a IV VermAnlG: Daneben keine Direktanlagen unter 100 TEUR oder mit weniger als 20 Anteilen bestehen.  § 2a II VermAnlG: Ein Jahresabschluss des Projektes Veröffentlicht wird.  § 13 VermAnlG: Ein Informationsblatt zur Verfügung gestellt wird.</p>
<p><b>8. Gemeinnützige und kirchliche Projekte</b></p>	<p>Werden partiarische Darlehn oder Nachrangdarlehen von einem gemeinnützigen Projekte i.S. von § 52 II 1 AO und Religionsgemeinschaften eingeworben so besteht nach § 2c VermAnlG keine Prospektspflicht nebst Nebenpflichten wenn,  - für den Vertrieb keine erfolgsabhängige Vergütung gezahlt wird,  - die Anleihen insgesamt 2,5 Mio. EUR nicht überschreiten  - und der Zinssatz 1,5 % nicht übersteigt, wenn Hypotheken-briefe nicht eine höhere Verzinsung erbringen.</p>	<p>§ 2c</p>	<p>Ein Informationsblatt nach § 13 VermAnlG ist nicht zu erstellen.  Mildtätige Projekte nach § 53 AO sind gemäß § 2c II 1 VermAnlG ausgeschlossen (Redaktionsversehen?).  Ein ungeprüfter Jahresabschluss muss nach § 2c I VermAnlG nur veröffentlicht werden wenn die Anleihe 250 TEUR überschreitet.</p>
<p><b>9. Soziale Projekte</b></p>	<p>Für Projekte mit einer in der Satzung festgeschriebenen sozialen Zielsetzung gelten nach § 2b VermAnlG die zuvorgenannten Befreiungen von der Prospektspflicht.</p>	<p>§ 2b</p>	<p>Ein Informationsblatt nach § 13 VermAnlG ist zu erstellen.  Mildtätige Projekte nach § 53 AO können unter diese Vorschrift subsumiert werden.  Ein ungeprüfter Jahresabschluss muss nach § 2b I VermAnlG stets veröffentlicht werden.  Die Bilanzsumme und der Umsatz dürfen jeweils 10 Mio. EUR nicht überschreiten.</p>

Für alle genannten Anleihen gilt nun nach § 2 d ein Widerrufsrecht von 14 Tagen auf das besonders hinzuweisen ist.

#### **IV.**

Eine wichtige Neuerung im Kleinanlegerschutzgesetz ist auch, dass der Vertrieb solcher Vermögensanlagen über Anlagevermittler neu geregelt wird und auf Grund der Bestimmungen in § 157 Abs. 5 bis 7 GewO dann nur noch mit einer Erlaubnis nach § 34f GewO, einer Erlaubnis nach § 32 KWG oder als sogenannter gebundener Vermittler eines mit einer Erlaubnis nach dem Kreditwesengesetz ausgestatteten Wertpapierdienstleistungsunternehmens zulässig ist. Ein Vertrieb solcher Produkte nach dem 15.10.2015 durch Inhaber einer Erlaubnis nach § 34c GewO (Darlehensvermittlung) ist unzulässig.

Ausgenommen von diesen Regelungen ist nur der Eigenvertrieb der Projekte.

Rechtsanwalt **Thomas Rüter** | Brehmstraße 3 | 30173 Hannover | rueter@hohage-may.de | +49 511 89 88 140  
**Matthias Zaiser Betriebsentwicklung** | Wulfsdorfer Weg 29 | 22949 Ammersbek | mzi@matthiaszaiser.de | +49 40 89 72 70 18  
**Rechtsträger:** Gemeinnützige Landbauforschungsgesellschaft Sottorf mbH