



Sachstand

Zur Anwendbarkeit der AIFM-Richtlinie auf Genossenschaften

Zur Anwendbarkeit der AIFM-Richtlinie auf Genossenschaften

Aktenzeichen: PE 6 – 3000 – 36/15
Abschluss der Arbeit: 11.03.2015
Fachbereich: PE 6: Fachbereich Europa

Inhaltsverzeichnis

1.	Zur Neuregelung des § 2 Abs. 1 Nr. 8 KAGB-E als Ausgangspunkt der zu untersuchenden Fragestellung	4
2.	Geltung der AIFM-Richtlinie für Genossenschaften?	5
3.	Ergebnis	9

1. Zur Neuregelung des § 2 Abs. 1 Nr. 8 KAGB-E als Ausgangspunkt der zu untersuchenden Fragestellung

Der Bundesrat hat in seiner Stellungnahme zum Entwurf eines Kleinanlegerschutzgesetzes (BT-Drs. 18/3994)¹ eine Änderung des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) vorgeschlagen, die im Rahmen der Ausnahmebestimmung des § 2 KAGB regeln soll, unter welchen Voraussetzungen das KAGB auf Genossenschaften nicht anzuwenden ist. Dazu soll dem § 2 Abs. 1 als Nr. 8. folgende Regelung eingeführt werden:

„Genossenschaften, die der Pflichtprüfung eines gesetzlichen Prüfungsverbandes gemäß §§ 53 ff. des Genossenschaftsgesetzes unterliegen und deren Haupttätigkeit nicht darin besteht, einen oder mehrere AIF zu verwalten. Investitionen der Genossenschaft in Beteiligungen an anderen Unternehmen, Immobilien sowie sonstige Finanzinvestitionen stellen keine Verwaltung eines AIF dar, sofern sie der Erfüllung des satzungsmäßigen Zwecks der Genossenschaft und nicht überwiegend der Erzielung einer Rendite auf die Einlagen dienen.“

Der Vorschlag sieht außerdem vor, die Regelung in § 2 Abs. 4a KAGB aufzuheben.

Dieser Regelungsvorschlag wird wie folgt begründet:

„Das Kapitalanlagegesetzbuch wird in der derzeitigen Fassung der besonderen Situation der Genossenschaften in Deutschland nicht gerecht. Primäres Ziel des Kapitalanlagegesetzbuches ist die Regulierung professioneller Kapitalverwaltungsgesellschaften, die Anlegergelder nach einer Anlagestrategie investieren und vermehren. In § 1 KAGB wird über die Definition eines Investmentvermögens ein weitgefaster Anwendungsbereich eröffnet, wodurch sich für Unternehmen in der Rechtsform der Genossenschaft ungerechtfertigte und unverhältnismäßige Restriktionen ergeben können bzw. bereits in erheblichem Umfang manifestiert haben. Das grundlegende Geschäftsmodell der Genossenschaften ist auf die Gründung und den Betrieb eines bestimmten Förderzwecks gerichtet. Insofern stellt die Anwendung des KAGB auf genossenschaftliche Aktivitäten das deutsche Genossenschaftsrecht und die Rechtsform der Genossenschaft in Frage und benachteiligt sie gegenüber anderen Rechtsformen. Zudem war es der ausdrückliche Wunsch des Gesetzgebers, reguläre Genossenschaften vom KAGB unbehelligt zu lassen (BT-Drucksache 18/1648, S. 58).

Von der Zielsetzung des Gesetzes her, die Finanzmärkte und deren Anleger zu schützen, dürfen daher abseits der Finanzmärkte agierende Genossenschaften, insbesondere aber im Ehrenamt geführte Bürgergenossenschaften, nicht in den Anwendungsbereich des KAGB einbezogen werden. Weder für die Märkte, noch für die Anleger bergen Genossenschaften die Gefahren, denen die AIFM-Richtlinie als europäische Investmentregulierung begegnen will. Es ist deshalb kein Verstoß gegen die Umsetzungsziele der Richtlinie, wenn reguläre Genossenschaften wegen der beizubehaltenden Anforderungen des Genossenschaftsgesetzes klarstellend als nicht dem Anwendungsbereich des KAGB unterliegende Sachverhalte ausgenommen würden. Bereits das Genossenschaftsgesetz besagt, dass Genossenschaften

¹ BR-Drs. 638/14, Ziff. 24.

entsprechend ihrer gesetzlichen Festlegung auf die Zweckförderung ihrer Mitglieder und nicht wie AIFs oder OGAWs zu Einrichtungen der reinen Vermögensakkumulation eingerichtet werden dürfen (§ 1 GenG). Die Erzielung von Vermögenszuwächsen und Dividenden als primäre Förderzwecke sind nach herrschender Meinung untersagt und nicht eintragungsfähig.

Durch die vorgeschlagenen Änderungen wird sichergestellt, dass eine Anwendung des KAGB auf operativ tätige Genossenschaften aufgrund der nur hypothetisch bestehenden Möglichkeit, dass Genossenschaften ihre operativen Geschäftszecke verlassen und stattdessen – im Widerspruch zum Genossenschaftsgesetz und an der Pflichtprüfung vorbei – als Haupttätigkeit eine auf Vermögenszuwachs gerichtete Investitionstätigkeit für ihre Mitglieder betreiben würden, nicht erfolgt. Der Änderungsvorschlag würde entsprechend den Anforderungen des Artikels 4 Absatz 1 Buchstabe b sowie des Erwägungsgrundes 6 der Richtlinie klarstellen, dass die Fondsverwaltung eine finanzielle Dienstleistung von speziell und hauptsächlich darauf ausgerichteten Unternehmen darstellt, die aus der Satzungslage und dem Tätigkeitsprofil als Anlagevehikel eindeutig erkennbar sein muss. Bei Genossenschaften sprechen sowohl die genannten Rechtsformbesonderheiten, das spezielle Finanz-Risikoprofil von Mitgliedereinlagen, als auch die spezifische Aufsichtsregelung durch die genossenschaftlichen Prüfungsverbände von vorneherein gegen das Risiko von missbräuchlichen Fondstätigkeiten.“

Der Fachbereich Europa wird vor diesem Hintergrund ersucht, folgende Fragestellung zu untersuchen:

„Unterfallen Genossenschaften, sofern sie die genossenschaftlichen Prinzipien einhalten, einen anzuerkennenden Förderzweck verfolgen, ihren Mitgliedern die genossenschaftlichen Mitgliedsrechte gewähren, und nicht überwiegend der Erzielung einer Rendite auf die Einlagen dienen, dem Anwendungsbereich der AIFM-RL (2011/61/EU) und wenn ja, besteht nach der Richtlinie die rechtliche Möglichkeit, diese Genossenschaften aus dem Anwendungsbereich des Kapitalanlagegesetzbuchs herauszunehmen?“

2. Geltung der AIFM-Richtlinie für Genossenschaften?

Nachfolgend wird die Frage untersucht, ob die vom Bundesrat vorgeschlagene Ergänzung des § 2 Abs. 1 KAGB mit dem Recht der Europäischen Union (EU) vereinbar ist. Diesbezüglich dürfte allein erörterungsbedürftig sein, ob, wenn gänzlich oder in dem vom Bundesrat vorgeschlagenen Umfang, Genossenschaften dem Anwendungsbereich des KAGB entzogen würden, damit noch der Verpflichtung entsprochen würde, die Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (AIFM-RL)² in nationales Recht umzusetzen.

² ABl L 174/1

Die AIFM-RL findet nach Art. 2 Abs. 1 Buchst. a) und b) AIFM-RL für AIFM Anwendung, die einen oder mehrere AIF verwalten. Nach Art. 4 Abs. 1 Buchst. a) AIFM-RL umfasst der Begriff AIF jeden „*Organismus für gemeinsame Anlagen einschließlich seiner Teilfonds, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren...*“. „*AIFM ist jede juristische Person, deren reguläre Geschäftstätigkeit darin besteht, einen oder mehrere AIF zu verwalten.*“ (Art. 4 Abs. 1 Buchst. b) AIFM-RL). Art. 2 Abs. 2 Buchst. b) AIFM-RL stellt klar, dass alle Rechtsformen von AIF vom Geltungsbereich der AIFM-RL erfasst werden. Nach dem Erwägungsgrund 3 der AIFM-RL sollte diese für AIFM gelten, „*die das gesamte Spektrum der nicht unter die Richtlinie 2009/65/EG [...] zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere (OGAW) fallenden Fonds verwalten.*“ Dies verdeutlicht, dass der AIFM-RL ein weiter, rechtsformunabhängiger Investitionsbegriff zugrunde liegt, der im Grundsatz alle kollektiven Vermögensanlagen mit Fremdbezug erfasst.³ Die *European Securities and Markets Authority* (ESMA) hebt in ihren *Leitlinien zu Schlüsselbegriffen der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMD)*⁴ unter Ziffer III.4. hervor, dass ein Organismus nur dann als ein AIF betrachtet werden solle, „*wenn alle in der Definition von „AIF“ gemäß Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a der AIFMD enthaltenen Bestandteile auch tatsächlich vorhanden sind*“, was die Tendenz erkennen lässt, von einer AIF nur auszugehen, soweit sich die Kriterien hierfür konkret darlegen lassen.

Die Rechtsform der Genossenschaft ist in dem Katalog der vom Geltungsbereich der ausgeschlossenen Einrichtungen und Institutionen nach Art. 2 Abs. 3 AIFM-RL nicht angeführt, so dass sich die Anwendung der AIFM-RL auf Genossenschaften nach den in Art. 4 Abs. 1 Buchst. a) AIFM-RL normierten materiellen Kriterien bestimmt. Dafür ist entscheidend, ob und inwieweit Genossenschaften als juristische Person gelten können, deren reguläre Geschäftstätigkeit darin besteht, einen oder mehrere AIF zu verwalten.

Genossenschaften i.S.d. Genossenschaftsgesetzes (GenG) sind juristische Personen. Als AIFM gelten nur solche juristische Personen, „*deren reguläre Geschäftstätigkeit darin besteht, einen oder mehrere AIF zu verwalten.*“ Damit die AIFM-RL auf Genossenschaften Anwendung findet, müssten diese zunächst AIFM verwalten. Nach Art. 4 Abs. 1 Buchst. w) AIFM-RL bedeutet die Verwaltung von AIF, „*dass mindestens die in Anhang I Nummer 1 Buchstaben a oder b genannten Anlageverwaltungsfunktionen für einen oder mehrere AIF erbracht werden*“, mithin Portfolioverwaltung oder Risikomanagement.⁵

Der Begriff der Portfolioverwaltung ist in der AIFM-RL nicht definiert. Portfolioverwaltung wird im Schrifttum als kollektive Vermögensanlage auf der Grundlage einer in Vertragsbedingungen oder einer Satzung einer AIF vordefinierten Anlagestrategie verstanden.⁶ Wesensmerkmal der Portfolioverwaltung soll die Festlegung der Anlagestrategie, der Erwerb und die Veräußerung der

³ Tollmann, in: Dornseifer/Jesch/Klebek/Tollmann, AIFM-Richtlinie, Kommentar, 2. Aufl. 2013, Art. 4 Rn. 6.

⁴ vom 13.08.2013 | ESMA/2013/611, online abrufbar unter:
http://www.esma.europa.eu/system/files/esma_2013_00600000_de_cor.pdf

⁵ AIFM-RL Anhang I Ziff. 1.

⁶ Tollmann, in: Dornseifer/Jesch/Klebek/Tollmann, AIFM-Richtlinie, Kommentar, 2. Aufl. 2013, Anhang I Rn. 10.

Anlageobjekte sowie die Wahrnehmung der mit dem Halten von erworbenen Beteiligungen verbundenen Mitgliedschaftsrechte sein.⁷ Demgemäß legt die ESMA in ihren Leitlinien zur AIFMD unter III.4. dar, dass Organismen, die sich von Anlegern Kapital beschaffen, für die Zwecke der AIFMD nicht als AIF anzusehen seien, wenn die Anlage des beschafften Kapitals nicht nach einer festgelegten Anlagestrategie erfolgt. Die gemeinsame Portfolioverwaltung wird auch als Anschaffung, Veräußerung von und Einkunftserzielung aus Vermögensgegenständen für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger definiert.⁸

Der in der AIFM-RL ebenfalls nicht definierte Begriff Risikomanagement wird als professioneller, systematischer Umgang mit Risiken verstanden.⁹

Diese Merkmale dürften Genossenschaften nicht ohne weiteres erfüllen. Fraglich ist bereits, ob Genossenschaften eine festgelegte **Anlagestrategie** verfolgen (dürfen). Nach § 1 GenG ist Zweck der Genossenschaft die Förderung des Erwerbes oder der Wirtschaft ihrer Mitglieder oder deren soziale oder kulturelle Belange durch einen gemeinschaftlichen Geschäftsbetrieb.¹⁰ Da Erhalt und Verwaltung von Vermögen noch nicht die Genossenschaften obliegende aktive Förderung ihrer Mitglieder beinhaltet, ließen sich reine Vermögensverwaltungsgenossen nicht gründen.¹¹ Dividendengenossenschaften, bei denen die Mitglieder an den Erfolgen der Gesellschaft nur über die Gewinnverteilung teilhaben, sind unzulässig.¹² Investierende Mitglieder können nur unter den engen Voraussetzungen des § 8 Abs. 2 GenG zugelassen werden, deren Einfluss auf die Ausrichtung von Genossenschaften durch Stimmrechtsbegrenzungen eingeschränkt wird.

Die Tätigkeiten von Genossenschaften dürfen nicht alleine darauf ausgerichtet sein, Gewinne zu erzielen. Eine Genossenschaft darf zwar das Ziel der Gewinnerzielung verfolgen und auch Gewinne erzielen, dies aber nicht zum Selbstzweck, sondern nur, um ihren Förderzweck zu erfüllen.¹³ Die Gewinnerzielung darf nur dazu dienen, langfristig die Förderfähigkeit von Genossenschaften abzusichern.¹⁴ Investitionsentscheidungen dienen daher vornehmlich der Verwirklichung der Förderzwecke und der Förderung ihrer Mitglieder. Der genossenschaftliche Zweck muss zwar auf die Förderung durch einen gemeinschaftlichen Geschäftsbetrieb gerichtet sein, der

⁷ Tollmann, in: Dornseifer/Jesch/Klebek/Tollmann, AIFM-Richtlinie, Kommentar, 2. Aufl. 2013, Anhang I Rn. 10; ähnlich auch Winterhalder, in: Weitnauer/Boxberger/Anders, Kommentar zum Kapitalanlagegesetzbuch und zur Verordnung über Europäische Risikokapitalfonds mit Bezügen zum AIFM-StAnpG, 2014, § 17 KAGB Rn. 20.

⁸ Winterhalder, in: Weitnauer/Boxberger/Anders, Kommentar zum Kapitalanlagegesetzbuch und zur Verordnung über Europäische Risikokapitalfonds mit Bezügen zum AIFM-StAnpG, 2014, § 17 KAGB Rn. 20.

⁹ Ausführlich hierzu Josek, in: Dornseifer/Jesch/Klebek/Tollmann, AIFM-Richtlinie, Kommentar, 2. Aufl. 2013, Art. 15 Rn. 5 ff.

¹⁰ Dazu Althanns, ZfBR-Beil. 2012, S. 36 (38).

¹¹ Glenk, Genossenschaftsrecht, 2. Aufl. 2013, Rn. 19.

¹² Althanns, ZfBR-Beil. 2012, S. 36 (38); Volz, ZfgG 2011, S. 289.

¹³ BayObLG 5.12.1984, DB 1985, 749; Geibel, in: Henssler/Strohn, Gesellschaftsrecht, 2. Aufl. 2014, § 1 GenG Rn. 3.

¹⁴ Fandrich, in: Pöhlmann/Fandrich/Bloehs, Genossenschaftsgesetz, 4. Aufl. 2012, § 1 Rn. 6.

Geschäftsbetrieb ist dabei allerdings Mittel zur Herbeiführung des Förderzwecks.¹⁵ Diese Besonderheiten von Genossenschaften legen nicht nahe, dass diese eine festgelegte Anlagestrategie verfolgen. Die ESMA betont daher in ihren Leitlinien zu Schlüsselbegriffen der AIFMD, dass Organisationen, „die von einer Anzahl von Anlegern Kapital beschaffen, wobei diese Kapitalbeschaffung allerdings nicht im Hinblick auf die Anlage dieses Kapitals gemäß einer festgelegten Anlagestrategie erfolgt, für die Zwecke der AIFMD nicht als AIF angesehen werden.“¹⁶

Auch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vertritt (nunmehr) die Ansicht, dass Genossenschaften vom Begriff des Investmentvermögens i.S.d. § 1 Abs. 1 S. 1 KAGB nicht erfasst werden. In ihrem *Auslegungsschreiben zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des „Investmentvermögens“* begründet sie dies wie folgt:¹⁷

„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.“

Offenbar sollen nunmehr - anders als noch in der Fassung des vorgenannten Auslegungsschreibens unter II. 3. - Genossenschaften auch dann nicht mehr als Investmentvermögen zu qualifizieren sein, wenn – wie insb. bei Energiegenossenschaften – deren Unternehmensgegenstand auf die Errichtung und Unterhaltung von Anlagen zur Erzeugung von Energien sowie auf den Absatz der gewonnenen Energien gerichtet ist und deren Mitglieder vom Unternehmensgewinn eine Dividende auf ihre Einlage erhalten, was ursprünglich aber nur gelten sollte, sofern eine Genossenschaft Anlagen nicht selber betreibt und damit nicht operativ tätig wird.

Es dürfte daher viel für die Annahme sprechen, dass Genossenschaften generell nicht die Anforderungen an einer AIFM i.S.d. Art. 4 Abs. 1 Buchst. b) AIFM-RL erfüllen. Es wäre daher auch mit der AIFM-RL vereinbar, Genossenschaften generell aus dem Geltungsbereich des KAGB auszuschließen.

¹⁵ Geibel, in: Henssler/Strohn, Gesellschaftsrecht, 2. Aufl. 2014, § 1 GenG Rn. 11; Fandrich, in: Pöhlmann/Fandrich/Bloehs, Genossenschaftsgesetz, 4. Aufl. 2012, Rn. 21 f.

¹⁶ ESMA/2013/611 Ziff. III.4.

¹⁷ Q 31 – Wp 2137-2013/0006, zuletzt geändert am 9. März 2015, online abrufbar unter: http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Auslegungsentscheidung/WA/ae_130614_Anwundungsber_KAGB_begriff_invvermoegen.html

3. Ergebnis

Genossenschaften, die die genossenschaftlichen Prinzipien einhalten, einen anzuerkennenden Förderzweck verfolgen, ihren Mitgliedern die genossenschaftlichen Mitgliedsrechte gewähren, und nicht überwiegend der Erzielung einer Rendite auf die Einlagen dienen, unterfallen nicht dem Anwendungsbereich der AIFM-RL. Aus der AIFM-RL folgte daher auch keine Verpflichtung, Genossenschaften dem Anwendungsbereich des Kapitalanlagegesetzbuchs zu unterstellen.

- Fachbereich Europa -