

An den Finanzausschuss des Bundestages
Herrn Eduard Oswald
Platz der Republik 1
11011 Berlin

per E-Mail an finanzausschuss@bundestag.de

Berlin, 17. Oktober 2007

**Stellungnahme
des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften –
German Private Equity and Venture Capital Association e.V. (BVK)**

**zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedin-
gungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG)
vom 16. August 2007**

Sehr geehrter Herr Oswald,
sehr geehrte Damen und Herren,

wir beziehen uns auf die Einladung Ihres Hauses zu einer Anhörung am 22. Oktober dieses Jahres und bedanken uns, zu dem Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen Stellung nehmen zu dürfen.

Vorbemerkungen

Es ist begrüßenswert, dass die Bundesregierung und das Parlament sich des Themas der Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen annehmen. Insofern greift das Ministerium den im Koalitionsvertrag vereinbarten Punkt der Schaffung eines Private Equity-Gesetzes auf.

Wir bedauern, dass es nicht gelingt, für den Bereich des nicht börsennotierten Eigenkapitals ein einziges für den gesamten Bereich des privaten Eigenkapitals gültiges Regelwerk zu schaffen, obwohl sich dies in der Sache anbietet und auch im Koalitionsvertrag so und nicht anders vereinbart war. Nach dem Koalitionsvertrag sollte das Unternehmensbeteiligungsgesetz in ein Private Equity-Gesetz fortentwickelt werden. Dies geschieht bedauerlicherweise nicht. Große Bereiche des privaten Eigenkapitals bleiben im Referentenentwurf unadressiert. Sehr viele Themen und Problemkreise sind bei Fonds für alle Bereiche des nicht börsennotierten Eigenkapitals aber identisch und sollten daher gleich gelöst werden. Insofern sollte auch die Regulierung

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

für den gesamten Bereich gleich sein. Der BVK möchte seine dringenden Empfehlungen für ein einheitliches Private Equity-Gesetz wiederholen:

- a) Schaffung einer einheitlichen rechtlichen Plattform für privates Beteiligungskapital in einem Private Equity-Gesetz, das aus dem Unternehmensbeteiligungsgesetz entwickelt wird und in seinen Voraussetzungen sehr liberal ist (lediglich Abgrenzung zu Banken, Investment- und Hedge Fonds). Das luxemburgische SICAR Recht sollte Pate stehen.
- b) Gewährleistung der steuerlichen Transparenz für im Beteiligungsbereich tätige Gesellschaften
- c) Verlustnutzung trotz Übertragung von Beteiligungen bei Unternehmen zumindest im Venture Capital-Bereich, insbesondere bei Bar-Kapitalerhöhungen (Einschränkung von § 8 c EStG)
- d) Keine Umsatzsteuer auf Managementleistungen gegenüber dem Fonds
- e) Die Anwendung der Regeln zur Besteuerung des Carried Interest auch bei gewerblichen Fonds
- f) Zu anderen Forderungen des BVK wird auf das Schreiben vom 21. März 2006 verwiesen, die Interessierte auf der Website des BVK einsehen können.

Die Gewährleistung der steuerlichen Transparenz für im Beteiligungsbereich tätige Personengesellschaften wird leider nur für Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften, nicht aber für mittlere und größere Private Equity-Fonds umgesetzt. In diesem Zusammenhang wird vom Bundesministerium der Finanzen immer wieder angeführt, dass es zu gewaltigen Steuerausfällen kommen würde, wenn die steuerliche Transparenz für alle Fonds geschaffen wird. Sofern die Regeln zur steuerlichen Transparenz auf Beteiligungen an Kapitalgesellschaften beschränkt werden, sind keine signifikanten Steuerausfälle zu befürchten. Wir freuen uns, dass sich das Bundesministerium der Finanzen dieser Auffassung durch Empfehlung des § 19 im Wagniskapitalbeteiligungsgesetz inzidenter angeschlossen hat. Der Wortlaut des § 19 WKBG-E bedarf der Ausdehnung auf alle vermögensverwaltenden Private Equity-Gesellschaften. Steuerausfälle sind dadurch nicht zu befürchten. Sie treten nicht ein. Darüber hinaus ist der Wortlaut des § 19 WKBG leider so gefasst, dass er hinter dem BMF-Schreiben vom 16. Dezember 2003 (BStBl 2004 I S. 40) weit zurückbleibt, was insbesondere auf die nicht geglückte Interdependenz von § 8 und § 19 WKBG-E zurückzuführen ist. Der Wortlaut des § 19 WKBG-E bedarf der wesentlichen Verbesserung. Wir protestieren ausdrücklich dagegen, dass es sich bei der Formulierung in § 19 WKBG-E angeblich lediglich um die Gesetzesfassung des bisherigen BMF-Schreibens handeln soll.. § 19 WKBG-E ist einschränkender als das BMF-Schreiben.

Die Tatsache, dass der Bundesfinanzminister erst wieder kürzlich die hohen Steuerausfälle von 20 Milliarden Euro beschwor, obwohl das Ministerium spätestens seit dem Referentenentwurf genau und bestens weiß, dass diese Gefahr definitiv nicht besteht, zeigt, dass das Ministerium keine Gründe an der Hand hat, die die Schaffung eines einzigen Private Equity Gesetzes für Deutschland und die Gewährung der steuerlichen Transparenz nicht zulassen. Das Verhalten des Ministeriums entbehrt leider der sachlichen Grundlage. Dadurch wird jede Diskussion über die steuerliche Transparenz bereits im Keim erstickt. Der BVK kritisiert dies ausdrücklich. Er verbindet sei-

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

ne Kritik mit dem Wunsch nach einer sachangemessenen Auseinandersetzung im Finanzausschuss.

Es sei darauf hingewiesen, dass das Gesetz mit einer kleinen Ausnahme in keiner Weise ein Fördergesetz ist. Die einzige „Förderung“ ist eine Erleichterung der Verlusterhaltung bei Beteiligungserwerben und -veräußerungen nach § 8 c KStG in der ab 2008 geltenden Fassung. Aber auch hier fällt es schwer, von einer „Förderung“ zu sprechen, da es um eine notwendige Ausnahmeregelung geht, die bereits im Rahmen der Beratung des Unternehmenssteuerreformgesetzes 2008 angekündigt und auch vom Bundesfinanzministerium als notwendig angesehen wurde. Insofern geht es nur um eine Verlegung einer ohnedies von allen als notwendig angesehenen Regelung in ein anderes Gesetz als das Unternehmenssteuerreformgesetz. Im Übrigen erwartet die Branche nur eine Präzisierung des Rechts, damit Rechtssicherheit gewährleistet ist. Da Private Equity-Häuser langfristig investieren, benötigen sie eine rechtlich und steuerlich langfristig verlässliche Umgebung, um agieren zu können. Dieses Klima wurde in der Vergangenheit nicht geschaffen und sollte durch dieses Gesetz dringend geschaffen werden. Der vorliegende Gesetzentwurf ist nicht dazu angetan, dieses Klima und diesen Zustand zu generieren. Er bedarf der wesentlichen Verbesserung oder besser der vollkommenen Neufassung.

Es ist zu begrüßen, dass die Verlustnutzung für den Wagniskapitalbeteiligungsbereich in §8c Abs. 2 KStG-E vorgesehen ist. Der Text bedarf aber noch einiger Korrekturen und Klarstellungen.

Der BVK möchte anregen, dass die Umsatzsteuerfreiheit von Managementleistungen gegenüber dem Fonds in das MoRaKG integriert wird. Man sollte überlegen, wie in Luxemburg auf dem Gesetzeswege die Umsatzsteuerfreiheit festzuschreiben. Insofern besteht aufgrund einer erst im Juni ergangenen Entscheidung des Europäischen Gerichtshofs ohnedies Handlungsbedarf. Nach dieser Entscheidung sind sämtliche Managementleistungen gegenüber offenen und geschlossenen Fonds steuerlich freizustellen. Die Umsetzung würde bedeuten, dass man die Private Equity-Fonds als Sondervermögen im Sinne der europäischen Umsatzsteuerrichtlinie definiert. Die Umsatzsteuerfreiheit würde eingreifen, soweit es nicht aufgrund der Gesellschaftsbezogenheit der Leistungen ohnehin an der Umsatzsteuerbarkeit fehlt. (Zur fehlenden Umsatzsteuerbarkeit ist aufgrund missverständlicher Formulierung eines BMF-Schreibens ein klarstellendes weiteres BMF-Schreiben in Vorbereitung; wir begrüßen ausdrücklich die Initiative des Bundesfinanzministeriums in dieser Sache.)

Der Carried Interest sollte auch bei gewerblichen Fonds durch Anwendung der für den Carried Interest geschaffenen Sonderregeln besteuert werden. Die indirekte Umsetzung für Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften durch Präzisierung der Transparenz für den Bereich der Wagniskapitalbeteiligung ist nicht ausreichend.

Auf andere Forderungen des BVK, auf die unter f) verwiesen wurde, wurde nicht eingegangen. Lediglich das Thema „Eigenkapitalersatz“ wurde für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften, aber auch nur für diese, befriedigend umgesetzt. Im Hinblick auf die Änderungen durch das MoMiG sollte klargestellt werden, dass die Vorschriften im

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

UBGG auch auf die Anfechtungsbestimmungen der InsO und des Anfechtungsgesetzes zur Anwendung kommen.

Die Tatsache, dass Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften von der BaFin, Unternehmensbeteiligungsgesellschaften von den Wirtschaftsministerien der Länder und Fonds für privates Eigenkapital, die weder unter die eine noch unter die andere Kategorie fallen – und dies sind die meisten Fonds – überhaupt nicht reguliert werden, ist nicht nachvollziehbar und kann politisch auch nicht erwünscht sein. Der BVK unterstützt ausdrücklich, dass alle Bereiche, in denen Fonds für privates Eigenkapital tätig sind, einer Aufsicht im vernünftigen Umfang unterliegen. Wir benötigen **eine einzige Aufsicht** für alle Bereiche des Private Equity! Nur so können Erfahrungen genutzt und einheitlich angewandt werden. Nur so werden auch zusätzliche öffentliche Ausgaben vermieden, die mit der Schaffung von neuen Stellen in der BaFin verbunden wären. Die internationale Ansprechbarkeit der BaFin, die in der Gesetzesbegründung herausgestellt wird, vermag nicht zu überzeugen. Landeswirtschaftsministerien sind durchaus international erreichbar. Wenn die BaFin wirklich so viel besser geeignet wäre als die Landeswirtschaftsministerien, dann müsste die BaFin auch für die Unternehmensbeteiligungsgesellschaften die Zuständigkeit erhalten. Eine solche Änderung der Zuständigkeit wird aber von der Bundesregierung nicht gewünscht. Eine Aufteilung der Zuständigkeiten ist sicherlich die schlechteste aller Lösungen.

Besonders offensichtlich wurde die Problematik der doppelten Zuständigkeit im Referentenentwurf (die im Regierungsentwurf durch das Verbot der gleichzeitigen Anwendung des UBGG und des WKBG verhindert wurde). Nach dem Referentenentwurf konnte man sowohl dem UBGG als auch dem WKBG unterfallen und sich so zwei unterschiedlichen Aufsichtszuständigkeiten unterwerfen. Die Problematik konnte nach dem Referentenentwurf entstehen, wenn Unternehmensbeteiligungsgesellschaften sich gleichzeitig als Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften anerkennen ließen. Die gleichzeitige Anwendung beider Regelwerke machte im Hinblick auf Verlustnutzung einerseits und Eigenkapitalersatzvorschriften andererseits sehr viel Sinn. Nach dem Referentenentwurf hätte der Fonds in derselben Sache zwei verschiedenen Aufsichtsbehörden unterlegen, was nicht sinnvoll ist. Allein wegen der Aufsichtsproblematik wurde die gleichzeitige Anwendung beider Vorschriften nunmehr im Regierungsentwurf untersagt, obwohl es wirtschaftlich sinnvoll ist, dass Unternehmensbeteiligungsgesellschaften gleichzeitig die Bestimmungen zu Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften anwenden können. Die Veränderung zwischen Referenten- und Regierungsentwurf zeigt deutlich die Unsinnigkeit zweier Aufsichtsbehörden. Sie zeigt aber auch die Unsinnigkeit zweier Gesetze. Das berechtigte Anmahnen des Bundesrats, dass die Präferenzen des WKBG auch den Unternehmensbeteiligungsgesellschaften zukommen sollen, macht endgültig den Konzeptionsfehler deutlich.

Noch eklatanter wird der Fehler, wenn man weiß, dass nach der Planung in der BaFin für das WKBG die Abteilung zuständig werden soll, die Hedgefonds betreut. Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften und Hedgefonds haben absolut nichts miteinander gemein. Eine gleichzeitige Zuständigkeit kann sogar leicht zu Beurteilungsfehlern und Kommunikationsproblemen führen. Die Bundesregierung und das Bundesministerium der Finanzen sollten durchaus Vertrauen in die Kompetenz und Leistungskraft der

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

Wirtschaftsministerien der Länder haben, die seit vielen Jahren ohne Beanstandungen die Unternehmensbeteiligungsgesellschaften überwacht haben.

Die Sinnlosigkeit einer separaten Aufsicht wird auch dadurch deutlich, wenn man davon ausgeht, dass wahrscheinlich 10 bis 20, maximal aber 30 Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften gegründet werden, wenn es bei der jetzigen Konzeption mit einigen Verbesserungen bleibt. Dafür eine eigenständige Aufsicht zu schaffen, lässt sich gegenüber dem Steuerzahler nicht rechtfertigen.

Hinzukommt, dass die meisten Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften von Gruppen gegründet werden, die bereits in ihrem Bestand Unternehmensbeteiligungsgesellschaften haben. Es ist nicht nachvollziehbar, warum die handelnden Personen gleichzeitig mit mehreren Aufsichtsbehörden zu tun zu haben sollen. Es handelt sich um eine unnötige Überbürokratisierung.

Die Bundesregierung hat die Chance, mit dem MoRaKG ein Gesetz zu schaffen, das die Rahmenbedingungen für Private Equity endlich umfassend regelt. Bei einer sinnvollen Konzeption und Ausgestaltung des Gesetzes würden Fonds in Zukunft in viel stärkerem Maße in Deutschland aufgelegt und die Abwanderung ins Ausland gestoppt. Es geht um die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands im Eigenkapitalfinanzierungsbereich, welche die Bundesregierung nicht außer Acht lassen darf. Sollte das MoRaKG in der jetzigen Form verabschiedet werden, verlöre Deutschland regulatorisch jeglichen Einfluss auf die Eigenkapitalversorgung außerhalb der Börse oberhalb des Bereichs, der von den Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften und den Unternehmensbeteiligungsgesellschaften abgedeckt wird. Auch würde der tatsächliche Einfluss der Politik auf diesen Bereich außerordentlich erschwert, da die handelnden Personen im Ausland leben und keinen oder nur einen lockeren Bezug zur deutschen Politik und Wirtschaft haben. Ein „Networking“ mit den in diesem Bereich tätigen Personen wäre wesentlich einfacher, wenn diese Personen im Inland lebten. Da die derzeit handelnden Personen zum großen Teil im Ausland leben, fehlt Ihnen das Gefühl für Vorgänge in der deutschen Wirtschaft. Dennoch entscheiden sie über wesentliche Vorgänge und Entwicklungen in der deutschen Wirtschaft. Der derzeit größte im Inland ansässige Fonds verfügt über ein Vermögen von ca. 650 Millionen Euro. Da ein Fonds sein Risiko streuen muss, ist klar, wie groß die größten Investitionen eines solchen Fonds in ein Unternehmen sein können. Alle größeren Fonds sind im Ausland. Alle Mitglieder des deutschen BVK, die zur Fachgruppe „Large Buy-out“ gehören, sind – mit einer Ausnahme – ausländische Fonds. Alle wesentlichen Entscheidungen über Großinvestitionen im Private Equity-Bereich finden im Ausland statt. So musste die Bundesregierung einen ausländischen Fonds an der Deutschen Telekom beteiligen, da es deutsche Fonds für diese Zwecke nicht gab. Man befürchtet Investitionen durch russische, chinesische und andere Staatsfonds und will jetzt einen eigenen Staatsfonds zur Abwehr auflegen. Hätten wir im Inland ansässige private Fonds in entsprechender Größenordnung, bedürfte es eines deutschen Staatsfonds nicht.

Auch diejenigen, die Private Equity – aus unserer Sicht vollkommen zu Unrecht – kritisch gegenüber stehen, müssten die Ansiedlung im Inland befürworten, da nur im Inland eine Regulierung und Beaufsichtigung möglich ist. Die Aussperrung aus Deutschland führt nicht dazu, dass es Private Equity nicht gibt oder dass Private Equity-Fonds

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

im Inland nicht investieren. Private Equity-Fonds haben dann nur weniger Verständnis für den deutschen Markt, seine Besonderheiten und Bedürfnisse. Dies kann von den Politikern nicht gewollt sein. Wenn es beim Vorschlag der Bundesregierung bleibt, bleibt Deutschland ein Importeur von außerbörslichem Eigenkapital und wird langfristig nicht zum Selbstversorger, geschweige denn zum Exporteur. Wichtige Teile der deutschen Wirtschaft fallen in die Entscheidungsmacht im Ausland ansässiger Fonds. Zu allem Überfluss werden diese ausländischen Fonds teilweise mit Mitteln deutscher privater und institutioneller Anleger gespeist. Deutschland überlässt die Entscheidung über Anlagen in viele deutsche Unternehmen Ausländern, die ihrerseits auf passives aus Deutschland stammendes Kapital zurückgreifen!

Frankreich und Spanien bemühen sich aus gutem Grund um die Ansiedlung großer Private Equity-Fonds in ihren Ländern. Die Labour-Regierung in Großbritannien tut trotz Kritik an der Branche alles, die Eigenkapitalfonds in London zu halten. Geschickterweise wird nach interner, von uns durchaus geteilter Kritik an der Besteuerung der Sponsoren und des Managements von Private Equity-Gesellschaften in Großbritannien der Steuersatz für Veräußerungsgewinne von 10 % auf 18 % angehoben. Damit ist Großbritannien nach wie vor wesentlich günstiger als Deutschland. Großbritannien gestaltet sein Steuerrecht unter Wettbewerbsgesichtspunkten zum Schutze des Finanzstandorts London. Die Bundesregierung macht einen Gesetzesvorschlag ungeachtet des in Europa herrschenden Wettbewerbs.

Deutschland sollte als größte europäische Volkswirtschaft mit sehr vielen zukünftigen „Zielgesellschaften“ im deutschen Mittelstand die Chance nutzen, dass verstärkt inländische Fonds in diese Zielgesellschaften investieren. Durch die Attrahierung von Private Equity-Gesellschaften wird der Finanzplatz Deutschland gestärkt. Private Equity als wichtiges Finanzmarktprodukt ist dann auch in Deutschland oberhalb des Wagniskapitalbeteiligungs- und Unternehmensbeteiligungsgesellschaftsbereiches erhältlich.

Im Übrigen geht es bei der Ansiedlung von Fonds im Inland statt im Ausland um Know How und Arbeitsplätze bei Rechtsanwälten, Wirtschaftsprüfern, Unternehmensberatern, Investmentbankern sowie Mitarbeitern und Geschäftsleitern der Fonds. Es ist schädlich für den Finanzstandort Deutschland, dass auch hier wesentliche Entwicklungen im Ausland und nicht in Deutschland stattfinden. Die Aufteilung der Private Equity-Branche in „gute Wagniskapitalbeteiligungsfonds und Unternehmensbeteiligungsgesellschaften“ und „schlechte Buy-out-Fonds“ ist nicht hilfreich, sondern unnötig diskriminierend. Sie entspricht einem unreflektierten, Deutschland schädigenden Populismus, dem – so ist zu hoffen – alle in der Verantwortung stehenden Politiker aufgrund besserer Erkenntnis entgegentreten. Man kann sich aber des Eindrucks nicht erwehren, dass das federführende Bundesfinanzministerium die dargestellte Aufteilung mutwillig unterstützt. Der Entwurf eines Risikobegrenzungsgesetzes, der kurz nach dem MoRaKG eingebracht werden soll, wird bewusst als Ergänzung zum MoRaKG angesehen und soll die angeblichen Risiken von Private Equity-Gesellschaften treffen. Unabhängig davon, dass das Risikobegrenzungsgesetz die in Deutschland ansässige Private Equity Branche im Wesentlichen nicht betrifft, so unterstützt das Gesetz bewusst den dargestellten falschen Eindruck. Es ist auch bezeichnend, dass das Bundesfinanzministerium das bei der TU München in Auftrag gegebene Gutach-

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

ten zum Thema Private Equity und Venture Capital nicht veröffentlicht. Durch dieses Gutachten werden wohl Tatsachen wiedergegeben und Meinungen vertreten, die das Bundesfinanzministerium nicht verbreitet sehen möchte. Im Vorfeld eines Gesetzgebungsverfahrens ist diese Verhaltensweise äußerst fragwürdig und bedenklich.

Der genannte falsche Eindruck von Private Equity hat seine Gründe, auf die wir kurz eingehen wollen. Was sind die Gründe für die teilweise ablehnende Haltung trotz der von allen Fachleuten anerkannten Notwendigkeit von Private Equity in Deutschland?

- a) Der erste Grund liegt in der schlichten Unkenntnis von Politikern und Entscheidungsträgern der Wirtschaft über Private Equity. Diesen Grund hatte sich für eine gewisse Zeit die Branche selbst zuzuschreiben. Lange Zeit meinten die Private Equity-Häuser gut damit zu fahren, möglichst wenig Profil in der Öffentlichkeit zu zeigen. Sie wollten gleichsam unter dem Radarschirm durchfliegen. Dies ging nur bis zu einem gewissen Punkt. Plötzlich erschienen sie in allen Medien gleichzeitig und wurden als Bedrohung empfunden. Zum etwa selben Zeitpunkt wurde der Begriff der Heuschrecke geboren. Damit waren sie negativ abgestempelt. Mittlerweile ist viel Aufklärungsarbeit geleistet worden. Manche scheinen sich dieser Aufklärung bewusst entziehen zu wollen, da es bequem ist, einen neuen Gegner im Wirtschaftsleben zu haben.
- b) Ein weiterer Grund liegt darin, dass – auch aufgrund fehlender Kenntnis – nur wenige gesellschaftliche Gruppen einen Vorteil für sich in Private Equity sehen, (obwohl die Gesellschaft insgesamt profitiert – diese hat aber keine Lobby).
 - Der Mittelstand kritisiert die Kurzfristigkeit der Sichtweise von Private Equity-Investoren. Er bevorzugt die über Generationen gedachte Kontinuität von Unternehmen, die auch bisher zum Erfolg dieser Unternehmen geführt hätte.

Die Kurzfristigkeit des Denkens, wie von Mittelständlern kritisiert, ist im Private Equity-Bereich in dieser Form in aller Regel nicht richtig. Natürlich will ein Private Equity-Investor einen möglichst hohen Gewinn erzielen. Dies kann er aber nur, wenn er das Unternehmen im Hinblick auf seine Produkte und Produktzyklen richtig aufstellt. Nur sehr wenige Unternehmen haben Zyklen von über 10 Jahren, wenige von über 7 Jahren; alle darunter liegenden Zyklen sind für Private Equity völlig unkritisch. Darüber hinaus qualifizieren Unternehmen mit längeren Produktzyklen sich sehr wohl für Private Equity, wenn der nächste Zyklus nicht zu weit entfernt ist oder wenn das Unternehmen über mehrere Produkte mit unterschiedlichen Zyklen verfügt. Es mag gerade das Kapital für den nächsten Produktzyklus fehlen. Das heißt: Private Equity ist mit langfristigen Denken in der Industrie zu vereinbaren. Für sehr langfristiges Denken qualifizieren im Übrigen am Markt ebenfalls tätige nicht auf Exit bedachte Evergreen-Fonds. Das Denken über Generationen oder in Dynastien ist für eine erfolgreiche Wirtschaft durchaus zu schützen und zu fördern. Auch ein derartiges Denken und Handeln hat seinen Platz und seine Be-

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

rechtiung und ist für manche Unternehmen hilfreich und sorgt für eine bunte Palette von Unternehmensphilosophien. Es ist aber schädlich, nur die jeweils eigene Philosophie von Unternehmen für richtig zu halten. Die gepriesene Unternehmensphilosophie kann spätestens dann nicht mehr funktionieren, wenn der richtige Nachfolger fehlt.

- Die Großindustrie sieht in der Private Equity-Branche häufig einen Wettbewerber und Preistreiber bei der Übernahme von Unternehmen. Gleichzeitig fürchtet sie die eigene Übernahme durch Private Equity-Häuser, zumindest aber ihren Einstieg als Aktionär, der sich nicht ruhig verhält, sondern dem Vorstand unangenehme Fragen und Aufgaben stellt. Dabei werden mittel- und langfristig agierende Private Equity-Fonds mit Hedgefonds in einen Topf geworfen.

Dass Private Equity-Häuser im Einzelfall Wettbewerber von strategischen Investoren bei der Übernahme von Unternehmen sind, ist nur zu begrüßen. So wird der Konzentration von Branchen entgegengewirkt. Es wird dafür gesorgt, dass faire Preise erzielt werden.

Dass sich Vorstände und Aufsichtsräte von börsennotierten Unternehmen aktiven und interessierten Aktionären gegenüberstehen, die Fragen und Aufgaben stellen, sollte in unser aller Interesse stehen. Zu einer gesunden Corporate Governance gehört der aktive, dem Unternehmen verpflichtete Aktionär.

- Die Gewerkschaften meinen, dass Private Equity-Häuser als angeblich allein dem Shareholder Value Verpflichtete mehr Arbeitsplätze gefährdeten als strategische Investoren, die sie unter anderem aufgrund der deutschen Mitbestimmung besser meinen beeinflussen zu können. Zumindest werden strategische Investoren besser verstanden.

Durch Private Equity werden Arbeitsplätze geschaffen oder erhalten und nicht vernichtet. Private Equity-Investoren setzen sich im eigenen Interesse dafür ein, dass Unternehmen möglichst gut aufgestellt werden. Dieses Verhalten sichert Arbeitsplätze und macht Unternehmen wettbewerbsfähiger. So sind bereits viele Arbeitsplätze bei Private Equity finanzierten Unternehmen erhalten und geschaffen worden.

Dass Eigenkapital in der Gründungs- und Aufbauphase von Unternehmen viele Arbeitsplätze schafft, bedarf keiner weiteren Erwähnung.

Die Übernahme von Unternehmen durch Private Equity hat gegenüber Übernahmen durch strategische Unternehmen häufig den Vorteil, dass Arbeitsplätze in der Verwaltung und im Vertrieb, aber häufig auch in der Produktion und in anderen Unternehmensteilen erhalten werden, die zur Schaffung von Synergien durch einen strategischen Investor vernichtet würden. Bei Übernahmen durch Private Equity bleibt die Identität des Unternehmens, bleiben Marken und Know How in der Regel erhalten. Bei

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

Übernahmen durch Strategen gehen diese häufig verloren. Volkswirtschaftlich sind Übernahmen durch Private Equity in der Regel vorteilhafter als Übernahmen durch strategische Investoren, insbesondere wenn letztere aus dem Ausland kommen, da Know How, Patente und der innere Wert eines Unternehmens häufig ins Ausland verschoben werden.

- c) Insbesondere so genannte Rekapitalisierungen, d.h. der Entzug von Liquidität durch die Investoren und die höhere Fremdfinanzierung von Investitionen veranlasst durch Private Equity-Häuser, wurden in der Öffentlichkeit angegriffen. Die teilweise in der Öffentlichkeit geäußerte Kritik an derartigen Rekapitalisierungen ist unberechtigt. Das Ziel vieler Private Equity-Investoren ist es, einen möglichst hohen Veräußerungsgewinn nach einer gewissen Zeit zu erzielen. Kein Private Equity-Fonds wird aber etwas tun, was dieses Ziel gefährden könnte, und wird deshalb auch kein Eigenkapital abziehen, das für das Unternehmen und seine sichere Zukunft benötigt wird. Wenn nun aber Unternehmen überkapitalisiert sind und ohne Risiko für das Unternehmen eine höhere Fremdfinanzierung zu rechtfertigen ist, wäre es ein Fehler, zu viel Eigenkapital im Unternehmen zu lassen. Auch strategische Investoren pflegen überschüssiges Eigenkapital abziehen und an anderen Orten im Konzern einzusetzen. Nur spricht keiner darüber. Wenn im Einzelfall bereits kurze Zeit nach Erwerb der Kaufpreis ganz oder zu einem großen Teil aus dem Unternehmen abgezogen werden konnte, so war entweder der Kaufpreis zu niedrig oder die fremdfinanzierende Bank oder der Private Equity-Investor schlecht beraten. Es ist in Deutschland kein Fall bekannt, dass durch Rekapitalisierungen ein Unternehmen wirklich gefährdet worden wäre. Wenn der Liquiditätsentzug im Einzelfall zu hoch wäre, so führte dies in der üblichen Struktur nicht zum Kollaps des Unternehmens, sondern zum Verlust des Eigenkapitals durch den Private Equity-Investor. Das Unternehmen wird neu kapitalisiert und kann weiterleben.

Wenn Investitionen von Finanzinvestoren fremdfinanziert werden, so geschieht dies teilweise auch auf der Zielgesellschaft vorgeschalteten Ebenen. Diese Finanzierungsebenen berühren die Zielgesellschaft überhaupt nicht. Banken waren bis Mitte 2007 international bereit, Fremdfinanzierungen bei Finanzinvestitionen in Unternehmen in höherem Maße zu übernehmen als sie nunmehr im Rahmen und nach der Finanzkrise dazu bereit sind. Insofern hat der Markt die Gegebenheiten verändert. Es handelt sich hierbei aber nicht um eine Krise der Finanzinvestoren, sondern um eine Bankenkrise. Es geht hier um die Transparenz und Regulierung von Banken. Das Verhalten der Finanzinvestoren kann hier nicht zum Anlass für Kritik und gesetzgeberisches Handeln genommen werden.

- d) Die Information über den Carried Interest und seine Besteuerung in der Presse und anderen Medien lässt die Öffentlichkeit glauben, dass alle Akteure in diesem Bereich übermäßig viel bei geringen Steuersätzen verdienen. Bei dem „Carried Interest“ handelt es sich um eine im Verhältnis zum eingezahlten Kapital überproportionale Beteiligung des Sponsors und ggf. des Managements am Totalüberschuss des Fonds nach Rückzahlung aller Einlagen der Gesellschafter und ggf. einer gewissen Eigenkapitalmindestverzinsung. Die besonde-

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

re Besteuerung des Carried Interest ist mehr als gerechtfertigt: Wenn der passive Kapitalinvestor an der Börse nicht oder günstig besteuerte Gewinne machen kann, so ist es mehr als gerechtfertigt, wenn Investoren, die über viele Jahre diese Investitionen begleiten und nur im Veräußerungsgewinnfall an diesem Gewinn überproportional beteiligt sind, genauso besteuert werden. Ein Unternehmer, der eine allein ihm gehörende GmbH zum Erfolg bringt, ohne große Entnahmen zu tätigen, kann die Anteile zu Veräußerungsbesteuerungsbedingungen verkaufen. Warum soll dies ein Sponsor oder Manager eines Venture Capital- oder Private Equity-Fonds nicht können? Im Übrigen liegen die deutschen Steuersätze weit über den englischen oder amerikanischen. Großbritannien hebt – wie bereits ausgeführt – zur Erhaltung und Förderung des Finanzplatzes London den Steuersatz für Veräußerungen und damit den Carried Interest so maßvoll an, dass kein Fonds überlegt, London zu verlassen. Insbesondere Ausländer (non-domiciled Residents) werden weiterhin kaum Steuern in Großbritannien zahlen. Großbritannien macht Steuerrecht unter Wettbewerbsgesichtspunkten, der Finanzstandort Deutschland tut dies nicht und zieht so immer den Kürzeren.

Es gibt eine Reihe von Fonds, in denen die Sponsoren und das Management nicht den gewünschten Gewinn gemacht haben oder dieser nur sehr gering ausfiel. Die dort handelnden Personen haben über Jahre mit geringem Salär gearbeitet und gehen ohne „Carried Interest“ nach Hause. Der Carried Interest unterliegt demselben Risiko wie der Veräußerungsgewinn eines privaten Investors. Der Carried Interest **ist Veräußerungsgewinn** und wird auch in den meisten Ländern nach diesen Regeln besteuert. Dementsprechend ist es richtig, auf den Carried Interest den Veräußerungsgewinnsteuersatz anzuwenden.

Private Equity, ob in Form von Venture Capital oder Buy-out-Finanzierungen, wird von der Wirtschaft dringend benötigt:

Private Equity wird für den Mittelstand in Nachfolgesituationen oder bei Kapitalbedarf für das Wachstum, für die Übernahme zum Verkauf stehender Teile der Großunternehmen (Spin-Offs), für Turnaround-Situationen sowie für den Wagniskapitalbereich benötigt. Basel II wird zu einer höheren Eigenkapitalisierung der Wirtschaft führen. Deutsche Unternehmen sind im internationalen Vergleich, teilweise noch aus historischen Gründen, unterkapitalisiert. Der Vorteil aller Private Equity-Investitionen ist, dass die Unternehmen im Hinblick auf das Management, die Produkte und die Kapitalstruktur typischerweise verbessert werden. Gegenüber strategischen Übernahmen durch die Industrie hat Private Equity den Vorteil, dass keine Synergieeffekte angestrebt werden, die normalerweise den Verlust von Arbeitsplätzen bedeuten. **Ohne Private Equity würde das Wachstum der deutschen Wirtschaft wesentlich langsamer verlaufen. Schon jetzt sind eine Million Menschen in Deutschland in Unternehmen beschäftigt, die durch Private Equity finanziert werden.** Das Kapital stammt allerdings meist aus Fonds, die im Ausland aufgelegt werden. Wie bereits ausgeführt, hat der größte im Inland ansässige Private Equity-Fonds ein Volumen von (nur) ca. 650 Millionen Euro, während in den USA und England Fonds mit dem Volumen von jeweils mehr als zehn Milliarden Dollar bestehen. Daran wird deutlich, dass Deutschland in allen Feldern des Private Equity zurückliegt, obwohl privates Eigenka-

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

pital als Finanzprodukt gerade in Deutschland benötigt wird und als Finanzprodukt weder verhindert noch behindert werden kann. Es geht nur darum, kommen diese Produkte aus dem In- oder Ausland.

Wir bitten den Finanzausschuss anzuregen, dass das gesamte Gesetz vollkommen überarbeitet wird und das im Koalitionsvertrag angestrebte Private Equity-Gesetz umgesetzt wird. Der Gesetzesvorschlag ist, so wie er vorliegt, für die Bundesrepublik kein Fortschritt. Er stellt eine verpasste Chance dar, den Eigenkapitalstandort Deutschland zu verbessern. Wir bitten den Bundestag, das Konzept des Entwurfs noch einmal ganz zu überdenken und nach Möglichkeit einen einheitlichen, umfassenden Entwurf zur Regelung von Fonds für privates Eigenkapital zu fordern.

Im Einzelnen haben wir zu dem vorliegenden Gesetzentwurf folgende Anmerkungen, Kommentare und Anregungen. Unsere detaillierte Auseinandersetzung mit diesem Gesetzentwurf bedeutet nicht, dass wir auch nur im entferntesten mit dem Entwurf zufrieden, geschweige denn einverstanden wären.

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

Besprechung der einzelnen Vorschriften im Gesetzentwurf

Zu Artikel 1 (Gesetz zur Förderung von Wagniskapitalbeteiligungen)

Zu § 2 (Begriffsbestimmungen)

Zu Absatz 1

Der Gesetzgeber geht offensichtlich davon aus, dass es in Zukunft regulierte Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften und unbeaufsichtigte Venture Capital Fonds gibt. Letztere sind unreguliert und qualifizieren nicht für die steuerlichen Vorschriften des Gesetzes. Es ist offensichtlich nicht die Absicht des Ministeriums, den gesamten Bereich der Wagniskapitalbeteiligung zu regulieren. Es wäre aber sehr empfehlenswert, wenn der gesamte Private Equity-Bereich einheitlich reguliert würden.

Nach dem dem Gesetzentwurf vorangehenden Referentenentwurf konnten Beteiligungsgesellschaften, die sowohl die Kriterien der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft als auch der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft erfüllten, sich nach beiden im MoRaKG angesprochenen Gesetzen anerkennen lassen. Daran besteht im Hinblick auf die steuerlichen Folgen des WKBG und die Regelungen zum Eigenkapitalersatz des UBGG in verschiedenen Fällen Interesse. Es gibt auch keinen objektiven Grund, die Doppelerkennung zu versagen. Dass im Gesetzentwurf die Doppelerkennung nunmehr untersagt wird, hat – wie die Begründung zeigt – nur einen einzigen Grund: den politischen Willen des Bundesfinanzministeriums, die Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften der von ihr beherrschten Aufsicht der BaFin zu unterwerfen, gleichzeitig aber keine politische Möglichkeit zu sehen, die Unternehmensbeteiligungsgesellschaften gleichzeitig der BaFin regulatorisch zu unterstellen. Dieser Zuständigkeitskampf wird zulasten der Beteiligungsgesellschaften gelöst, indem zwei Vehikel und zwei Aufsichten geschaffen werden. Dass dieser Schildbürgerstreich eine Zumutung für die Wirtschaft und den Steuerzahler ist, bedarf keiner weiteren Erläuterung. Wenn es bei zwei Gesetzen bleibt, muss die Möglichkeit bestehen, sich beiden Gesetzen zu unterwerfen.

Zu Absatz 2

Bei Absatz 2 stellt sich die Frage, was Eigenkapitalbeteiligungen sind. Der Gesetzentwurf verweist auf das Handelsrecht und gleichzeitig auf das Steuerrecht. Kommt es aber auf das Handelsgesellschaftsrecht oder auf das Handelsbilanzrecht an? Fallen unter Eigenkapital nur das Grund- oder Stammkapital? Sind ggf. auch Beträge gemeint, die in die Rücklagen eingestellt werden? Die Gesetzesbegründung verweist wohl auf das Bilanzrecht. Dieser Hinweis sollte sich im Gesetz wiederfinden. Wie werden atypisch stille Beteiligungen eingestuft? Für den Fall von Tochtergesellschaften, kommt es auf den Einzelabschluss der Muttergesellschaft oder auf den Konzernabschluss an? Kommt es bei ausländischen Beteiligungen auf das ausländische Gesellschafts- bzw. Bilanzrecht an? Kommt es bei Maßgeblichkeit des deutschen Bilanzrechts auf das HGB an oder auf IAS/IFRS? (Nach IAS haben die meisten deutschen Personengesellschaften nur Fremdkapital!) Im Hinblick auf die Abziehbarkeit der Vergütungen für das Eigenkapital für Steuerzwecke stellt sich die Frage, ob es auf das

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

deutsche Steuerrecht oder das jeweils für das betreffende Land maßgebliche Steuerrecht ankommt.

Beim Kauf von Beteiligungen kauft man häufig ein Sammelsurium von zusätzlichen Rechten neben dem eigentlichen Eigenkapital (Kauf von Garantien, von selbständigen Schuldversprechen, Darlehen, Versicherungen). Werden diese von Absatz 2 erfasst? Oder müssen diese Rechte von anderen Gesellschaften gekauft werden?

Unseres Erachtens sollten als Wagniskapitalbeteiligungen zumindest auch Darlehen sowie (nicht als Eigenkapital qualifizierende) stille Beteiligungen und Genussrechte angesehen werden, wenn ein Wandlungsrecht in Eigenkapital oder ein mit diesen verbundenes Optionsrecht für Eigenkapital besteht. Dasselbe gilt für eigenkapitalersetzende Darlehen (vgl. hinsichtlich der Rechtsfolgen § 8 b III KStG in der Fassung des Entwurfes des Jahressteuergesetzes 2008).

Zu Absatz 3

„Zielgesellschaften sind Kapitalgesellschaften“: Die Beschränkung der Zielgesellschaften auf Kapitalgesellschaften schränkt den Investitionsspielraum der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften dramatisch ein. Viele Neugründungen werden in der Rechtsform der Personengesellschaft (insbesondere in der Rechtsform der GmbH & Co KG) vorgenommen. Hintergrund ist, dass nur so die Verluste an die Gesellschafter steuerlich weitergereicht werden können. Während wir für die Beschränkung in § 19 des Gesetzes Verständnis haben und auch dort nicht die Zielgesellschaften Kapitalgesellschaften sein müssen, sondern Kapitalgesellschaften zwischengeschaltete Gesellschaften sein können, so ist uns die Einschränkung in § 2 Absatz 3 des Gesetzentwurfs unverständlich. In der Kombination mit der Altersklausel wird diese Einschränkung das Gesetz in vielen Fällen vollkommen unpraktikabel machen (siehe unten zur Altersklausel). Wie wird die Investition als Komplementär einer KGaA nach dem Wagniskapitalbeteiligungsgesetz beurteilt? Unseres Erachtens handelt es sich um eine Beteiligung in eine Kapitalgesellschaft.

Es ist auch nicht einzusehen, warum die Zielgesellschaften Sitz und Geschäftsleitung in der EU oder im EWR haben müssen. Warum sollen nicht Investitionen in der Schweiz oder in Israel möglich sein? Warum sollen nicht Investitionen in den USA gemacht werden können? Gerade im Technologiebereich macht es Sinn, Beteiligungen an technologisch ähnlichen Unternehmen in der ganzen Welt zu erwerben. Man sollte die Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften in ihrem Handeln nicht unnötig behindern, zumal das Gesetz bei Auslandsbeteiligungen keinerlei Förderung enthält, die man möglicherweise auf die EU oder den EWR beschränken möchte. Die Verlustnutzung gemäß § 8 c Absatz 2 KStG-E kann es nur bei deutschen Unternehmen geben. Nur dort kann man im Gesetz eine gewisse Förderung erkennen. Dementsprechend sollten Auslandsinvestitionen generell unproblematisch sein.

Die Begrenzung der Zielgesellschaften auf ein Eigenkapital von 20 Millionen Euro ist vor dem Hintergrund der Verlustberücksichtigung im Entwurf des § 8 c KStG nachvollziehbar, aber nur im Hinblick auf diese Bestimmung. Wäre es nicht sinnvoller, die Ver-

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

lustberücksichtigung in dieser Bestimmung an die Eigenkapitalgröße zu koppeln und im übrigen keine Größenbegrenzung vorzusehen?

Wenn aus politischen Gründen eine Größenabgrenzung von 20 Millionen Euro Eigenkapital notwendig ist, sollte dieser Betrag nur bei der Erstinvestition der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft maßgeblich sein. Für die Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft sollten Nachfinanzierungen möglich sein, auch wenn zwischenzeitlich das Eigenkapital der Zielgesellschaft über 20 Millionen Euro Eigenkapital gestiegen ist.

Da es auch Wagniskapitalbeteiligungen gibt, bei denen das Eigenkapital über 20 Millionen Euro liegt, wäre zu überlegen, ob mit Zustimmung des Bundesministers für Wirtschaft oder des Bundesministers für Forschung im Einzelfall ein Eigenkapital möglich sein sollte, das über die 20 Millionen Euro hinausgeht. Wir würden eine solche Öffnungsklausel begrüßen.

Im übrigen ist der Betrag von 20 Millionen Euro als solcher zu hinterfragen. Wir würden einen höheren Betrag befürworten, um möglichst viele Wagnisfinanzierungen zu erfassen, wenn aus politischen Gründen eine Grenze eingezogen werden muss.

Auch im dritten Absatz stellt sich wieder die Frage, was mit Eigenkapital gemeint ist. Wir verweisen auf unsere Ausführungen zu Absatz 1.

Das in den Punkten 3, 5 und 6 angesprochene Alter der Zielgesellschaft ist in der Praxis problematisch und schließt den Einsatz einer Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft in sehr vielen Fällen aus. Da nach dem Gesetzentwurf nur in Kapitalgesellschaften investiert werden darf, in vielen Fällen als Rechtsform eine GmbH & Co KG vorliegt, bietet sich typischerweise an, zwischen Fonds und Ziel-GmbH & Co KG eine Zwischen GmbH einzufügen. Diese GmbH qualifiziert zwar als Zielgesellschaft, darf aber nicht in Unternehmen investieren, die älter sind als sie selbst. Man muss daher einen mehrere Jahre alten GmbH-Mantel erwerben, um investieren zu können. Derartige Mäntel werden aber nicht vorgehalten. Von daher verhindert man faktisch die Befassung mit GmbH & Co KGs als Zielgesellschaften, Ist dieses Ziel so erwünscht?

Mit der Altersklausel schließt man die Investition in Turnaround-Situationen aus. Zum anderen kann die Zielgesellschaft sehr jung und der Betrieb, in dem das unternehmerische Wagnis liegt, nicht älter als 10 Jahre sein. Nach den Formulierungen des Entwurfes darf die Zielgesellschaft aber keine Unternehmen oder Unternehmensteile betreiben, die älter als sie selbst sind. Dies wird aber häufig aufgrund von Reorganisationen der Fall sein.

Beispiel: Ein Betrieb beginnt als GbR und wird in eine GmbH & Co KG überführt. Diese wird in eine AG verschmolzen, die neu gegründet wurde.

Unseres Erachtens kann es – wenn es auf das Alter überhaupt ankommen soll – nur um das Alter der Unternehmung gehen, die den wesentlichen Teil der Aktivitäten der Zielgesellschaft ausmacht. Das Festmachen am Alter der juristischen Person wird der tatsächlichen wirtschaftlichen Entwicklung von Unternehmen nicht gerecht. Das Ver-

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

schmelzungsbeispiel sollte deutlich gemacht haben, dass das Alter der juristischen Person ein untaugliches Messinstrument ist.

Wenn man es bei dem Alter der gewählten Rechtsform belassen möchte, kann die Beschränkung nur sein, dass diese Gesellschaft keine für das Geschäft wesentlichen Unternehmen oder Unternehmensteile betreiben darf, die älter als 10 Jahre sind.

Soweit verlangt wird, dass keine Wertpapiere durch die Zielgesellschaft emittiert worden sind, geht es hier nur um Aktien oder auch um Genussscheine oder Schuldverschreibungen?

Es ist nicht verständlich, warum eine Zielgesellschaft nicht Organträger sein darf. Es kann sinnvoll sein, bestimmte Aktivitäten der Zielgesellschaft in Tochtergesellschaften auszugliedern. Aus steuerlichen Gründen ist es dann unbedingt ratsam, eine Organschaft zu begründen. Nur so wird die bei Ausschüttungen anfallende 5 %ige Besteuerung vermieden. Nur so lassen sich ggf. Verluste der Tochtergesellschaft mit Gewinnen der Muttergesellschaft bzw. anderen Organgesellschaften verrechnen. Nur so lässt sich u.U. die Zinsschranke vermeiden. Es mag sinnvoll sein, zu regeln, dass die Zielgesellschaft nicht Organ eines anderen Organträgers sein darf. Organträger muss sie ihrerseits sein dürfen. Soweit es auf das Alter der Unternehmung ankommt, kann man problemlos auf das Alter im Organkreis abstellen. Im Übrigen ist unklar, wie eine Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft die Zielgesellschaft daran hindern können soll, Organtöchter zu gründen, wenn nicht entsprechende Beteiligungshöhen gegeben sind. Beim Erwerb einer Beteiligung findet häufig kein Vertrag mit allen Gesellschaftern statt, dieser ist auch nicht immer notwendig. Daher fehlt die Durchsetzungsmöglichkeit bzw. die Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft darf sich nicht beteiligen, wenn sie bei der Beteiligung entsprechende Regeln in der Satzung bzw. in einer Vereinbarung mit allen Gesellschaftern nicht durchsetzen kann. Dies macht die Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft nur sehr beschränkt einsetzbar.

Zu Absatz 4

Als Geschäftsleiter werden auch die Personen bezeichnet, die die Geschäfte der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft tatsächlich leiten. Wer ist damit erfasst: Geht es hier um die „faktische Geschäftsführung“ im Sinne des Gesellschaftsrechts? Kann es eine derartige „tatsächliche Leitung“ auch neben den satzungsmäßig berufenen Geschäftsführern geben? Welche Konsequenzen gehen von der „tatsächlichen Leitung“ im Gesellschaftsrecht, Prospekthaftungsrecht, allgemeinem Haftungsrecht, Arbeitsrecht und Aufsichtsrecht aus? Wir haben aufgrund der möglichen Konsequenzen in anderen Rechtsgebieten Bedenken, eine sogenannte „tatsächliche Leitung“ zu regeln. Bei fehlender Leitung durch die satzungsmäßig berufenen Geschäftsführer oder bei Fehlen von satzungsmäßig berufenen Geschäftsführern ist es Sache der Aufsicht, für eine satzungsmäßige Geschäftsführung zu sorgen.

Die Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft ist dem Investmentfonds in seiner Führungs- und Investitionsstruktur nicht ähnlich. Der Geschäftsleiter einer Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft ist nicht Treuhänder, sondern verfügt über eigenes Vermögen des Fonds. Er hat die Verantwortung eines Geschäftsführers gegenüber den Gesell-

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

schaftern. Ein Private Equity und Venture Capital Fonds macht – anders als ein Investmentfonds – nur von Zeit zu Zeit einige wenige Investitionen, die typischerweise von einem Investitionsausschuss oder einem vergleichbaren Gremium oder von der Gesellschafterversammlung zu genehmigen sind. Dasselbe gilt für den Fall der Desinvestitionen. Es finden nicht ständig Käufe und Verkäufe statt. Wegen dieses Unterschieds sollte die Aufsicht nicht bei Personen angesiedelt werden, die sich ansonsten mit Investmentfonds beschäftigen. Wenn dies doch geschieht, sind Missverständnisse und Schwierigkeiten sicher vorprogrammiert – wie bei dieser Stelle im Gesetzentwurf.

Zu § 5 (Sitz)

Es ist unter europarechtlichen Gesichtspunkten zweifelhaft, dass man bei einer Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft verlangen kann, dass Sitz und Geschäftsleitung im Inland sind. Warum soll sich eine im EU oder EWR Ausland residierende Gesellschaft nicht dem Statut einer deutschen Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft unterstellen können, wenn sie eine Zweigniederlassung im Inland hat? Warum soll eine solche Gesellschaft nicht auch die Rechtsfolgen des Entwurfs des § 8 c Abs. 2 KStG-E auslösen können? Die Betreuungsintensität kann bei einer Zweigniederlassung genauso groß wie bei einer Gesellschaft mit Sitz und Geschäftsleitung im Inland sein. Steuerliche Erleichterungen dürfen nicht an den Sitz und die Geschäftsleitung im Inland geknüpft werden.

Zu § 6 (Mindestkapital) und § 7 (Geschäftsleiter)

Das Mindestkapital von 1 Million Euro stimmt mit der Forderung, dass die Gesellschaft zwei Geschäftsleiter haben muss, nicht überein. Bei einem Kapital von 1 Mio Euro lassen sich zwei Geschäftsleiter nicht tragen. Daher sollte bei sehr kleinen Fonds 1 Geschäftsleiter ausreichen. Das Aktienrecht lässt auch den Einmann-Vorstand zu. Es ist nicht nachzuvollziehen, warum bei einer Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft ein Einmann-Geschäftsleiter nicht erfolgreich und seriös arbeiten können soll. Die Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft hat keine Treuhandfunktion, sondern verfügt unternehmerisch über eigenes, von den Zeichnern zur Verfügung gestelltes Vermögen. Wesentliche Entscheidungen der Investition und der Desinvestition werden von einem Investitionsausschuss oder der Gesellschafterversammlung getroffen.

Zu § 8 (Zulässige Geschäfte)

Zu Absatz 1

Nr. 2

Die Beschränkung auf Beteiligungen in der EU oder im EWR ist nicht nachvollziehbar. Warum sollen keine Beteiligungen in der Schweiz, in Israel oder in den USA erworben werden können? Fördermittel, in Form der Nutzung von Verlusten, werden dort nicht ausgegeben. Daher darf es auch keine Investitionsbeschränkung geben.

Nr. 3, 4, 6

Der Verweis auf die §§ 47, 48 und 50 Investmentgesetz hat etwas verwundert. Wichtig ist, dass satzungsmäßig verfügt wird, welche Geschäfte im einzelnen getätigt werden

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

dürfen und welche nicht. Die im Investmentgesetz möglicherweise sinnvollen Beschränkungen sollten die Anlagefreiheit der Geschäftsleitung einer Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft nicht einschränken. Der BVK unterstützt dabei jede Regelung, die außerhalb des Beteiligungsbereichs zu einer konservativen Geldanlage zwingt. Es kann aber nicht als nicht konservativ gelten, wenn ein Fonds freies Vermögen in Wertpapieren anlegt, die z.B. in der Schweiz gehandelt werden.

Nr. 5

Die Vorschrift muss schon im Zusammenhang mit § 19 Satz 2 Ziff. 2 WKBG-E gesehen werden. Das Halten von Bankguthaben ist notwendiges originäres Geschäft eines jeden am Wirtschaftsleben Beteiligten. Von daher muss das Halten eines Bankkontos zum Zwecke der Durchführung des Beteiligungsgeschäfts ohne wenn und aber gestattet sein. Dabei können auch Bankguthaben entweder bei Einzahlung von Investoren oder nach Verkauf einer Beteiligung entstehen. Wie denkt sich der Gesetzgeber, soll mit derartigen Konten umgegangen werden?

Zu Absatz 2)

Aufgrund der bisher unsicheren Rechtslage, inwieweit das Fonds-Management Beratungsleistungen erbringen darf, sollte sowohl an dieser Stelle als auch in § 19 WKBG-E klar definiert werden, was schädlich ist und was nicht. Im Hinblick auf die bei Wagnisbeteiligungen in sehr junge Unternehmen notwendige Beratung durch erfahrene Fonds-Manager bzw. diesen nahestehenden Beratern sollte die Möglichkeit der Beratung in weitem Umfang gegeben sein. Das einzige, was über die zulässige Beratung im Sinne des § 8 hinausgeht, wäre die faktische Geschäftsführung von Portfoliounternehmen. Die Wahrnehmung von Gesellschafterrechten sollte in jeder Hinsicht erlaubt sein, d.h. auch die Erteilung von bei GmbHs möglichen Weisungen. Es sollte erwogen werden, die Beratungsleistungen auch auf Beteiligungen gemäß § 8 Absatz 1 Ziff. 2 auszudehnen. § 8 Abs. 2 könnte dementsprechend wie folgt gefasst werden:

„Die Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft, ihre geschäftsführenden Gesellschafter und Mitarbeiter sowie eine nahestehende Beratungs- oder Managementgesellschaft sowie von der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft für die Beratung und Betreuung beauftragte Dritte dürfen Zielgesellschaften und Gesellschaften, an denen Beteiligungen gemäß § 8 Abs. 1 Ziff. 2 WKBG-E bestehen, umfassend beraten und gegenüber diesen Gesellschaften in jeder Hinsicht Gesellschafterrechte wahrnehmen, wie sie nach dem jeweiligen Gesellschaftsrecht und den jeweiligen Statuten gegeben und zulässig sind.“

Im Rahmen des § 19 WKBG-E kann eine gewisse Einschränkung erfolgen (siehe dort).

Zu Absatz 3)

Zusätzlich muss als mögliche Aktivität aufgenommen werden die Besicherung von Verbindlichkeiten der Zielgesellschaften sowie der Gesellschaften, an denen gemäß §

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

8 Absatz 1 Ziff. 2 WKBG-E Beteiligungen bestehen. Dasselbe sollte gelten, wenn Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften Kreditgebern Rückdeckung gewähren.

Generell muss die Gewährung von Darlehen und Bürgschaften auch an Gesellschaften, an denen Beteiligungen gemäß § 8 Absatz 1 Ziff. 2 WKBG-E bestehen, möglich sein.

Es sollte erwogen werden, dass Darlehen, stille Beteiligungen sowie Genussrechte mit Wandlungsrecht in Eigenkapital der Portfoliogesellschaft generell als Wagniskapitalbeteiligungen in Zielgesellschaften gemäß § 8 Abs. 1 Nr. 1 WKBG-E qualifizieren. Häufig finden Fonds über diese Instrumente den Einstieg in die eigentliche Eigenkapitalbeteiligung. Genauso wären derartige Finanzierungen mit im Zusammenhang damit gegebenen Optionsrechten als Eigenkapital zu qualifizieren.

Die Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft sollte generell Darlehen und Bürgschaften sowie Genussrechte auch an Unternehmen gewähren sowie an diesen stille Beteiligungen jeglicher Art erwerben dürfen, bei denen eine Eigenkapitalbeteiligung angestrebt wird. Dies entspricht einem häufigen Einstiegsszenario von Venture Capital Gesellschaften.

Die Formulierung könnte sein: „ Die Wagniskapitalgesellschaft darf Zielgesellschaften sowie Gesellschaften gemäß § 8 Abs. 1 Nr. 2 WKBG-E an denen sie beteiligt ist oder eine Beteiligung anstrebt, Darlehen und Bürgschaften gewähren, an diesen stille Beteiligungen eingehen und Genussrechte erwerben (,auch wenn diese nicht als Eigenkapital gelten) sowie Verbindlichkeiten der Zielgesellschaften und der Gesellschaften gemäß § 8 Abs. 1 Nr. WKBG-E besichern (einschließlich der Rückdeckung von Darlehensverbindlichkeiten).“

Die Qualifikation von Finanzierungen mit Wandlungs- oder Optionsrecht als Eigenkapital sollte in § 1 Abs. 2 vorgenommen werden.

Zu § 9 (Anlagebestimmungen)

Es wird empfohlen, die Anwendungsvorschrift des § 20 Abs. 2 WKBG-E in § 9 des Gesetzes unmittelbar zu übernehmen, da § 20 Abs. 2 WKBG-E keine Übergangsvorschrift ist. Darüber hinaus sollte die Frist, bis zu der die Voraussetzungen des § 9 Abs. 1 bzw. Abs. 5 WKBG-E erzielt worden sein müssen, auf wenigstens 3 Jahre ausgedehnt werden.

Darüber hinaus muss in den Jahren, in denen desinvestiert wird, die Möglichkeit bestehen, die 70 Prozentgrenze zu unterschreiten.

Zu § 11 (Mindeststückelung)

Die Begründung für die Mindeststückelung von 50.000 Euro haben wir zwar nachvollziehen können. Die Regelung gehört unseres Erachtens aber nicht in dieses Gesetz. Wenn eine Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft in zahlreiche Beteiligungen investiert hat, ergibt sich aufgrund der Risikomischung ein Risikoprofil, das auch für Anleger

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

kleinerer Beträge akzeptabel sein sollte. Deshalb empfehlen wir, das Thema der Mindeststückelung an anderer Stelle für alle Beteiligungen außerhalb der Börse zu regeln, da es nicht allein ein Thema für Wagniskapitalbeteiligungen ist. Vielmehr wird durch die Aufnahme dieser Klausel suggeriert, dass Investitionen in Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften ein besonders hohes Risiko beinhalten. Dies ist in dieser Allgemeinheit auf keinen Fall richtig.

Wenn es bei der von Ihnen vorgeschlagenen Mindeststückelung bleiben sollte, bedürfte es auf jeden Fall einer Ausnahme für Personen, die für den Carried Interest qualifizieren. Diese machen teilweise nur sehr kleine Investitionen, und sollten durch die Mindeststückelung nicht an einer Investition gehindert werden. (Es geht hier teilweise nicht nur um das Management und Sponsoren, sondern auch um leitende Mitarbeiter.)

Zu § 12 (Aufsicht)

Wie bereits einleitend dargelegt, sollte für das WKBG und das UBGG keine unterschiedliche Aufsicht zuständig sein. Die Wirtschaftsministerien der Länder haben eine entsprechende Verwaltung aufgebaut und haben Erfahrung im Umgang mit derartigen Fonds. Insofern bietet es sich an, die vorhandenen Einrichtungen und die Erfahrung zu nutzen anstelle mit öffentlichen Geldern eine neue Verwaltung aufzubauen, die derzeit über keinerlei Erfahrung verfügt. Da die Geschäftsabläufe bei Wertpapier-Investment-Fonds anders sind als bei Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften, kann die Erfahrung bei derartigen Investment-Fonds nicht als Gesichtspunkt für die Beauftragung der BaFin herangezogen werden. Im Gegenteil: Die Befassung von Personen, die mit Hedgefonds zu tun haben, mit Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften, ist eine vollkommene Fehlallokation von Aufgaben.

Zu § 13 (Verschwiegenheitspflicht)

Das Verbot der unbefugten Offenbarung sollte alle bekannt gewordenen Tatsachen betreffen und nicht nur solche, deren Geheimhaltung im Interesse der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft oder eines Dritten liegt. Ob etwas im Interesse einer Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft liegt oder nicht, kann allein diese entscheiden, nicht aber die BaFin oder eine andere Aufsicht.

Zu § 14 (Anerkennung)

Es sollte festgehalten werden, wer den Antrag stellen kann. Diese Möglichkeit sollte schon vor Gründung der Gesellschaft für einen der zukünftigen Gesellschafter oder Geschäftsleiter bestehen. So kann der Vorgang beschleunigt werden. Die Anerkennung kann dann bedingt durch die Gründung ausgesprochen werden.

Es sollte erwogen werden, ob für die Beurteilung der Zuverlässigkeit und fachlichen Eignung detailliertere Vorstellungen ins Gesetz aufgenommen werden sollten.

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

Zu § 15 (Rechnungslegung)

Es sollte geregelt werden, ob die entsprechenden Berichte auch in englischer Sprache erstellt werden können. Dies kann dann sinnvoll sein, wenn das interne Berichtswesen vollständig in englischer Sprache stattfindet und/oder die Investoren nur Berichte in englischer Sprache erwarten.

Wir würden es auch begrüßen, wenn die Veröffentlichungspflichten gegenüber den Anlegern einer Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft allgemein geregelt werden könnten.

Zu § 18 (Erneuter Antrag auf Anerkennung)

Dieser Fall sollte selten vorkommen. Da leicht eine neue Gesellschaft gegründet werden kann, die dann den Antrag stellt, sollte die Möglichkeit für dieselbe Gesellschaft nicht erst nach 3 Jahren gegeben werden.

Zu § 19 (Vermögensverwaltende Tätigkeit der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft)

Es ist erfreulich, dass das Bundesministerium der Finanzen dem Bedarf der Branche nach Rechtssicherheit in diesem Bereich versucht, Rechnung zu tragen. Dieser Bedarf besteht aber nicht nur im Wagniskapitalbeteiligungsbereich, sondern bei allen Formen des Private Equity, die durch Personengesellschaften ausgeübt wird.

Es ist unter fiskalischen Gesichtspunkten nachvollziehbar, dass die Vorschrift auf Fonds beschränkt wird, die allein in Kapitalgesellschaften investieren.

Es sollte klargestellt werden, ob die Rechtsfolge des § 19 WKBG-E auch eintritt, wenn die Gesellschaft durch eine allein geschäftsführende Komplementär GmbH gewerblich geprägt wird oder nicht.

Der Entwurf leidet darunter, dass er von Führungs- und Entscheidungsstrukturen wie bei einem Investmentfonds ausgeht. Private Equity-Fonds funktionieren aber anders. Deshalb können auch nicht alle Funktionen in Tochtergesellschaften ausgegliedert werden. Dabei haben wir verstanden und haben auch dagegen keine Einwände, dass Sie für Aktivitäten, die nicht unmittelbar mit der Fondsverwaltung zusammenhängen, das deutsche Steuersubstrat nicht gefährdet sehen wollen.

Der Gesetzentwurf suggeriert, dass mit der Vorschrift nur die Regelungen des BMF-Schreibens vom 16. Dezember 2003 (BStBl I 2004 S. 40) ins Gesetz übernommen werden. DIES IST NICHT DER FALL! Es ist uns daher ein wichtiges Anliegen, dass für Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften nicht eine Regelung im Gesetz festgeschrieben wird, die hinter dem Inhalt des BMF-Schreibens vom 16. Dezember 2003 zurückbleibt. In § 19 Satz 2 des Gesetzentwurfes werden Aktivitäten als schädlich qualifiziert, die nach dem genannten Schreiben des BMF als zulässig angesehen werden. Betroffen sind die folgenden Ziffern in § 19 Satz 2 WKBG-E:

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

Nr. 1: Bei Private Equity-Fonds sind aus Gründen der Risikostreuung Syndizierungen an der Tagesordnung. Gemäß Tz. 14 des BMF-Schreibens vom 16. Dezember 2003 (BStBl 2004 I S. 40) sind nur Syndizierungen mit Fonds desselben Initiators innerhalb von 18 Monaten zulässig. Syndizierungen mit Fonds anderer Initiatoren sollten aber unschädlich sein, allein um die Risikostreuung zu ermöglichen.

§ 19 Satz 2 Nr. 2 WKBG-E könnte in diesem Sinne wie folgt gefasst werden: „Der Erwerb und die kurzfristige Veräußerung von Beteiligungen nach § 8 Abs. 1 Nr. 1 und 2; dabei gilt die spätere Aufteilung der Investition in eine Zielgesellschaft nicht als kurzfristige Veräußerung, wenn die Aufteilung der Beteiligung innerhalb von 18 Monaten nach dem Erwerb erfolgt.“

Nr. 2: Geschäfte im Sinne des § 8 Abs. 1 Nr. 4 bis 6 WKBG-E:

8 I Nr. 4: Geldmarktinstrumente im Sinne des § 48 InvG: Diese waren immer zulässig für die Anlage freier Liquidität.

8 I Nr. 5: Bankguthaben: Warum indiziert ein solches die Gewerblichkeit? Hier handelt es sich wohl um ein wirkliches Redaktionsversehen.

8 I Nr. 6: Investmentanteile im Sinne des § 50 InvG: Diese müssen zulässig bleiben zur Anlage freier Liquidität.

Wichtig ist doch wohl bei 8 I Nr. 4 und 6 WKBG-E nur, dass der Fonds (also die WKB) nicht ihrerseits materiell Investmentvermögen ist.

Nr. 3: Tätigkeiten im Sinne von § 8 Abs. 2 bis 4 und 6 WKBG-E:

8 II: Beratung der Zielgesellschaften. Die Beratung war nie und ist nicht per se gewerblichkeitsbegründend! (Es hatte sogar einmal einen Vorschlag des BMF dazu gegeben, wann Beratung unschädlich ist. Dieser Vorschlag wurde auf Wunsch der Länder aus dem BMF-Schreiben wieder herausgenommen, ohne dass damit gesagt wurde, dass jede Form der Beratung schädlich ist.)

Für Tätigkeiten nach § 8 Abs. 2 WKBG-E (Beratung und Betreuung durch Wahrnehmung von Gesellschafterrechten) sowie für § 19 Satz 2 Nr. 3 WKBG-E macht die Einschaltung einer Tochtergesellschaft weitestgehend keinen Sinn. Gesellschafterrechte können nur vom Gesellschafter selbst wahrgenommen werden. Die Beratung wird ebenfalls von dem Gesellschafter bzw. der damit betrauten Managementgesellschaft bzw. einem nahestehenden Beratungsunternehmen wahrgenommen. Die Differenzierung zwischen Wahrnehmung von Gesellschafterrechten und Beratung ist in der Praxis nur in Randbereichen möglich, zumal der Gesellschafter zur Beratung berechtigt und in Aufsichtsrats- und Beiratsgremien sogar verpflichtet ist.

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

Wichtig ist daher, dass im Rahmen von § 19 Satz 2 Nr. 3 WKBG-E allenfalls nur diejenige Beratung angesprochen ist, die im Lichte der Tz 16 des genannten BMF-Schreibens eine (mittelbare) Teilnahme am aktiven Management der Zielgesellschaft darstellt.

Wenn man darüber hinaus bestimmte Beratungsleistungen von Gesellschaftern und Organen der Gesellschaft ausgliedern will, so ließe sich allenfalls noch vertreten, dass allein solche Beratungen von der Geschäftsführung der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft nicht unmittelbar durchgeführt werden dürfen, wenn sie von einem Aufsichtsrat mit Zustimmung des Aufsichtsratsgremiums erbracht würden, und dieser Aufsichtsrat für diese Beratung eine separate Abrechnung vornehmen dürfte. Der Vorteil einer derartigen Regelung ist, dass es zur Frage, wann ein Aufsichtsrat separat abrechnen darf, bereits eine Rechtsprechung der Zivilgerichtsbarkeit gibt.

Beispiel: Eine detaillierte Rechtsberatung durch ein Aufsichtsratsmitglied dürfte – bei Zustimmung des gesamten Aufsichtsrates – separat abgerechnet werden. Allgemeine strategische Beratung oder allgemeine Beratung in operativen Fragen dürfte nicht separat abgerechnet werden.

Im Ergebnis müsste die Regelung heißen, dass Beratung gestattet und unschädlich für die Vermögensverwaltung ist, es sei denn, dass die Beratung faktisch eine aktive Teilnahme am aktiven Management der Zielgesellschaft bedeutet, oder dass ein Aufsichtsrat für eine derartige Beratung neben seiner Aufsichtsratsvergütung separat abrechnen dürfte.

- 8 III: Gewährung von Darlehen und Bürgschaften: Bisher war Darlehensgewährung nicht nur unschädlich, sondern unter dem Blickwinkel der Fruchtziehung sogar erwünscht. Das darf auf keinen Fall ein Gewerblichkeitsindiz werden.

Probleme gab es bisher nur bei der Bestellung von Sicherheiten für Verbindlichkeiten von Zielgesellschaften. Nach dem Wortlaut konnte man hier eine Schädlichkeit annehmen. Die Fonds gingen jedoch bisher häufig davon aus, dass diese Bestellung dann, aber auch nur dann, schädlich ist, wenn die Sicherheitenbestellung eine mittelbare Darlehensaufnahme durch den Fonds begründet. Es ist auch nicht recht einzusehen, dass die Darlehensgewährung richtigerweise unschädlich ist, die Sicherheitenbestellung dagegen nicht. Beide Vorgänge sind Kredite (im bankrechtlichen Sinne).

- 8 IV: Fremdkapitalaufnahme: Das genannte BMF-Schreiben missbilligt nur die LANGFRISTIGE Finanzierung der Beteiligungen mit Fremdkapital. Die Finanzverwaltung wendet Tz 9 des BMF-Schreibens viel differenzierter an, als § 19 Satz 2 Nr. 3 WKBG-E suggeriert.

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

Für Tätigkeiten nach § 8 Abs. 4 WKBG-E (Darlehensaufnahme durch den Fonds selbst) macht die Einschaltung einer Tochtergesellschaft im Übrigen überhaupt keinen Sinn; diese Tätigkeiten müssen beim Fonds verbleiben. Es geht schließlich um die Finanzierung des Fonds selbst. § 8 Abs. 4 WKBG-E sollte daher aus dem Verweis in § 19 Satz 2 Nr. 4 WKBG-E gestrichen werden.

8 VI: Pauschal zu postulieren, dass die mit dem Unternehmensgegenstand einer WKB zusammenhängenden sonstigen Geschäfte Gewerblichkeit indizieren, geht weit über die bisherige Verwaltungspraxis hinaus, und darf so nicht im Gesetz geregelt werden.

Nr. 4: Wiederanlage von Erlösen: Auch hier ist das BMF-Schreiben viel differenzierter. Fonds können in den dort genannten Grenzen sehr wohl reinvestieren.

Nr. 5: Es wäre erfreulich, wenn die Anforderung unter Punkt 5 (Ausnutzung eines Marktes unter Einsatz beruflicher Erfahrungen) entweder wegfiel oder klarer erläutert würde. Diese Formulierung entspringt zwar der Rechtsprechung des Bundesfinanzhofs. Sie ist aber isoliert betrachtet vollkommen unverständlich und könnte wieder Unklarheiten hervorrufen, die Investoren von Investitionen abhalten. Es sollte klargestellt werden, dass ein Büro mit Personal, das die fachliche Expertise für Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften hat, nicht schädlich ist, auch wenn für verschiedene Aufgaben Gesellschaften herangezogen werden, die dem Management des Fonds nahe stehen.

Es kann nicht sein, dass eine Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft schlechter dasteht als eine vermögensverwaltende Personengesellschaft, die Private Equity betreibt und nicht als Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft anerkannt ist. Allein die Tatsache, dass man Aktivitäten in einer Tochtergesellschaft durchführt, hilft nicht immer, da manches nicht ausgelagert werden kann. Darüber hinaus stellt eine Tochtergesellschaft eine weitere organisatorische Erschwerung gegenüber ausländischen und solchen inländischen Fonds dar, die nicht als WKB agieren. Daher raten wir sehr an, den Wortlaut des § 19 WKBG-E zu verbessern. Wenn die jetzt in § 19 WKBG-E normierten Tatbestände allgemein für die Private Equity-Branche gelten würden, würden die meisten Fonds, die in die Rechtsform der Personengesellschaften gehen wollen, das Land verlassen, da die Voraussetzungen nach § 19 WKBG-E schlechter sind als nach dem BMF-Schreiben von 2003, das auch nur mit Mühe zu akzeptieren ist und von vielen, die ins Ausland gingen und gehen, nicht akzeptiert wird.

Soweit die Tätigkeit am Ende doch noch von einer separaten Kapitalgesellschaft durchgeführt werden muss, so sollte diese Tätigkeit nicht auf eine Tochtergesellschaft des Fonds begrenzt werden. Schwestergesellschaften oder andere nahe stehende Unternehmen in der Rechtsform der Kapitalgesellschaft, wie zum Beispiel die Managementgesellschaft oder eine mit der Managementgesellschaft verbundene Gesellschaft, sollen das Geschäft auch durchführen können.

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

Zur Schaffung von Rechtsklarheit empfehlen wir, gleichzeitig zu normieren, dass ausländische Investoren bei Anwendung des § 19 WKBG-E keine Betriebsstätte im Sinne des § 12 Abgabenordnung im Inland unterhalten.

Das Verhältnis von § 19 WKBG-E zum Schreiben des BMF vom 16. Dezember 2003 (BStBl 2004 I, S. 40) ist nach der Gesetzesbegründung aus unserer Sicht zumindest unklar.

Wenn – aus unerfindlichen Gründen - § 19 WKBG-E in verbesserter Fassung nicht als Rechtsprinzip für den gesamten Beteiligungsbereich zur Anwendung gebracht werden kann, empfehlen wir dringend, zur Erhöhung der Rechtssicherheit für alle Investoren, die über eine geregelte und von staatlichen Stellen anzuerkennende UBGG in kleine bis mittelgroße Unternehmen investieren, den § 19 des Wagniskapitalbeteiligungsgesetzes auch in das UBGG aufzunehmen.

Zu § 20 (Übergangsvorschriften)

§ 20 Abs. 2 WKBG-E sollte in § 9 WKBG-E integriert werden, da die Vorschrift keine Übergangsvorschrift ist (s.o.).

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

Zu Artikel 2: Änderung des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften

Der BVK hat eine weitgehende Liberalisierung des UBGG gefordert. Diese findet in dem Gesetzentwurf nicht statt. Dies ist zu bedauern.

Die Änderungen des UBGG entsprechen den Wünschen des Bundesrates (vgl. Gesetzentwurf BR-Drucksache 461/06 vom 22.09.06) und sind für sich isoliert grundsätzlich zu begrüßen.

(Zur generellen Frage eines einheitlichen Gesetzes für Fonds für privates Eigenkapital und die Sinnhaftigkeit zweier gesetzlich geregelter Typen im Private Equity Bereich vgl. oben).

Die Umsetzung folgender Gedanken würde der Rechtsform der UBG noch weitere Attraktivität verleihen:

Gemäß § 4 Absatz 4 UBGG darf eine integrierte Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nur Beteiligungen erwerben, bei denen mindestens einer der zur Geschäftsführung Berechtigten eine natürliche Person ist, die mit mindestens 10 Prozent an den Stimmrechten des Unternehmens beteiligt ist. Es ist schwierig, diesen Stimmrechtsanteil in weiteren Finanzierungsrunden aufrecht zu erhalten, da bei Eigenkapitalfinanzierungen grundsätzlich vom Gleichklang von Kapital und Stimmen ausgegangen wird. Daher sollte der 10 Prozent-Anteil bei der ersten Finanzierungsrunde vorliegen. Da Mehrheitsbeteiligungen ohnedies zurückgeführt werden müssen, sollte eine Verwässerung des 10 %igen Stimmrechts möglich sein, wenn die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach einer Kapitalmaßnahme unter 50 % der Stimmrechte an einer Zielgesellschaft hält.

Für die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft in der Rechtsform der Personengesellschaft sollte, wenn nicht die Transparenz gemäß § 19 WKBG auf alle Private Equity Strukturen ausgedehnt wird, § 19 WKBG zur Anwendung gebracht werden. Da die UBG gewerbesteuerbefreit ist, würde dadurch kein fiskalisch negativer Effekt entstehen. Für ausländische Investoren würde dadurch klargestellt, dass keine inländische Betriebsstätte entsteht.

Es sollte geprüft werden, ob die von uns begrüßte Eigenkapitalersatzregel des § 24 UBGG nicht auch für die WKBG zur Anwendung gebracht werden sollte. Dies wäre für Kreditinstitute wichtig, die sich an einer WKBG beteiligen. Es wäre wünschenswert, wenn klargestellt würde, dass die Regelung auch für die Anfechtungsmöglichkeiten nach der InsO und nach dem Anfechtungsgesetz zur Anwendung kommen.

Im übrigen sollte die Besteuerung einer UBGG in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft der eines Investmentfonds angeglichen werden. Die strukturell höheren Kosten einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach dem UBGG in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft benachteiligen kleine und mittlere Unternehmen in der Eigenkapitalfinanzierung gegenüber börsennotierten Unternehmen, die einen Großteil ihres Ei-

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

genkapitals von Investmentfonds zur Verfügung gestellt bekommen (vergleiche auch Anmerkung zur Umsatzsteuer auf Managementleistungen weiter unten).

Zumindest sollte die Steuerfreiheit von Dividenden und Veräußerungsgewinnen auch im UBGG festgeschrieben werden, damit die Fonds von der langfristigen Steuerfreiheit dieser Einnahmen ausgehen können.

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

Zu Artikel 3: Änderung des Einkommensteuergesetzes

Zu Nr. 1 und 3 (Carried Interest)

Nach dem Entwurf soll in Zukunft nicht mehr 50 %, sondern nur noch 40 % des Carried Interest einkommensteuerbefreit sein. Systematisch steht dahinter die zukünftige Besteuerung von Veräußerungsgewinnen im gewerblichen Bereich nach dem Teileinkünfteverfahren. Da der Carried Interest steuerlich nichts anderes als eine Beteiligung am Veräußerungsgewinn ist, der nur systematisch verfehlt in § 18 EStG unter die Einkünfte aus selbständiger Tätigkeit eingeordnet wurde, ist es nachvollziehbar, wenn bei Änderung der Veräußerungsgewinnbesteuerung auch der Carried Interest entsprechend anders besteuert wird. Allerdings wäre es aufgrund der typischen Höhe der Beteiligung unter 1 Prozent noch richtiger, die Abgeltungssteuer bzw. den Steuersatz der Abgeltungssteuer zur Anwendung zu bringen. Dementsprechend plädieren wir, in § 3 Nr. 40a EStG in Zukunft den Abgeltungssteuersatz zu nennen und den Carried Interest in seiner Besteuerung an den Steuersatz für die Abgeltungssteuer zu binden. Deutschland läge mit einer derartigen Besteuerung nach wie vor wesentlich höher als Wettbewerbsländer.

Wir verstehen die Übergangsvorschrift so, dass der Halbeinkünftesteuersatz für alle Fonds weitergelten soll, die bis zum 31. Dezember 2007 gegründet werden. Dies ist zu begrüßen.

Es ist zu bedauern, dass die Carried Interest Besteuerung nicht auf vergleichbare Einkünfte ausgedehnt wird, die nicht in vermögensverwaltenden, sondern in gewerblich strukturierten Fonds anfallen. Nach wie vor kann es bei Fonds, die nicht vom Wagniskapitalbeteiligungsgesetz erfasst werden, bzw. die aufgrund von Investitionen in Zielgesellschaften über 20 Millionen Euro Eigenkapital aus dem WKBG herausfallen, zu Grenzsituationen kommen, bei denen unsicher ist, ob der Fonds durch eine Aktivität des Managements gewerblich wird. Es kann so zu Zufallsergebnissen oder zu einem unternehmerischen Fehlverhalten des Managements kommen, das sich aus steuerlichen Gründen zurückhält, bei einer Zielgesellschaft aktiver als im BMF-Schreiben vom 16. Dezember 2003 (BStBl. 2004 I S. 40 ff.) erlaubt, einzugreifen. Insofern empfehlen wir dringend, auch gewerbliche Eigenkapitalfonds in die Regelung des § 18 Abs. 1 Nr. 4 EStG aufzunehmen.

Im Hinblick auf Schwierigkeiten mit der Übergangsregelung in § 52 Abs. 4c) EStG bitten wir zu erwägen, diese Vorschrift auch auf Altfälle dann anzuwenden, wenn dadurch keine steuerliche Schlechterstellung erfolgt. Derzeit hängt die Besteuerung von der früheren Verwaltungspraxis der Länder ab (Vgl. BMF Schreiben vom 16. Dezember 2003 [BStBl. 2004 I S. 40]). Es gibt Länder mit bestehender Verwaltungspraxis, welche dann die Steuerfreiheit des Carried Interest zur Folge hat. Daran sollte man im Hinblick auf die erteilten verbindlichen Auskünfte dieser Länder nichts ändern. Es ist aber nur schwer begreiflich zu machen, dass in Ländern ohne Verwaltungspraxis eine volle Besteuerung vorgenommen wird, da § 52 Abs. 4c EStG noch nicht eingreift. Die Verwaltungspraxis in einigen Ländern sollte für alle Länder maßgeblich gemacht werden, da ansonsten die Gleichheit der Besteuerung durch zufällige Ländergrenzen nicht gewährleistet ist.

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

Zu Nr. 2 (Freibetrag für die Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften)

Die Heraufsetzung des Freibetrags in § 17 Abs. 3 EStG ist erfreulich, wird aber die Business Angels vermutlich nicht beflügeln, stärker als bisher zu investieren. Aufgrund der Verschlechterung der Steuersituation investieren diese weniger oder gehen ins Ausland.

Attraktiv für Business Angels wäre ein sehr günstiger Veräußerungsgewinnbesteuerungssatz bei Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften, wenn die Beteiligungshöhe zwischen 1 % und 25 % liegt oder in den letzten fünf Jahren lag. Wenn bei Veräußerungsgewinnen aufgrund der Veräußerung von Anteilen an Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften generell ein günstigerer Einkommensteuersatz zur Anwendung käme, könnte wahrscheinlich viel Eigenkapital von Business Angels aufgebracht werden. Damit würde auch ein Teil der Verschlechterung der Besteuerungsbedingungen für das Eigenkapital aufgrund der Einführung der Abgeltungssteuer wieder wettgemacht.

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

Zu Artikel 4: Änderung des Körperschaftsteuergesetzes

Wesentliche Änderung ist die Einfügung eines § 8c Absatz 2 KStG.

Es ist erfreulich, dass das Bundesministerium der Finanzen sich dafür einsetzt, dass im Wagniskapitalbeteiligungsbereich Verlustvorträge und Verluste bei Anteilsübertragungen von mehr als 25 % nicht mehr generell untergehen sollen. Es wäre wünschenswert gewesen, wenn die hier vorgestellte Technik der Verlustvortragsnutzung generell in der gesamten Wirtschaft zur Anwendung gebracht worden wäre. Wenn dies aus fiskalischen Gründen nicht möglich ist, so wäre es sinnvoll, die Technik für alle Investoren in Zielgesellschaften im Sinne des WKBG zur Anwendung zu bringen, da es für die gesamte Wirtschaft keinen Unterschied macht, wer letztlich in diese Gesellschaften investiert.

Die dargestellte Technik wirft folgende Fragen und Probleme auf:

Die im Gesetzestext genannten stillen Reserven stellen in der Praxis die Differenz zwischen dem (ggf. anteiligen) Kaufpreis und dem (ggf. anteiligen) Buchwert des Unternehmens dar. Es wäre sinnvoll, wenn dies so positiv geregelt würde.

Dabei sollte auch klarstellend gesagt werden, dass der Goodwill (Firmenwert) Teil der stillen Reserven ist, da in der Literatur der Goodwill teilweise als ein aliud zu den stillen Reserven gesehen wird.

Es sollte eine Informationspflicht über den Kaufpreis seitens der WKBG gegenüber der Zielgesellschaft bestehen, damit diese die stillen Reserven und den anteiligen Firmenwert so ermitteln kann.

Unklar ist, was mit der Formulierung gemeint ist: „kann...anteilig abgezogen werden“. Bei Erwerben von Anteilen zwischen 25 und 50 Prozent ginge ohne diese Klausel der Verlust(-vortrag) in Höhe des erworbenen Prozentsatzes unter. Dieser Fall dürfte unproblematisch sein. Wie ist es bei Erwerben über 50 %? Richtigerweise kann bei einem Erwerb von 51 %, der nach § 8 c Abs. 1 KStG-E zum vollständigen Verlust des Verlustes bzw. Verlustvortrags führte, nicht allein 51 % des Verlustes oder Verlustvortrags erhalten bleiben, sondern der gesamte Verlust bzw. Verlustvortrag, der ohne § 8 c Abs. 2 KStG-E durch den Erwerb der WKBG unterginge, darf nicht untergehen; d.h. der gesamte Verlust bzw. Verlustvortrag bleibt erhalten. Dies muss im Wortlaut des Gesetzes klargestellt werden.

Wenn die Zielgesellschaft eine Tochtergesellschaft mit einem Verlust oder Verlustvortrag hat, so sollte auch dieser Verlust oder Verlustvortrag erhalten bleiben. D.h., die Regelung des § 8 c Abs. 2 KStG-E sollte auch auf mittelbare schädliche Beteiligungserwerbe zur Anwendung kommen, wenn die Zielgesellschaft die Voraussetzungen des WKBG erfüllt. Die Struktur der Zielgesellschaft, die aus gutem Grund ggf. Tochtergesellschaften hat, sollte nicht über die Anwendung des § 8c Abs. 2 KStG-E entscheiden, wenn der Gesetzgeber in § 8c Abs. 1 KStG-E auch den mittelbaren Erwerb für die Verlustvernichtung genügen lässt.

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

Die Haltefrist von 4 Jahren halten wir für zu lang. 2 Jahre sollten ausreichend sein, um jeglichen Missbrauch auszuschließen. Aus Sicht des Fiskus sollte zum Zeitpunkt des Verkaufs für eine gewisse Frist keine Konzerngebundenheit mehr gegeben sein.

Hinsichtlich der Abzugsmöglichkeiten in den fünf Jahren: Wie ist das Verhältnis zur Mindeststeuer? (insbesondere in den „folgenden vier Jahren“).

Wir würden es natürlich begrüßen, wenn die Voraussetzung der stillen Reserven wegfiel und eine unmittelbare Abziehbarkeit gegeben wäre. Aber auch unter Beibehaltung der Voraussetzung des Vorhandenseins der stillen Reserven halten wir den gemachten Vorschlag unter Berücksichtigung unserer Anmerkungen grundsätzlich für einen gangbaren Weg der Verlustnutzung.

Der guten Ordnung halber sollte klar gestellt werden, ob entsprechend der Zinsvortrag aufgrund der Zinsschranke ebenso erhalten bleibt und genutzt werden kann. Wird der Zinsvortrag dann auch über 5 Jahre verteilt?

Die zu § 8 c Absatz 2 KStG-E gemachten Ausführungen gelten sinngemäß für § 34 a) Abs. 6 Satz 4 KStG-E und die entsprechenden Vorschriften des Gewerbesteuergesetzes.

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

Andere nicht im Entwurf des Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen angesprochene Maßnahmen, die Berücksichtigung finden sollten

Umsatzsteuer auf Managementleistungen

Aufgrund des BMF-Schreibens vom 31. Mai 2007 müssen Managementleistungen der Management GmbH gegenüber der Fonds KG mit Umsatzsteuer belastet werden. Da andere europäische Länder auf diese Leistungen keine Umsatzsteuer erheben, entsteht für deutsche Management Gesellschaften ein erheblicher Wettbewerbsnachteil.

Wie bereits in unserem Schreiben vom 18. Januar 2007 an das Ministerium dargelegt, gab es keinen fachlichen Anlass, die Umsatzsteuer-Richtlinie in Punkt R 6 Abs. 4 Sätze 2 bis 4 zu ändern. Da es hier um die Auslegung des Umsatzsteuergesetzes und der EG-Richtlinie geht, ist es in erster Linie Angelegenheit der Verwaltung, das Schreiben vom 31. Mai 2007 zurückzuziehen oder anzupassen. Wir begrüßen es, dass das Bundesfinanzministerium ein klarstellendes Schreiben unterstützt, das die Umsatzsteuerbarkeit bei gesellschafterbezogenen Managementleistungen ausschließt. Wir würden es begrüßen, wenn das klarstellende Schreiben kurzfristig veröffentlicht werden könnte.

Unabhängig von der Frage der fehlenden Umsatzsteuerbarkeit von gesellschafterbezogenen Managementleistungen regen wir an, § 4 Nr. 8 h) UStG dahingehend zu ergänzen, dass auch Leistungen der Managementgesellschaften gegenüber Fonds für privates Eigenkapital von der Befreiung erfasst werden. Diese klarstellende Ergänzung ist aufgrund einer Entscheidung des Europäischen Gerichtshofs (EuGH-Urteil vom 28.6.2007 – Rs. C-36305) zu bestimmten englischen Trusts ohnedies angezeigt. Nach dieser Entscheidung sind auch Managementleistungen gegenüber geschlossenen Fonds umsatzsteuerbefreit. Luxemburg ist in seinem Recht bisher schon diesen Weg gegangen. In die Umsatzsteuerbefreiung müssen auch die von einer UBG bezogenen Verwaltungsvergütungen einbezogen werden.

Besteuerung von Aktienoptionsplänen

Es wäre wünschenswert, wenn bei von Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften finanzierten Unternehmen die Möglichkeit bestünde, dass Arbeitnehmer, Organe und Berater Aktienoptionen erhalten und diese auf Antrag bei Einräumung der Option besteuert werden. Bei Ausübung würde dann keine weitere Steuer anfallen. Erst bei Verkauf der durch Ausübung erlangten Aktien würde ein der Abgeltungsteuer unterliegender Veräußerungsgewinn entstehen.

Die Formulierung könnte wie folgt sein:

„Organe, Arbeitnehmer und Berater von Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften haben für den Fall der Bereitstellung von Aktienoptionsplänen im Zeitpunkt der Einräumung der Option das Recht, durch Erklärung gegenüber dem Betriebsfinanzamt der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft die sofortige Versteuerung des geldwerten Vor-

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

teils bzw. des in dem Wert begründeten Gewinns zu verlangen. Der Wert des Optionsrechts ist mit üblichen betriebswirtschaftlichen Methoden zu bestimmen. Die spätere Ausübung der Option unterliegt dann keiner weiteren Besteuerung. Die Veräußerung des durch Ausübung der Option erlangten Wertpapiers unterliegt dann der Besteuerung, die für die Veräußerung von Wertpapieren zur Anwendung kommt. Das Betriebsfinanzamt der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft unterrichtet das Wohnsitzfinanzamt des Antragstellers.“

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

Zusammenfassung

Unsere wesentlichen Forderungen und Hinweise sind wie folgt:

- Schaffung eines einheitlichen Private Equity-Gesetzes für die gesamte Branche. Es geht nicht darum, ob es Private Equity gibt oder nicht gibt. Die Existenz von Private Equity und seine Einsatz in Deutschland wird durch das Gesetz nicht berührt. Alleiniges Thema ist, ob der Finanzstandort Deutschland **eigene** Fonds in allen Bereichen des Private Equity hat oder nicht. Der Gesetzgeber entscheidet darüber, ob Deutschland langfristig Importeur von Private Equity bleibt. Die Beschlussfassung über den jetzt vorliegenden Gesetzentwurf führt zur Perpetuierung des Eigenkapitalimports und damit der Entscheidungsfindung über wichtige Entwicklungen in der deutschen Wirtschaft im Ausland.
- Schaffung und Gewährleistung der steuerlichen Transparenz für die gesamte Branche durch klare gesetzliche Vorschriften. Mit steuerlicher Transparenz ist gemeint, dass auf Ebene des Fonds keine zusätzliche Besteuerungsebene eingezogen wird. Der Zeichner eines Fonds wird bei Transparenz so besteuert, als hätte er in die Zielgesellschaft unmittelbar investiert. Dies ist der erwartete internationale Standard.
- Die grundsätzlich begrüßenswerte Regelung der Transparenz, d.h. der Vermögensverwaltung für Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften in § 19 WKBG-E bleibt, entgegen der Gesetzesintention, in vielen Punkten hinter dem BMF-Schreiben vom 16. Dezember 2003 zurück. Der jetzige Entwurfstext ist vollkommen inakzeptabel. Hier bedarf es der dringenden Nachbesserung.
- Festlegung der fehlenden Umsatzsteuerbarkeit von Managementleistungen bei Gesellschafterbezogenheit sowie in anderen Fällen der Umsatzsteuerfreiheit. Letztere sollte im Gesetz aufgrund der Entscheidung des EuGH (EuGH-Urteil vom 28.6.2007 – Rs. C-36305) klargestellt werden.
- Die Technik der Verlustnutzung in § 8c Abs. 2 KStG-E ist grundsätzlich zu begrüßen. Der Anwendungsbereich ist zu klein. Die Vorschrift ist in mancher Hinsicht noch klarstellungsbedürftig. Insbesondere muss rechtlich klargestellt werden, dass der Verlustvortrag in dem Maße erhalten bleibt, wie er ohne diese Vorschrift bei einer Veräußerung von Anteilen untergehen würde.
- Die Regelung zum Carried Interest ist auf gewerbliche Fonds auszudehnen.
- Das Zusammenspiel von Alters- und Rechtsformvoraussetzungen in § 2 WKBG-E führt dazu, dass Investitionen in GmbH & Co KGs auch über zwischengeschaltete Kapitalgesellschaften sehr stark behindert, wenn nicht sogar verhindert werden. Wenn die Regelung so bliebe, würde der Aktionsspielraum von Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften unnötigerweise sehr stark eingeschränkt. Diese Regelung ist zu verändern.
- Die Regelung, dass Zielgesellschaften nicht Organträger sein dürfen, macht keinen Sinn.
- Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften müssen auch in Ländern außerhalb der EU und des EWR investieren dürfen. Dies gilt schon deshalb, weil bei diesen Investitionen das Gesetz in keiner Weise Fördercharakter hat.
- Etablierung einer **einzigen** zuständigen Aufsichtsinstanz für die gesamte Branche. Wegen der bereits gemachten Erfahrungen im Rahmen des UBGG wird

Stellungnahme des BVK

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) vom 16. August 2007

als diese Instanz das jeweilige Wirtschaftsministerium eines Landes vorge schlagen. Das parallele Tätigwerden der BaFin und der Landeswirtschafts ministerien ist als ineffizient und zu teuer abzulehnen.

Kurz: Die Beschlussfassung über den Gesetzentwurf in der vorliegenden Fassung ist unverantwortlich.

Wir stehen gerne für weitere Erläuterungen zu allen Punkten dieses Schreibens jeder zeit allen interessierten Abgeordneten zur Verfügung. Gerne helfen wir bei der Formu lierung eines Private Equity-Gesetzes für die gesamte Branche. Entsprechende vorbe reitende Arbeiten sind gemacht.

Mit freundlichen Grüßen



Rolf Christof Dienst
Vorstandsvorsitzender



Prof. Dr. Wilhelm Haarmann
Mitglied des Vorstands
Vorsitzender der Arbeitsgruppe
Recht und Steuern



Dörte Höppner
Geschäftsführerin