

Das partiarische Darlehen – weiterhin prospekt- und aufsichtsfrei

Der Entwurf des Gesetzes zur Novellierung des Finanzanlagevermittler- und Vermögensanlagerechts (BT-Drs. 17/6051) sorgt in vielen Bereichen des grauen Kapitalmarktes für Verunsicherung. Dieser Beitrag stellt die Auswirkung der Umsetzung des Gesetzesentwurfes auf das partiarische Darlehen dar und zeigt, dass, sofern das Gesetz entsprechend dem Entwurf umgesetzt wird, auch weiterhin regulierungsfreie Produkte existieren.



Von **Dr. Barbara Dörner**, Rechtsanwältin
bei der Kanzlei mzs Rechtsanwälte

Der Gesetzesentwurf soll Investoren im Bereich des grauen Kapitalmarktes vor unseriösen Anbietern und Produktvertreibern und damit vor finanziellen Schäden schützen. Um dieses Ziel zu erreichen, werden verschiedene, im Bereich des weißen Kapitalmarktes schon bestehende Pflichten auf den grauen Kapitalmarkt ausgedehnt. Wesentlicher Inhalt des Gesetzesentwurfes ist nach der Begründung zum Entwurf (BT-Drs. 17/6051 S. 30ff.) das aufsichtsrechtliche Gebot, anlegergerecht zu beraten, Provisionen offenzulegen, ein Beratungsprotokoll zu führen und es dem Investor auszuhändigen. Die Verkaufsprospekte für Vermögensanlagen müssen zusätzliche inhaltliche Anforderungen erfüllen. Zudem wird der sogenannte „Beipackzettel“ – Vermögensanlagen-Informationsblatt – sowie strengere Rechnungslegungspflichten eingeführt.

Erhebliche Änderungen erfährt auch die gewerberechtliche Erlaubnis für die Vermittlung von Finanzanlagen und die Anlageberatung. Neben der Einführung der Pflicht zum Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung oder entsprechender Kapitalausstattung, ist ein Sachkundennachweis (Art. 5 § 34f Abs. 2 Nr. 4 des Entwurfes) zu erbringen sowie zahlreiche Informations- und Dokumentationspflichten etc. zu erfüllen.

Auswirkungen auf das partiarische Darlehen?

Bei einem partiarischen Darlehen handelt es sich um eine mezzanine Finanzierungsform, die, bei richtiger Ausgestaltung, nach geltender Rechtslage prospekt- und aufsichtsfrei ist und mit einer Erlaubnis nach § 34c GewO vertrieben werden kann.

Das partiarische Darlehen ist ein ganz „normales“ Darlehen, bei dem der Darlehensgeber zusätzlich zu einer meist geringen Festverzinsung oder anstelle einer Festverzinsung eine Gewinnbeteiligung erhält. Der Darlehensnehmer ist nicht am Unternehmen beteiligt, profitiert aber direkt vom Unternehmenserfolg. Soweit das Unternehmen wirtschaftlich erfolgreich ist, hat der Darlehensgeber die Möglichkeit, eine weit über dem üblichen Zins liegende Rendite zu erhalten. Umgekehrt ist das Unternehmen bei wirtschaftlichem Misserfolg nur verpflichtet, den geringen Festzins zu zahlen. Allerdings ist bei der rechtlichen Konstruktion des partiarischen Darlehens Vorsicht geboten. Es ist insbesondere darauf zu achten, dass es sich nicht um eine – sehr ähnliche – stille Gesellschaft handelt. Ebenso ist durch entsprechende Vertragsgestaltung sicherzustellen, dass das Darlehen kein Einlagengeschäft darstellt.

Was ändert der Gesetzesentwurf für den Initiator eines partiarischen Darlehens?

Bei dem partiarischen Darlehen handelt es sich auch bei Umsetzung des Entwurfes weiterhin nicht um eine Vermögensanlage. Denn Art. 1 § 1 Abs. 2 des Gesetzesentwurfes bestimmt, dass Vermögensanlagen unter anderem nicht in Wertpapieren im Sinne des WpHG verbrieft Anteile sind, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren. Der Wortlaut weicht damit im Hinblick auf das Darlehen nicht von dem Wortlaut des § 8f VerkProspG ab, der partiarische Darlehen mangels einer Gewährung von Unternehmensanteilen nicht erfasst. Nach dem Wortlaut werden also auch bei Umsetzung des Gesetzesentwurfes partiarische Darlehen weiterhin keine Vermögensanlagen darstellen. Auch die Begründung zu Art. 1 § 1 Abs. 2 des Entwurfes stellt klar, dass § 8f VerkProspG weitgehend übernommen wird und lediglich verdeutlicht werden soll, dass Genussrechte Vermögensanlagen sind. Als Vermögensanlagen neu aufgenommen werden nur die Namensschuldverschreibungen.

Handelt es sich bei dem partiarischen Darlehen also nicht um eine Vermögensanlage, so hat dies zur Folge, dass die Vorschriften zur Prospektspflicht, zum Vermögensanlagen-Informationsblatt, zur Anlegerinformation sowie zu zahlreichen anderen Pflichten, die an die Eigenschaft „Vermö-

gensanlage“ anknüpfen, nicht eingreifen. Für den Initiator des partiarischen Darlehens wird sich demnach durch die gesetzliche Neuerung nichts ändern, sofern der Entwurf in der vorliegenden Fassung umgesetzt wird.

Welche Änderungen bringt der Gesetzesentwurf für den Vermittler von partiarischen Darlehen?

Kernstück der Gesetzesänderung der GewO ist § 34f GewO-Entw., der die Erlaubnis für „Finanzanlagenvermittler“ neu einführt und die Erlaubnis unter anderem versagt, wenn der Sachkundenachweis nicht erbracht wird. Die genauen Anforderungen an den Finanzanlagenverwalter werden in einer Verordnung geregelt, die auf der Grundlage der Verordnungsermächtigung des § 34g GewO-Entw. erlassen werden wird. Ein Entwurf der Verordnung liegt bereits vor.

Die Erlaubnis zur Vermittlung von Darlehensverträgen ist bisher in § 34c Abs. 1 Nr. 1a GewO geregelt. Der Gesetzesentwurf ändert lediglich die Nummerierung in § 34c Abs. 1 Nr. 2 GewO-Entw. Die bisherige Nr. 2 des § 34c GewO wird in § 34f Abs. 1 Nr. 1 GewO-Entw. verschoben. Die Voraussetzungen zur Erlaubniserteilung ändern sich in § 34c GewO nicht, sodass es auch für die Vermittlung partiarischer Darlehen bei einer „einfachen“ § 34c-ler-Erlaubnis bleibt. § 157 des Gesetzesentwurfes (Übergangsregelung zu § 34c und § 34f) ordnet vom Wortlaut her zwar an, dass Gewerbe-

treibende, die bei Inkrafttretens des GewO-Entw. eine Erlaubnis zur Vermittlung von Darlehen haben, eine Erlaubnis nach § 34f Abs. 1 beantragen müssen und ihre Sachkunde nachweisen müssen. Dabei kann es sich jedoch nur um ein Redaktionsversehen handeln. Es ist davon auszugehen, dass die Formulierung in § 157 Abs. 2 und 3 des Entwurfes fälschlich von der derzeitigen und nicht der neuen Nummerierung des § 34c GewO-Entw. ausgeht. Andernfalls käme man zu dem skurrilen Ergebnis, dass die „Alten Hasen“ eine Erlaubnis nach § 34f GewO-Entw. beantragen und auch ihre Sachkunde nachweisen müssten, während der Neuling einfach eine Erlaubnis nach § 34c Abs. 1 Nr. 2 GewO-Entw. – ohne Sachkundenachweis – beantragen könnte. Zudem würde die Übergangsregelung dazu führen, dass die erweiterten Pflichten für Vermögensanlagen für das partiarische Darlehen zugunsten der Initiatoren nicht greifen, aber die verschärften Pflichten der Finanzanlagenvermittler über den GewO-Entw. die Vermittler der Darlehen treffen. Für Vermittler von partiarischen Darlehen ändert sich demnach durch die Gesetzesnovellierung ebenfalls nichts.

Fazit

Es zeigt sich also, dass der Gesetzgeber auch hier bewusst einen Teilbereich des grauen Kapitalmarktes unreguliert gelassen hat – denn das partiarische Darlehen bleibt prospektfrei und kann von „§ 34c-ler“ betrieben werden. ■