

**Betreff: Öffentliche Anhörung zum Gesetzesentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG“ – Drucksache 16/6311 – sowie zu dem Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90 /DIE GRÜNEN „Innovationsfähigkeit des Standortes stärken - Wagniskapital fördern“ – Drucksache 16/4758)**

**Stellungnahme des  
Bundesverbandes Kapital für den Mittelstand  
zur öffentlichen Anhörung des Bundestagsfinanzausschusses  
am 22. Oktober 2007 zum Regierungsentwurf eines Gesetzes  
zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für  
Kapitalbeteiligungen (MoRaKG)**

Begrüßenswert ist grundsätzlich, dass die Bundesregierung mit dem vorliegenden Gesetzentwurf den Versuch unternimmt, bessere Rahmenbedingungen für Wagniskapitalfinanzierungen zu schaffen und hierdurch insbesondere innovative High-Tech-Unternehmen zu fördern. Aber insgesamt greift der Gesetzentwurf zu kurz. Statt einer breiten Förderung von Unternehmenskapital-Beteiligungsgesellschaften auch für mittelständische Unternehmen und der durch diese Unternehmen initiierten Investitionen und Arbeitsplätze am Standort Deutschland beschränkt sich der Gesetzentwurf im Wesentlichen auf die Förderung von Frühphasenfinanzierung junger Unternehmen. Diese Wagnisfinanziers machen aber nur einen sehr kleinen Teil der Beteiligungsgesellschaften aus. Folglich werden nur ganz wenige Gesellschaften vom Gesetzentwurf zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen erfasst. Damit bleibt dieser Gesetzentwurf weit hinter den Zielen zurück, die die Bundesregierung im Koalitionsvertrag vereinbart hat. Diese Ziele werden mit dem vorliegenden Gesetzentwurf nicht erreicht.

Weitergehende Maßnahmen wären erforderlich, um den Unternehmen auf breiter Front eine weitere Finanzierungsalternative in Form von Beteiligungskapital dauerhaft anbieten zu können. Gerade für

Geschäftsstelle  
Bavariaring 44  
80336 München

Telefon (0211) 401 760  
Telefax (0231) 9700-381  
info@kapital-mittelstand.de  
www.kapital-mittelstand.de

Commerzbank München  
BLZ 700 400 41 · Konto 2 229 581  
IBAN DE05700400410222958100  
SWIFT-BIC COBADEFF700

Vorstand  
Christel Blumberg (Präsidentin)  
Dr. Hartmut Wiethoff (Vize-Präsident)

Amtsgericht München  
VR 200673

mittelständische Unternehmen sind Kapitalbeteiligungsgesellschaften als Finanzierungsquelle heutzutage unverzichtbar. Zugleich ist für diese Unternehmen auch wichtig, dass der Finanzierungspartner nicht global residiert, sondern in der Region oder wenigstens in Deutschland angesiedelt ist. Ein stärkeres Engagement von Beteiligungsgesellschaften bei der Finanzierung mittelständischer Unternehmen kann aber nur gelingen, wenn die Finanziere in Deutschland auf Wettbewerbsbedingungen treffen, die sie gegenüber einer im Ausland ansässigen Beteiligungsgesellschaft nicht benachteiligen. Dies ist derzeit nicht der Fall und wird auch mit dem vorliegenden Gesetzentwurf nicht erreicht.

Eine einheitliche Gestaltung ist auch bei der Aufsicht der Kapitalbeteiligungsgesellschaften wünschenswert. Die Unterstellung der Wagniskapitalgesellschaften der Aufsicht durch die BaFin - während Unternehmensbeteiligungsgesellschaften der Aufsicht durch die Wirtschaftsministerien der Länder unterstehen und die übrigen Beteiligungsgesellschaften überhaupt keiner Aufsicht unterliegen - ist nicht nachvollziehbar. Eine Gründung und Verwaltung eines Fonds beispielsweise von Luxemburg aus ist sicher der einfachere Weg, als sich der Aufsicht durch die BaFin zu unterwerfen, nur um möglicherweise als vermögensverwaltender Fonds anerkannt zu werden. Denn diese Anerkennung ist mit erheblichen Risiken behaftet, die eine Abwanderung ins Ausland geboten erscheinen lassen, in keinem Fall aber die Ansiedlung entsprechender Kapitalgeber in Deutschland fördern.

## **I. Artikel 1 Gesetz zur Förderung von Wagniskapitalbeteiligungen (Wagniskapitalbeteiligungsgesetz – WKBG)**

### **Zu § 2 Begriffsbestimmungen**

Gem. **Absatz 1** wird strikt zwischen Wagniskapitalgesellschaften und Unternehmensbeteiligungsgesellschaften getrennt. Wir halten diese Trennung für nicht praxisingerecht, insbesondere weil die Beteiligungsgesellschaften sich im Voraus festlegen müssten, in welchem Marktsegment sie Investitionen tätigen wollen.

**Absatz 2** definiert den zentralen Begriff der Wagniskapitalbeteiligung als Eigenkapitalbeteiligung. Erfasst sind hierbei ausdrücklich alle Kapitalbestandteile, die handelsrechtlich als Eigenkapital gelten und bei denen eine für die Überlassung gezahlte Vergütung steuerlich nicht abziehbar ist. Dies schließt mezzanine Finanzierungsformen wie gängige Genussrechtsbeteiligungen, die auf Grund ihrer Genussrechtsbedingungen so ausgestaltet sind, dass sie sowohl handelsrechtlich als Eigenkapital bilanziert werden, als auch

zugleich Fremdkapital im steuerlichen Sinne darstellen, willkürlich aus.

Hier regen wir an, auf die Anknüpfung an die steuerliche Abzugsfähigkeit der Vergütung zu verzichten und Satz 2 wie folgt zu fassen: „Eigenkapitalbeteiligungen im Sinne des Satz 1 sind solche Kapitalbestandteile, die handelsrechtlich als Eigenkapital gelten.“

**Absatz 3** gibt feste Grenzen für Unternehmensalter und Eigenkapital vor, die in keinem erkennbaren Zusammenhang zur Risikostruktur der Unternehmenstätigkeit auf Grund von Forschung und Entwicklung stehen. Deshalb fordert der Verband Kapital für den Mittelstand eine Ausnahmeregelung für diese starren Grenzen in Anlehnung an den Innovationsgrad der Unternehmen. Dies ist auch in anderen Ländern der EU üblich.

Insofern regen wir an zu ergänzen: „Die in § 2 Abs. 3 Nr. 2 und 3 genannten Grenzen sind unbeachtlich, wenn die Aufwendungen für Forschung und Entwicklung im laufenden Geschäftsjahr mindestens 25 vom Hundert der gesamten Betriebsausgaben betragen.“

Darüber hinaus regen wir an, auf die Beschränkung auf Kapitalgesellschaften zu verzichten, da dies dem Ziel dieses Gesetzes, u. a. die gesetzlichen Rahmenbedingungen für Wagniskapital- und Unternehmensbeteiligungsgesellschaften dahingehend zu verbessern, dass sie vermehrt Beteiligungskapital für junge Unternehmen und den Mittelstand zur Verfügung stellen, widerspricht. Rund 85 % der Unternehmen in Deutschland werden in der Rechtsform der Personengesellschaft geführt.

## Zu § 6 Mindestkapital

**Satz 1** schreibt ein Mindestkapital von einer Million Euro als Grund- oder Stammkapital der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft oder als die Beiträge ihrer Gesellschafter nach dem Gesellschaftsvertrag vor. Davon muss ein Viertel sofort, der übrige Betrag innerhalb von zwölf Monaten nach Anerkennung der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft geleistet werden.

Dieses erschwert die Gründung von WKBG erheblich und ist der Höhe nach nicht nachvollziehbar. Bswp. können drei Gesellschafter bereit sein, 0,5 Mio. Euro an Risikokapital bereitzustellen und in junge Unternehmen zu investieren. Eine Beiladung weitere Investoren ist zunächst nicht beabsichtigt. Eine solche Konstellation bleibt unberechtigt außen vor.

Auch die Gründung von Publikumsfonds wird erheblich erschwert. Es ist bei Publikumsfonds üblich, die Fondsgesellschaft zu gründen und erst dann die Anleger beizuladen. Künftig würde ohne nachvollziehbaren Grund eine Differenzierung nach der Art der Vermögensanlage vorgenommen und die Fonds, die als WKBG in junge Unter-

nehmen investieren, diskriminiert. Es kann nicht Sinn und Zweck des MoRaKG sein, Anlegerschutz separat neu zu regeln, der gesetzlich bereits geregelt ist. Siehe auch die Stellungnahme zu § 11. Woraus der beabsichtigte Mindestschutz für Investoren bei Insolvenz der WKBG resultieren soll, ist ebenfalls nicht nachvollziehbar. Im Insolvenzfall ist der unabhängig von der Kapitalausstattung bei Gründung der Gesellschaft in jedem Fall nicht gegeben.

### Zu § 7 Geschäftsleiter

Die in § 7 festgelegte Anforderung des Vier-Augen-Prinzips ist grundsätzlich zu begrüßen. Problematisch erscheint jedoch, dass die Gründung einer Ein-Personen-Gesellschaft faktisch ausgeschlossen wird, da bspw. ein sogenannter Business Angel, der seine Beteiligungen über eine WKBG eingehen will, einen Fremdgeschäftsführer einstellen müsste.

Ebenso ist grundsätzlich die qualitative Anforderung (Zuverlässigkeit, fachliche Eignung) an die Geschäftsleitung grundsätzlich zu begrüßen. Allerdings bleibt zurzeit offen, anhand welcher Kriterien die fachliche Eignung geprüft werden soll.

### Zu § 9 Anlagebestimmungen

In **Absatz 1** wird gefordert, dass der Anteil der Wagniskapitalbeteiligungen am Gesamtwert des von der Wagniskapitalgesellschaft verwalteten Vermögens mindestens 70 Prozent betragen muss. Dieser starre Grenzwert ist insbesondere bei Initiierung einer Kapitalbeteiligungsgesellschaft nicht zu erfüllen. Auch im weiteren zeitlichen Verlauf kann es immer wieder zur Unterschreitung dieser Grenze kommen, beispielsweise dann, wenn die Gesellschaft weiteres Kapital für neue Investments akquiriert. Ein Durchschnittswert auf Jahresbasis erscheint sinnvoller, allerdings frühestens nach Erreichen des ersten vollen Geschäftsjahres der WKBG.

Gem. **Absatz 2** verliert ein Unternehmen den Status der Zielgesellschaft im Sinne dieses Gesetzes drei Jahre nach Zulassung oder Einbeziehung ihrer Wertpapiere in den Handel an einen organisierten Markt. Zwar ist es grundsätzlich richtig, dass Unternehmen sich im Rahmen von Kapitalerhöhungen über die Börse kapitalisieren können. Es wird andererseits verkannt, dass eine solche starre Systematik zu erheblichen Problemen führen kann. Bspw. gerät die WKBG massiv unter Druck, die Anteile an der Zielgesellschaft über die Börse abzustößen, wenn die Dreijahres-Frist sich ihrem Ablauf nähert. Das massive Angebot an Aktien würde den Kurs entsprechend drücken. Kapitalerhöhungen wären für das Unternehmen in dieser Phase praktisch nicht und danach nur zu erheblich schlechteren Kursen möglich.

Hier erscheint die ersatzlose Streichung dieses Absatzes sinnvoll.

**Absatz 5** limitiert den in eine einzelne Zielgesellschaft investierten Anteil am Gesamtvermögen auf 40 %. Auch wenn die Forderung nach Risikostreuung sinnvoll erscheint, ist eine solche Vorgabe durchaus problematisch. Hat bspw. die WKBG in drei Unternehmen je 30 % der von ihr verwalteten Mittel investiert und hält 10 % in liquiden Mitteln, sind die Vorgaben zunächst erfüllt. Fällt ein Unternehmen durch Insolvenz aus dem Portfolio heraus, erhöht sich der Anteil der beiden übrigen Zielgesellschaften auf knapp 43 % am verbliebenen Vermögen der WKBG.

### **Zu § 11 Mindeststückelung**

Der Mindeststückelung von 50.000,- Euro liegt offenbar zu Grunde, dass Beteiligungen an Wagniskapitalgesellschaften für besonders riskant und auch auf Grund ihrer Infungibilität als ungeeignetes Anlageprodukt für andere als institutionelle Anleger und erfahrene Privatanleger gehalten werden.

Dieser vorgebliche Anlegerschutz widerspricht dem durch das Anlegerschutzgesetz abgesteckten Rahmen. Danach kann jede potenzielle Zielgesellschaft am Kapitalmarkt beispielsweise Genussrechte, Kommanditanteile oder Aktien an Kleinanleger zur Zeichnung anbieten. Warum an die Zeichnung eines risikogeminderten Portfolio-Investments eine höhere Anforderung gestellt wird, ist nicht nachvollziehbar.

Die Infungibilität der Anteile an der Wagniskapitalgesellschaft ist ebenfalls mit Beteiligungsangeboten geschlossener Schiffs-, Immobilien- oder Erneuerbare-Energien-Fonds vergleichbar. Gerade die Mindeststückelung kann in bestimmten Anlegerkreisen dazu führen, dass das Vermögen nicht ausreichend risikogestreut, sondern klumpenweise investiert wird.

### **Zu § 19 Vermögensverwaltende Tätigkeit der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft**

Begrüßenswert ist die grundsätzliche Zusicherung eines vermögensverwaltenden Status für Beteiligungsgesellschaften, die in der Rechtsform einer Personengesellschaft tätig werden. Es bleiben jedoch die nicht unerheblichen Risiken, diesen Status zu verlieren. Insb. die unscharfen Formulierungen „Erwerb und kurzfristige Veräußerung der Beteiligungen“ und „Ausnutzung eines Marktes unter Einsatz beruflicher Erfahrungen“ schaffen so viel Unsicherheit, dass insbesondere institutionelle Investoren primär über ausländische Fondsgesellschaften agieren werden.

Problematisch ist zudem, dass der vermögensverwaltende Status den als Beteiligungsgesellschaften in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft nicht zuerkannt wird. Hieraus resultiert eine Ungleichbehandlung gegenüber den als Personengesellschaften konstituierten Fonds.

## **II. Artikel 3 Änderung des Einkommensteuergesetzes**

### **Zu Nummer 1 (§ 3 Nr. 40a)**

Die Unterwerfung von künftig 60 Prozent des Carried Interest der Einkommensteuer zum persönlichen Einkommensteuersatz scheint hinnehmbar und führt verglichen mit der künftigen Pauschalbesteuerung einer Gewinnausschüttung nicht zu erheblich unterschiedlicher Besteuerung. Gleichwohl sollte gesehen werden, dass es die Position Deutschlands im internationalen Vergleich zumindest im Moment etwas verschlechtert.

### **Zu Nummer 2 (§ 17 Abs. 3)**

Die Anhebung der Freigrenze von 9.600 Euro auf 20.000 Euro ist nicht geeignet, angesichts des Risikos der Frühphasenfinanzierungen einen Investitionsanreiz zu schaffen.

## **III. Artikel 4 Änderung des Körperschaftsteuergesetzes**

### **Zu Nummer 1 (§ 8c Abs. 2)**

Die Regelung unterstützt das mit dem WKBG verfolgte Ziel der Förderung von Wagniskapitalbeteiligungen nicht. Verlustvorträge der Zielgesellschaft gehen nur in dem Umfang nicht unter, als sie auf stille Reserven des steuerpflichtigen inländischen Betriebsvermögens der Zielgesellschaft entfallen. Gerade den in der Startphase bei forschenden Unternehmen anfallenden - mitunter sehr hohen - Kosten stehen insbesondere bei zunächst erfolglos beschrittenen Forschungswegen keine adäquaten Wirtschaftsgüter (auch nicht in Form eines Firmenwertes) gegenüber. Zudem ist die Formulierung zu unbestimmt und nicht praxisgerecht.

Der Bundesverband Kapital für den Mittelstand fordert deshalb, diese Bindung an stille Reserven fallen zu lassen und die uneingeschränkte Nutzung der Verlustvorträge zuzulassen.

#### **IV. Artikel 5 Änderung des Gewerbesteuergesetzes**

##### **Zu Nummer 2 Buchstabe b (§ 36 Abs. 9 Satz 2 und 3)**

Entsprechend dem geforderten Wegfall der Bindung der Nutzung von Verlustvorträgen an die stillen Reserven wird auch hier gefordert, die uneingeschränkte Nutzung der Verlustvorträge zuzulassen.