

White & Case LLP
 Maximilianstraße 35
 80539 München

Tel +49 89 206043-500
 Fax +49 89 206043-510
 www.whitecase.de

Rechtsanwälte

Maximilianstraße 35 • 80539 München

An den
 Vorsitzenden des Finanzausschusses des
 Deutschen Bundestages
 Herrn Eduard Oswald

11016 Berlin

**Vorab per E-Mail:
 finanzausschuss@bundestag.de**

DR. CHRISTOPH V. EINEM

Sekretariat: Sylvia Blunck

Tel.: +49 89 206043-705

Fax: +49 89 206043-708

E-Mail: cvoneinem@whitecase.com

Unser Zeichen: WCDEV.1190195.SYB
 1190195.0001

Dokument: # 22549_1 [MUENCHEN]

15. Oktober 2007

**Stellungnahme zum Gesetzentwurf für ein Gesetz zur Modernisierung der
 Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG)**

Sehr geehrter Herr Oswald,
 sehr geehrte Abgeordnete des Deutschen Bundestages,

Zunächst danke ich für die Einladung zur Anhörung am 22. Oktober als Sachverständiger,
 die ich gern angenommen habe.

Als einer der vier Gutachter des Bundesministeriums der Finanzen zum Thema Private
 Equity und als derjenige, der für die rechtlichen und steuerlichen Ausführungen und
 Vorschläge des Gutachtens primär verantwortlich war, möchte ich zu dem vorliegenden
 Gesetzentwurf und den ergänzenden Anträgen vorab schriftlich Stellung nehmen.

Es ist begrüßenswert, dass sich die Bundesregierung auf der Basis der ökonomischen
 Analyse, wie sie in dem BMF-Gutachten vom Februar 2007 enthalten ist, des Themas der
 Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen in Deutschland
 annimmt. Insofern greift der Gesetzentwurf den im Koalitionsvertrag vereinbarten Punkt
 der Schaffung eines allgemeinen „Private Equity-Gesetzes“ auf, setzt ihn aber leider nur in
 sehr eingeschränktem Umfang um. Anders als in der Begründung dargelegt, leistet der
 Gesetzentwurf keinen Beitrag zur Verbesserung der Bedingungen für die Finanzierung

mittelständischer Unternehmen sondern beschränkt sich ausschließlich auf ein kleines Teilsegment der Frühphasenfinanzierung von Unternehmensgründungen.

Während der Gesetzentwurf richtigerweise einen Versuch zur Regelung verbesserter Rahmenbedingungen für Beteiligungskapital für junge Unternehmen, der nachfolgend noch im einzelnen zu kommentieren ist, unternimmt, enthält der Entwurf leider keine Regelungen, die eine vermehrte Zurverfügungstellung von Beteiligungskapital für den Mittelstand ermöglichen. Eine solche Regelung kann nicht dadurch erreicht werden, dass einzelne kleine Korrekturen am UBGG vorgenommen werden, vielmehr ist hier eine weitere Regelung für Beteiligungsgesellschaften, die sich auf die Eigenkapitalfinanzierung von mittelständischen Unternehmen spezialisiert haben und aus verschiedensten Gründen nicht die Rechtsform der UBG für sich wählen können, notwendig.

I. Allgemeine Anmerkungen

1. Die gesetzgeberische Intention der Förderung von Venture Capital-Investitionen durch in Deutschland etablierte Fonds wie auch der Verbesserung der Rahmenbedingungen für in Deutschland angesiedelte Technologieunternehmen ist nachhaltig zu begrüßen.

Die Aufsplitterung in ein Gesetz zur Förderung von Wagniskapitalbeteiligungen, in eine Überarbeitung des UBGG sowie spezialgesetzliche Modifikationen in anderen Gesetzen sollte noch in dem jetzt angeschobenen Gesetzgebungsverfahren überarbeitet werden und in einem einheitlichen Gesetz – vergleichbar dem schweizerischen Gesetz für Kapitalanlagegesellschaften (KAGG) oder dem Luxemburger SICAR-Gesetz – erfolgen. Hier könnten auch die dringend notwendigen Klarstellungen zu den Themen Umsatzsteuer, Verlustvorträge, Carried Interest und Regelungen zur gesellschaftsrechtlichen und steuerrechtlichen Ausgestaltung von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen bei Technologieunternehmen (Stock Option Programme) erfolgen.

2. Parallel zu der Forderung, die Regelung aller Rechtsfragen im Zusammenhang mit der Finanzierung von privat gehaltenen Unternehmen durch Eigenkapital und eigenkapitalähnliche Mittel im Rahmen eines deutschen SICAR-Gesetzes vorzunehmen, sollte auch eine **einheitliche Aufsicht** über sämtliche Beteiligungsgesellschaften, die in diesem Marktsegment tätig sind, erfolgen. Insofern ist eine Zersplitterung zwischen der Aufsicht über UBG's durch die Wirtschaftsministerien der Länder, von WKB's zukünftig durch die BaFin und der großen Masse aller in Deutschland tätigen Beteiligungsgesellschaften durch gar keine Aufsicht im Sinne der Ausführungen im BMF-Gutachten (Seiten 239, 243) zu überdenken. Die jetzige Regelung wird in vielen Bereichen zu einer widersprüchlichen Regulierungspraxis führen. Insbesondere kann so weder

eine praxisorientierte Betreuung und ggfs Aufsicht, die auch zu einem Vertrauen in der Öffentlichkeit und insbesondere bei den mit PE finanzierten Unternehmen führen. Insoweit vergibt der Gesetzgeber hier eine Chance etwas den Wirtschaftsstandort Deutschland zu tun.

3. Die vom Gesetzentwurf vorgenommene Unterscheidung in die Förderung von Investitionen in junge bzw. jüngere Unternehmen und die Nichtförderung von Eigenkapitalbeteiligungen bei etablierten mittelständischen Unternehmen, die nicht börsennotiert sind, erscheint nicht logisch. Dies auch deshalb, weil die Gesetzesbegründung selbst ausführt, dass Ziel des Gesetzes sein müsse, die gesetzlichen Rahmenbedingungen für Wagniskapital- und Unternehmensbeteiligungsgesellschaften dahingehend zu verbessern, dass sie vermehrt Beteiligungskapital für junge Unternehmen **und den Mittelstand** zur Verfügung stellen..

Aus dem Gesetzentwurf wird nicht deutlich, wie das MoRaKG dazu beitragen kann, dass zukünftig mehr privates Wagniskapital für mittelständische Unternehmen zur Verfügung gestellt wird. Vielmehr ist zu befürchten, dass dies nach Inkrafttreten des MoRaKG aufgrund der dann im Ergebnis verschlechterten Rahmenbedingungen nicht der Fall sein wird. Der vorliegende Gesetzentwurf enthält keine Ansatzpunkte dafür, dass Fonds, die Wagniskapital für privat gehaltene mittelständische Unternehmen zur Verfügung stellen wollen, sich zukünftig in Deutschland ansiedeln werden. Eine punktuelle Überarbeitung des UBGG wird hieran nichts ändern, da das UBGG in seiner jetzigen Fassung und auch in der in Umsetzung des Gesetzentwurfs neu gefassten Ausgestaltung nicht die Anforderungen international tätiger Private Equity-Gesellschaften und der dahinter stehenden Investoren erfüllen kann.

4. Die vom Bundesministerium für Finanzen im Vorfeld dieses Gesetzgebungsverfahrens wiederholt gewünschte Unterscheidung zwischen guten und schlechten Private Equity-Gesellschaften, wie sie auch in den Besprechungen im BMF mit dem BMF-Gutachterteam im Herbst 2006 immer wieder gewünscht wurde, scheint gesetzestechnisch nicht möglich. Vielmehr sollte der Schwerpunkt darauf gelegt werden, möglichst alle Beteiligungsgesellschaften, die Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Mittel für privat gehaltene junge und mittelständische Unternehmen zur Verfügung stellen, in eine einheitliche gesetzliche Regelung einzubinden und damit auch einer sinnvollen zielorientierten Aufsicht und Kontrolle zu unterstellen. Auf diesem Wege kann nach meiner Auffassung viel besser gewährleistet werden, dass in der Praxis existierende oder auch nur vermutete Missstände sowohl im Bereich von Venture Capital- als auch

- Private Equity-Gesellschaften angesprochen und ggf. abgestellt werden können.
5. Die Differenzierung im Gesetzentwurf zwischen den Regelungen für privates Wagniskapital für junge Unternehmen und der fehlenden Regelung für privates Wagniskapital für mittelständische Unternehmen und damit faktisch dem Ausschluss von Private Equity-Fonds für mittelständische, nicht börsennotierte Unternehmen ist ungeeignet, um die öffentliche Debatte zum Thema „Private Equity“ zu beenden. Noch viel wichtiger ist allerdings, dass diese fehlende Regelung nicht dazu führen wird, das Eigenkapitalfinanzierungsproblem des deutschen Mittelstands zu lösen. Genau dies sollte aber nach dem Willen des Koalitionsvertrages mit der Auflage eines einheitlichen deutschen Private Equity-Gesetzes erreicht werden.
 6. Die in der Öffentlichkeit diskutierten Fragestellungen zu den Themen **Over-Leveraging, Recapitalization, Financial Assistance** und **Zerschlagung von Unternehmen** durch Finanzinvestoren betreffen nach meiner Auffassung fast ausschließlich zum einen Transaktionen, die mit Private Equity eigentlich nichts zu tun haben, wie die Beteiligung von Blackstone an der Deutschen Telekom auf Wunsch des BMF oder das Agieren von Hedge Fonds bei CEWE Color, und andererseits das Tätigwerden von sehr sehr großen Private Equity-Gesellschaften, die typischerweise nicht in Deutschland domiziliert sind. Solche Fonds investierten in den vergangenen Jahren bis zum Ausbrechen der Turbulenzen an den Kapitalmärkten in diesem Sommer zunehmend auch in börsennotierten Unternehmen und fielen damit gewissermaßen aus dem eigentlichen Fokus von Private Equity-Gesellschaften heraus. Im übrigen werden diese Gesellschaften – wenn das MoRaKG so umgesetzt wird, wie der Gesetzentwurf es vorsieht – in ihren Tätigkeiten in keiner Weise nicht behindert und das in diesem Zusammenhang vom BMF wiederholt angeführte Risikobegrenzungs-gesetz hat mit der Debatte um Private Equity und die Eigenkapitalstärkung des deutschen Mittelstands überhaupt nichts zu tun. Hier werden zwei Themen miteinander in Verbindung gebracht, die nichts miteinander zu tun haben.
 7. Mögliche Missstände lassen sich am besten lösen, indem man möglichst viele Private Equity-Gesellschaften motiviert, sich einer gleichartigen Zertifizierung in Deutschland oder einem anderen EU-Staat zu unterstellen und sich damit auch einem international abgestimmten „Code of Conduct“ oder wie jetzt von der EVCA propagiert eines „Code of Ethics“ für Beteiligungsgesellschaften im privaten Beteiligungskapital zu unterwerfen. Der Code of Ethics der EVCA wird gegenwärtig zwischen der EVCA und dem deutschen Bundesverband für Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK)

sowie im Rahmen der British Venture Capital Association abgestimmt und soll in 2008 verbindlich sein für alle EVCA Mitglieder.

Zudem sind die Geschäftsführer operativer Unternehmen und insbesondere von Portfolio-Unternehmen von Private Equity- und Venture Capital-Gesellschaften anzuhalten, die bestehenden gesetzlichen Regelungen im Rahmen des GmbH-Gesetzes, des Aktiengesetzes, des Strafrechts sowie des Steuerrechts und ergänzende Regeln für ein vernünftiges kaufmännisches Verhalten (sog. „Prudent Business Man Rules“) einzuhalten. Beteiligungsgesellschaften bzw. Gesellschafter jeder Art, die Geschäftsführer ihrer Portfolio-Unternehmen anhalten, gegen solche Regeln aus Gründen der Verbesserung des eigenen Return-on-Investment (ROI) zu verstoßen, sind im Rahmen der Zertifizierung von Beteiligungsgesellschaften zu maßregeln. Dies ist ein entscheidender Grund, warum möglichst viele Beteiligungsgesellschaften in eine gesetzliche Regelung des Private Equity-Gesetzes einbezogen werden sollten.

8. Soweit im Vorfeld zu dem Gesetzgebungsverfahren, so u.a. im Eckpunktepapier des BMF vom 9. Mai 2007 und bereits Mitte April 2007 in dem Interview von Staatssekretär Nawrath in der Börsenzeitung als Argument gegen die Verabschiedung eines umfassenden Private Equity Gesetzes, obwohl dies von der Bundesregierung noch im Herbst 2006 als Argument gegen eine vorgezogenen UBGG-Novelle versprochen wurde, die Umsetzung der Vorschläge de BMF-Gutachtens in breiterer Form darauf hingewiesen wurde, diese Umsetzung würde zu Steuerausfällen von EUR 15 bis 20 Mrd. führen, ist festzustellen, dass dieses Argument jeder Grundlage entbehrt. Wie in einem Schreiben von Mitte Mai 2007 an den Bundesfinanzminister Steinbrück ausgeführt, gibt es dieses Risiko nicht.

Soweit klarstellend im Gesetzentwurf in § 19 vorgesehen ist, dass Fonds in der Form von Personengesellschaften Beteiligungen nur an Kapitalgesellschaften eingehen dürfen, ergab sich dies bereits aus den Ausführungen des Gutachtens. Dies entspricht auch gängiger internationaler Praxis. Für personalistisch organisierte Beteiligungsgesellschaften ist es steuerrechtlich ausgeschlossen, dass sie sich an gewerblichen Personengesellschaften beteiligen, da sie andernfalls gewerblich infiziert werden. Dies gilt sowohl für deutsche personalistisch organisierte Beteiligungsgesellschaften als auch insbesondere für ausländische. Etwas anderes gilt für kapitalistisch organisierte Beteiligungsgesellschaften, die es aber im internationalen Umfeld kaum gibt und die insbesondere in Deutschland lediglich in dem Bereich der konzernabhängigen Beteiligungsgesellschaften eine relativ wichtige Rolle im Beteiligungsmarkt spielen. Dazu kommen die integrierten Unternehmens-

beteiligungsgesellschaften der Sparkassen, die zwar anzahlmäßig zahlreich sind, aber für Zwecke der Finanzierung des Eigenkapitalbedarfs bei jungen Technologieunternehmen sowie der mittelständischen Wirtschaft nur eine sehr untergeordnete Rolle spielen.

Sofern es die Absicht der Bundesregierung und des Deutschen Bundestags ist, die deutsche Wirtschaft verstärkt mit Eigenkapital statt mit Fremdkapital zu finanzieren, muss sie auch mehr Beteiligungsgesellschaften, die auf Eigenkapitalfinanzierungen ausgerichtet sind, nach Deutschland ziehen und sie nicht aus Deutschland verdrängen bzw. von dort fernhalten.

9. Während die ursprüngliche Intention der Bundesregierung bei Abfassung des Koalitionsvertrages und in der Begründung für das Aufschieben der UBGG-Reform im Herbst 2006 darin bestand, eine umfassende gesetzliche Regelung zur Verbesserung der Eigenkapitalausstattung deutscher Unternehmen vorzunehmen, behandelt der vorliegende Gesetzentwurf vornehmlich die Rahmenbedingungen für Venture Capital-Gesellschaften. Dabei bleibt nicht nur, wie oben bereits ausgeführt, die Förderung von Eigenkapital für den Mittelstand unberücksichtigt, sondern auch der gesamte Bereich der Förderung der Frühphasenfinanzierung in Deutschland, der mittlerweile nicht mehr von institutionellen Venture Capital-Fonds und anderen Eigenkapitalbeteiligungsgesellschaften, sondern vornehmlich durch Business Angels abgedeckt wird.

Während die Mitglieder der Arbeitsgruppe Private Equity-Gesetz im BMF noch Anfang Februar 2007 das BMF-Gutachtertteam aufgefordert hatten, in das BMF-Gutachten spezielle Vorschläge für die Förderung von Frühphasenfinanzierungen aufzunehmen, enthält der Gesetzentwurf bis auf die vorgeschlagene Änderung in § 17 Abs. 3 EStG hierzu leider keinerlei Vorschläge. Angesichts des Umstands, das die Bundesregierung unter anderem ca. EUR 250 Mio. Steuergelder in den High-Tech-Gründerfonds investiert hat und diese Gelder zur Zeit drohen, nutzlos zu verpuffen, ist eine besondere Regelung für die Frühphasenfinanzierung in den Gesetzentwurf dringend aufzunehmen. Insofern verweise ich auf die Vorschläge unter Ziffer 6.5.2.1 (Seite 250 ff.) des BMF-Gutachtens. Hier bietet sich insbesondere das in Großbritannien bewährte Modell der vollständigen und teilweisen Befreiung von der Veräußerungsgewinnbesteuerung bei Investments, die in ganz jungen Unternehmen, die nicht älter als drei Jahre sind und bei denen die Beteiligung auf beispielsweise EUR 2 Mio. pro Investor begrenzt wird, als sinnvoll an. Dies umso mehr als bereits seit Jahren von verschiedensten Politikern gefordert wird, für Zwecke der Frühphasenfinanzierung die bisher noch geltende Wesentlichkeitsgrenze im Einkommensteuerrecht

anzuheben. Eine solche Forderung hat sich durch die Einführung der Abgeltungssteuer überholt, könnte aber durch eine spezial-gesetzliche Regelung im Rahmen des Private Equity-Gesetzes eingeführt werden.

10. Der Gesetzentwurf behandelt ebenso wenig wie das vorgehende Eckpunktepapier die Frage, ob und in welchem Umfang in Zukunft Dachfonds für Anlagen in Venture Capital- und Private Equity-Fonds in Deutschland etabliert werden können. Da das Modell der Dachfonds sowohl auf der Ebene der deutschen Versicherungswirtschaft, der deutschen Versorgungswerke und Pensionskassen als auch unmittelbar bei privaten Anlegern zunehmend an Bedeutung gewinnt und auf diese Weise Gelder von Arbeitnehmern in der Assetklasse Private Equity angelegt werden können, so wie dies für Arbeitnehmer in anderen Ländern bereits seit Jahrzehnten üblich ist, sollte sichergestellt werden, dass entsprechende Dachfonds als vermögensverwaltende GmbH & Co. KG's in Deutschland errichtet werden können und dass diese Dachfonds auch in den Genuss der Spezialregelungen für Carried Interest, die Umsatzsteuerfreiheit und eine gesicherte steuerliche Transparenz kommen. Im Rahmen der Regelung für Dachfonds, die noch auszuformulieren wäre, könnte die Höhe der Mindestzeichnung, auf das nachfolgend noch einzugehen sein wird, abgesenkt werden, da Vermögensanlagen über Dachfonds typischerweise nicht so risikobehaftet sind wie Anlagen in Primärfonds.

II. Zum Gesetzentwurf

1. Das im Gesetzentwurf verwendete Denkmodell basiert offensichtlich auf Beteiligungsgesellschaften, die in der Form einer Kapitalgesellschaft organisiert bzw. Investmentfonds nachgebildet sind. Auf Eigenkapitalbeteiligungen spezialisierte Beteiligungsgesellschaften, die nicht in eine Bank oder einen industriellen Konzern integriert sind, sind im internationalen Umfeld typischerweise als Personengesellschaften (limited partnerships) und in Deutschland als GmbH & Co. KG's organisiert. Dies geschieht insbesondere deshalb, weil in Personengesellschaften die Gesellschaftsverträge relativ flexibel ausgestaltet werden können. Insbesondere kann die Einzahlung des Kapitals je nach Kapitalbedarf in flexibel gestalteten Tranchen erfolgen. Gleiches gilt für die Phase der Kapitalrückzahlung, wobei in Personengesellschaften nicht formalistische Gesellschafterbeschlüsse über die Auflösung von Kapitalrücklagen, Kapitalherabsetzungen, etc. vorzunehmen sind. Auch ist in Personengesellschaften leichter eine Umsetzung international üblicher Fondskonzepte einschließlich der Regelungen über die Ausgestaltung von

Gesellschaftsanteilen für das Management, die sog. Carried Interest-Berechtigten Beteiligungen ermöglicht, vorzunehmen. Insofern sollte der Gesetzentwurf grundlegend überarbeitet werden, so dass sich sein Wortlaut primär auf Personengesellschaften und nur sekundär auf Kapitalgesellschaften bezieht.

2. Wie bereits im BMF-Gutachten dargestellt, sollen möglichst alle Regelungen in einem Gesetz zusammengefasst werden, damit nicht Beteiligungsgesellschaften ggf. einer widersprüchlichen doppelten gesetzlichen Kontrolle unterworfen werden. Auch würde eine solche Gesetzesfassung ein wichtiges wirtschaftspolitisches Signal in die internationale Community der Beteiligungsgesellschaften senden, dass Deutschland sich ein modernes Beteiligungsfinanzierungs-Gesetz gegeben hat. Immerhin gilt es international Boden gutzumachen, nachdem Deutschland zuletzt in der EVCA-Studie vom Dezember 2006 einen deprimierenden 25. Platz unter 30 untersuchten europäischen Jurisdiktionen einnahm.

Insofern kann dem **Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN vom 21. März 2007** nur nachdrücklich beigespflichtet und der Antrag unterstützt werden

3. Der Gesetzgeber möge im Rahmen des MoRaKG weitestgehende Rechtssicherheit schaffen, d.h. Regelungen sind unmittelbar in das Gesetz aufzunehmen und nicht nachgeordneten Behörden zu überlassen, wie beispielsweise bei der Ausgestaltung des Befähigungsnachweises für Fondsmanager (Geschäftsleiter) oder den Kriterien zur vermögensverwaltenden Personengesellschaft. In diesem Zusammenhang sollten auch Altfälle – soweit möglich – zum Beispiel in den Bereichen Carried Interest, vermögensverwaltende Fonds oder der Umsatzsteuer einer klaren gesetzlichen Regelung zugeführt werden.
4. Soweit mit der Verabschiedung des MoRaKG und insbesondere von § 19 des WKBG eine begrüßenswerte erste gesetzliche Normierung für das Vorliegen von vermögensverwaltenden GmbH & Co. KG's erfolgt, ist das Verhältnis zu dem weiterbestehenden BMF-Schreiben vom Dezember 2003 klare zu regeln

Es bleibt in diesem Zusammenhang abzuwarten, inwieweit neben Luxemburg und der Schweiz mit dem vorbildlichen neuen KAGG seit dem 1.1.2007 auch Länder wie Österreich oder die Niederlande hier bald Strukturen anbieten, um deutschen Beteiligungsgesellschaften eine neue Heimat zu bieten. Diesem Trend sollte seitens der Bundesregierung dringend Einhalt geboten werden. Dies umso mehr, als

Beteiligungsgesellschaften für junge Technologieunternehmen, aber ebenso auch für kleine und mittelständische Unternehmen naturgemäß ortsnahe investieren und es für die deutsche Wirtschaft höchst schädlich wäre, wenn Unternehmen zunehmend wegen des Mangels an Eigenkapitalfinanzierungsmöglichkeiten in Deutschland ins europäische Ausland abwandern. Diesen Trend gab es bereits in den 90er Jahren bei technologiebasierten Unternehmensgründungen und dies sollte nicht wiederholt werden, obwohl entsprechende Tendenzen bereits sichtbar werden.

5. Die Frage der umsatzsteuerlichen Regelung zwischen Fondsgesellschaften und ihnen nahe stehenden Beratungsgesellschaften insbesondere hinsichtlich der Umsatzsteuerpflichtigkeit von Management Fees sollte in das MoRaKG noch aufgenommen werden. Hier wäre auch im Lichte der jüngsten Rechtsprechung des EuGH eine spezialgesetzliche Regelung möglich über die Definition von Beteiligungsgesellschaften für privates Beteiligungskapital als „Sondervermögen“ im Sinne des EU-Umsatzsteuerrechts analog dem Sondervermögensbegriff für Investmentgesellschaften. Auf diese Weise würde es nicht einer Rücknahme des BMF-Schreibens vom 31. Mai 2007, sondern nur einer darüber hinausgehenden Spezialregelung im Rahmen des MoRaKG bedürfen. Sicherzustellen wäre allerdings, dass diese Regelung nicht nur für Fonds, die ab dem 1. Januar 2008 gegründet werden, Anwendung findet, sondern auch für alle Fonds in der Vergangenheit. Dies insbesondere auch deshalb, weil hinsichtlich der bisherigen Rechtslage in Deutschland keine einheitliche Rechtsauffassung und Rechtsunsicherheit herrscht.
6. Zum Thema Verlustvortrag wurde bei Verabschiedung des Unternehmenssteuergesetzes vereinbart, dass eine Sonderregelung zu § 8c KStG im Rahmen des Private Equity-Gesetzes insbesondere für technologiebasierte Unternehmensgründungen erfolgen soll. Hierbei ist zu beachten, dass das Thema Verlustvortrag bei technologiebasierten Unternehmensgründungen nicht auf der Ebene der WKB's, sondern auf der der operativen Unternehmen, die ggf. durch WKB's oder traditionelle Venture Capital-Gesellschaften oder Business Angels finanziert werden, in den Genuss einer Regelung kommen, bei der ihr Verlustvortrag auf Ebene der Gesellschaft verbleibt.

Der Wortlaut des Gesetzentwurfs lässt wiederholt vermuten, dass es den Autoren des Gesetzentwurfs darum ging, eine Nutzbarmachung von Verlustvorträgen auf der Ebene der WKB's bzw. anderer Beteiligungsgesellschaften zu regeln. Dies ist jedoch nicht das Problem der Praxis, da die Technologieunternehmen typischerweise in der Rechtsform

einer Kapitalgesellschaft geführt werden und WKB's kein Interesse an Verlustvorträgen auf Ebene der WKB haben. Insofern ist anders - als bei Personengesellschaften - eine Verrechnung auf Ebene der Beteiligungsgesellschaften typischerweise nicht möglich.

Die Nutzung auf der Ebene der operativen Unternehmen sollte jedoch vollumfänglich erhalten bleiben unabhängig davon, ob eine WKB sich mit mehr oder weniger als 25 % bzw. mit mehr oder weniger als 50 % an einem solchen Unternehmen beteiligt. Insofern sollten die operativen Unternehmen ihre Investoren zukünftig nicht nach ihrem Status als WKB sondern immer noch nach ihrer Qualität und ihrer Internationalität aussuchen sollen.

ur unter der Annahme, dass die Autoren des Gesetzentwurfs davon ausgegangen sind, dass die operativen Unternehmen überwiegend als gewerbliche Personengesellschaft betrieben werden – was in der Realität aber keineswegs der Fall ist -, macht die über fünf Jahre ausgestaltete ratierliche Nutzung der Verlustvorträge auf der Ebene der WKB's ggf. Sinn. Dies ist jedoch nicht die Problematik in der Praxis. Hier geht es fast ausschließlich um Kapitalgesellschaften, bei denen der Verlustvortrag auf der Ebene des operativen Unternehmens verbleibt und dies sollte auch vom ersten Tag einer Beteiligung durch wen auch immer weiter der Fall sein. Eine Zurechnung bei den Investoren erfolgt nicht. Infolgedessen sollte der Verlust auch unangetastet fortbestehen, sofern die Investoren zu einem späteren Zeitpunkt ihre Beteiligung an dem Unternehmen aufgeben, es beispielsweise an einen industriellen Investor veräußern. Als plastisches Beispiel seien hier BioTech-Unternehmen erwähnt, die über mehrere Finanzierungsrunden deutsche und internationale Venture Capital-Fonds genauso wie private Investoren (Business Angels) oder vereinzelt auch Pharmakonzerne als Gesellschafter (stets Minderheitsbeteiligung) beteiligen. Hier soll gewährleistet sein, dass der Verlustvortrag auf der Ebene des operativen BioTech-Unternehmens fortbesteht und nach Erreichen des Break-Even unter Beachtung der Mindestbesteuerungsregeln zukünftig genutzt werden kann. Eine solche Nutzung soll sowohl im Rahmen eines privaten und eines nicht-börslichen Haltens des Unternehmens durch Beteiligungsgesellschaften als auch nach einem Börsengang oder nach einem Verkauf des Unternehmens an einen strategischen Investor gewährleistet bleiben. Insofern sollte als Vorbild für die Ausformulierung der Norm der Wortlaut des bisherigen § 8 Abs. 4 Satz 3 KStG, die sog. Sanierungsklausel, dienen, nach der die Verlustvorträge auf der Ebene des operativen Unternehmens immer dann erhalten bleiben, sofern das operative Unternehmen sein Geschäftsmodell für mindestens fünf Jahre im wesentlichen unverändert fortführt.

III. Erläuterungen und Anmerkungen zu den einzelnen Bestimmungen des Gesetzentwurfs

1. § 2 Abs. 2 WKBG

Wagniskapitalbeteiligungen werden an dieser Stelle lediglich als „Eigenkapitalbeteiligungen“ definiert. Die Definition „Eigenkapitalbeteiligungen“ sollte jedoch auch die Finanzierung durch eigenkapitalähnliche Mittel, wie Mezzanine-Finanzierungen, typisch stille und atypisch stille Beteiligungen sowie Gesellschafterdarlehen mit Rangrücktritt umfassen, all diesen Finanzierungsformen gemein ist, dass sie wirtschaftlich „Eigenkapital“ sind, wenn auch gesetzlich und steuerlich zum Teil anderes gilt..

2. § 2 Abs. 3 Nr. 1 WKBG

Es ist nicht einsichtig, warum der Kreis der Zielgesellschaften, in denen Wagniskapitalgesellschaften investieren dürfen, maßgeblich auf solche in Deutschland und den EWR beschränkt werden. Wagniskapitalgesellschaften sind ihren Investoren gegenüber verpflichtet, weltweit unter sinnvoller Einsetzung ihrer Ressourcen ihr Kapital zu den günstigsten Bedingungen zu investieren. Dazu gehören nicht nur Unternehmen im EWR.

3. § 2 Abs. 3 Nr. 2 WKBG

Bei der Begrenzung auf EUR 20 Mio. Eigenkapital bei Unternehmen, in die WKBs investieren dürfen, handelt es sich um eine zwar gegenüber dem Eckpunktepapier sinnvoll erhöhte Messziffer. Jedoch wird die Messziffer selbst bei technologiebasierten Unternehmensgründungen nicht den Tatsachen gerecht. Biotech- und Cleantech-Unternehmen weisen häufig in ihrer dritten oder vierten Finanzierungsrunde bereits ein Eigenkapital auf, das mehr als EUR 20 Mio. umfasst. Diese Gesellschaften würden zukünftig von einer sinnvollen Weiterfinanzierung ausgeschlossen werden. Insgesamt erscheint die Abgrenzung nach der Größe der Portfolio-Unternehmen für eine Differenzierung wenig sinnvoll.

4. § 2 Abs. 3 Nr. 3 WKBG

Das Erfordernis, dass Portfolio-Unternehmen in dem Moment, in dem sich eine WKB an ihnen beteiligt, nicht älter zehn Jahre sein dürfen, widerspricht dem Grundansatz des Gesetzes, nicht nur Unternehmensgründungen, sondern auch den Mittelstand mit Eigenkapitalfinanzierungen zu unterstützen. Das Erfordernis in Ziffer 3 sollte ersatzlos gestrichen werden.

5. § 2 Abs. 3 Nr. 5 WKBG

Offensichtlich möchte der Gesetzgeber mit dieser Bestimmung aus seiner Sicht denkbare Umgehungsmöglichkeiten ausschließen. Allerdings ist es für Technologie-Unternehmen unzumutbar, ihnen zu untersagen, andere Unternehmen, die möglicherweise älter als sie selbst sind, zu erwerben. Darüber hinaus ist es häufig erforderlich, dass die von den Gründern vor Etablierung ihres eigentlichen Unternehmens betriebenen gewerblichen Aktivitäten als Einzelkaufmann, GbR oder GmbH & Co. KG in das eigentliche, durch Business Angels, den HTGF und später WKBs zu finanzierende Unternehmen eingebracht werden. Folglich ist Ziffer 5 ersatzlos zu streichen.

6. § 5 WKBG

In den Schutzbereich des Gesetzes sollten nicht nur WKBs mit Sitz im Inland fallen, sondern auch solche Eigenkapitalbeteiligungsgesellschaften, die ihren Sitz zumindest im europäischen Ausland haben. Auf diese Weise könnte gewährleistet werden, dass sich eine zunehmend größere Zahl einer sinnvollen Regulierung unterwirft, dies insbesondere dann, wenn die Form der Regulierung auch im europäischen Rahmen abgestimmt erfolgt.

7. § 6 WKBG

Wie bereits unter Abschnitt II. Ziffer 1 oben ausgeführt, sollte der Gesetzgeber diese Bestimmung sprachlich überarbeiten, da Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften vornehmlich in der Rechtsform einer Personengesellschaft etabliert sein dürften. Insofern bietet es sich an, rechtsformneutral vom Gesellschaftskapital zu sprechen. Das Erfordernis, dass ein Viertel des Kapitals sofort zu leisten ist und die weiteren Beträge innerhalb von zwölf Monaten nach Anerkennung, entspricht nicht den wirtschaftlichen Notwendigkeiten. Fonds (WKBs) rufen ihr Kapital sinnvollerweise in Teilbeträgen bei den Investoren ab, wenn und soweit sie konkrete Investitionsmöglichkeiten für die Fonds (WKB) sehen. Damit soll verhindert werden, dass Kapitalbeträge unnötig lange innerhalb der Fonds (WKB) gebunden sind.

8. § 7 WKBG

Es ist nicht nachvollziehbar, warum eine WKB mindestens zwei Geschäftsleiter haben muss. Eine GmbH & Co. KG benötigt grundsätzlich nur einen geschäftsführenden Kommanditisten, um als vermögensverwaltende Personengesellschaft steuerlich akzeptiert zu werden. Hiervon losgelöst ist die Frage zu betrachten, wie die für Fonds (WKBs) typischerweise ergänzend tätigen Management- bzw. Beratungs-gesellschaften personell ausgestaltet sind bzw. sein sollten. Auch dürften kleine WKBs, wenn sie nur ein Kapital von weniger als EUR 10 Mio. zur Verfügung haben, nicht genügend Kapital haben, um zwei

Geschäftsführer zu finanzieren. Diese Regelung mag im Bankaufsichtsrecht sinnvoll sein, da dort Kleinanleger zu schützen sind. Bei VC Gesellschaften gibt es dieses Schutzbedürfnis nicht.

9. § 8 Abs. 1 WKBG

Soweit unter Ziffer 2 andere Beteiligungen an Gesellschaften mit Geschäftsleitung in Deutschland oder bei einer Mitgliedschaft des EWR zugelassen werden, sollte klargestellt werden, ob dies auch die Beteiligung an anderen WKBs (Dachfonds-Investments) beinhaltet. Darüber hinaus ist nicht einsichtig, warum auch diese Bestimmung nicht auf Gesellschaften außerhalb des EWR ausgedehnt werden kann, da den Investoren entsprechender Fonds ein bestmöglicher Ertrag gesichert werden muss. Dies nicht zuletzt auch deshalb, weil entsprechenden Fonds häufig die Gelder von Arbeitnehmern für Zwecke ihrer Altersversorgung, beispielsweise im Rahmen von Investments von Versorgungswerken und Pensionskassen sowie Versicherungen beinhalten. Hier sollte der Gesetzgeber dafür Sorge tragen, dass deutschen Arbeitnehmern und Steuerbürgern nicht renditeträchtige Investments vorenthalten werden im Vergleich zu Arbeitnehmern in anderen europäischen oder außereuropäischen Staaten (Fall der unerwünschten Inländerdiskriminierung).

10. § 9 Abs. 1 WKBG

Die Öffnung der Anlagemöglichkeiten für WKBs zumindest im Hinblick auf 30 % des von ihnen verwalteten Vermögens ist grundsätzlich zu begrüßen. Jedoch erscheint die Begrenzung auf 30 % für international tätige Venture Capital-Fonds als zu gering und deshalb unakzeptabel, da nicht vorhergesagt werden kann, wie viele Investmentmöglichkeiten es in den kommenden fünf Jahren nach Beantragung des Status als WKB in einem bestimmten Territorium bzw. einem Marktsegment geben kann und wird. Auch wird mit dieser Klausel eine Konvergenz vom Bereich der Venture Capital-Finanzierung zum Bereich der Finanzierung kleinerer und mittlerer mittelständischer Unternehmen ausgeschlossen. Diese Konvergenz hat jedoch in der Vergangenheit häufig auch mangels entsprechender Investmentmöglichkeiten in dem einen oder anderen Bereich eine Rolle gespielt.

11. § 9 Abs. 3 WKBG

Die Begrenzung auf eine 15-jährige Laufzeit für WKBs erscheint im internationalen Standard sehr lang. Hier hätte auch wohl eine Begrenzung auf zehn bis zwölf Jahre ausgereicht. Etwas anderes gilt in Deutschland lediglich für den Bereich der mittelständischen Beteiligungsgesellschaften der Bundesländer bzw. der integrierten UBGs, die jedoch nicht in den klassischen Bereichen der Finanzierung von technologiebasierten Unternehmensgründungen maßgeblich vertreten sind.

12. § 9 Abs. 4 WKBG

Die Möglichkeit, bis zu 90 % der Anteile eines Portfolio-Unternehmens erwerben zu können, erscheint relativ hoch. Dies ist zwar im Bereich der Mittelstandsfinanzierung nicht unüblich, bei technologiebasierten Unternehmensgründungen im Venture Capital-Bereich jedoch eher unüblich.

13. § 9 Abs. 5 WKBG

Die Begrenzung auf 40 % des Portfoliowerts pro Beteiligungsunternehmen ist grundsätzlich begrüßenswert und entspricht internationalem Standard. Hier muss jedoch eine Übergangsbestimmung für die ersten zwei Jahre der Investitionstätigkeit einer WKB eingebaut werden, da sonst eine WKB in ihrer Anlaufzeit gegen § 9 Abs. 5 WKBG verstoßen würde.

14. § 10 Abs. 1 WKBG

Der Fünfjahreszeitraum für das Ausscheiden einer WKB aus einer Konzernbeziehung erscheint extrem lang. Die Frist könnte zur Verhinderung von Missbräuchen nach meiner Auffassung auf ein Jahr reduziert werden. Im Umkehrschluss muss jedoch noch definiert werden, was der Gesetzgeber als eine maßgebliche Beteiligung betrachtet. Sofern dies eine Beteiligung von 50 % und mehr ausmacht, ist gegen diese Regelung nichts einzuwenden. Bei Beteiligungen unter 50 % ist Vorsicht geboten, da anderenfalls insbesondere im Zeitpunkt der Errichtung einer WKB wesentliche Anfangsinvestoren (Corner Stone Investors) abgeschreckt würden, obwohl nicht wirklich eine Konzernbeziehung vorliegt. Insofern reicht auch eine Übergangsfrist von ein bis vielleicht zwei Jahren aus.

15. § 11 WKBG

Diese Regelung ist unverständlich. Bei Personengesellschaften gibt es keine Stückelung. Gleiches gilt für GmbHs. Richtiger dürfte sein, hier von einer Mindestzeichnungssumme, die pro Investor einer WKB zu realisieren ist, zu sprechen. Dabei liegt der Betrag von EUR 50.000,00 eher an der unteren Grenze dessen, was sinnvoll erscheint. Allerdings dürfen die Investoren nicht gezwungen sein, das gezeichnete Kapital in einer Summe oder auch nur zu mindestens 25% am Anfang einzuzahlen.

Eine Sonderregelung muss hier jedoch für Dachfonds, die im Venture Capital-Bereich bzw. im Private Equity-Bereich im weiteren Sinne investieren, vorgenommen werden. Bei Dachfonds sollte eine Mindestzeichnungssumme von EUR 10.000,00 ausreichen, um die nötige Diversifikation der Investments zu gewährleisten.

16. § 12 WKBG

Die Beaufsichtigung von WKBs durch die BaFin wurde bereits oben unter Abschnitt I. Abs. 2 als überdenkenswert angesprochen. Eine Beaufsichtigung durch die Wirtschaftsministerien der Länder – ggfs zentralisiert - im Sinner der Stellungnahme des Bundesrats ist dringend anzuraten und reduziert die Bürokratiekosten diese Gesetzes maßgeblich.

17. § 14 Abs. 2 WKBG

Soweit bereits für den Zeitpunkt des Antrags ein Nachweis über die Leistung des Mindestkapitals ebenso verlangt wird wie ein tragfähiger Geschäftsplan ist anzumerken, dass WKBs wohl nur dann Kapital einwerben können, wenn sie bereits als solche anerkannt sind. Insofern sollte die Anerkennung unter dem Vorbehalt des späteren Nachweises über die Leistung des Mindestkapitals erfolgen. Die Vorlage eines Geschäftsplans macht nach meiner Erfahrung bei WKBs wenig Sinn, da man nicht im Vorhinein planen kann, in welcher Art von Unternehmen man die Chance hat, zu investieren. Insofern kann sich ein solcher Geschäftsplan lediglich auf das grobe Kostengerüst eines Fonds beziehen. Auch dieses hängt im Zeitpunkt der Antragstellung noch davon ab, und ob wie viel Kapital eine WKB einsammeln kann.

Soweit das Gesetz für Geschäftsleiter Angaben zur Beurteilung ihrer Zuverlässigkeit und fachlichen Eignung verlangt, sollte im Gesetz spezifiziert werden, wie ein solcher Nachweis zu erbringen ist. Insofern verweise ich auf die Vorschläge im BMF-Gutachten zur Normierung eines Zertifizierungsverfahrens auch für Geschäftsleiter, das nicht nur im Zeitpunkt der Antragstellung, sondern auch fortlaufend für ein Mindestmaß an Qualifikation Sorge trägt (vgl. Ziffer 6.4.1 bis 6.4.3 des BMF-Gutachtens – Seiten 345 ff.).

18. § 16 WKBG

Die vorliegend normierten Anzeigepflichten erscheinen relativ bürokratisch. Sinnvoller wäre hier die Einführung einer Überprüfung durch den Wirtschaftsprüfer der WKBs in dem Sinne, dass der Wirtschaftsprüfer einmal jährlich zu überprüfen hat, ob die Zulassungserfordernisse nach den gesetzlichen Anforderungen des WKBG im abgelaufenen Jahr vorgelegen haben. Eine solche Maßnahme würde auch zur Reduktion der Bürokratiekosten auf der Ebene der Beteiligungsunternehmen sowie der BaFin oder einer anderen Aufsichtsbehörde beitragen.

19. § 19 WKBG

Grundsätzlich ist es begrüßenswert, dass der Gesetzgeber nunmehr versucht, die Kriterien für die Anerkennung als vermögensverwaltende Eigenkapital-Beteiligungsgesellschaft gesetzlich zu normieren. Hiermit wird eine wesentliche Forderung des BMF-Gutachtens aufgegriffen. Dabei ist begrüßenswert, dass an die Erfüllung des Unternehmensgegenstands gemäß § 4 des Gesetzes Bezug genommen wird.

Im Hinblick auf den Kriterienkatalog für Fälle, in denen ein vermögensverwaltender Charakter zu verneinen ist, erscheint es dringend geboten, das Kriterium gemäß Ziffer 2 des Erwerbs und der kurzfristigen Veräußerung von Beteiligungen im Gesetz näher zu definieren. Der Erwerb von Beteiligungen allein kann sicherlich nicht schädlich sein. Für die Haltedauer dürfte sich – wenn überhaupt – wie beim BMF Schreiben 12/2003 eine Durchschnittsbetrachtung anbieten, wobei die Beteiligungen der Fonds durchschnittlich mindestens zwei Jahre von den Fonds zu halten sein dürften. Allerdings ist eine entsprechende Klarstellung für so genannte Secondary Fonds vorzunehmen, die gesamte Portfolios von anderen Fonds, die liquidiert werden sollen, übernehmen. Hier muss eine Zusammenrechnung der Haltedauer des Erstfonds und des Secondary Fonds erfolgen. Darüber hinaus ist auch hier eine Klarstellung für Dachfonds erforderlich.

Das Kriterium der Ausnutzung eines Marktes unter Einsatz beruflicher Erfahrungen ist zu vage. Es muss gerade Ziel des Gesetzgebers sein, dass sich berufliche erfahrene Personen als Manager von WKBs finden und nicht nur Personen aus Banken, anderen Finanzierungsinstituten und öffentlichen Institutionen. Die beruflichen Erfahrungen von Unternehmern, die sich als Geschäftsführer oder Berater von WKBs zur Verfügung stellen, müssen den Portfolio-Unternehmen verfügbar gemacht werden. Schädlich sollte lediglich die längerfristige Übernahme der operativen Geschäftsführung in Portfolio-Unternehmen sein.

Soweit in Ziffer 4 Tätigkeiten im Sinne von § 8 Abs. 2 bis 4 als schädlich bezeichnet werden, ist § 8 Abs. 3 aus dem Katalog auszunehmen. Es muss auch einer vermögensverwaltenden WKB möglich sein, ihren Portfolio-Unternehmen Gesellschafterdarlehen zu gewähren. Dies wird häufig beispielsweise in Sanierungssituationen oder als Überbrückung zur nächsten Finanzierungsrunde notwendig sein. Insofern kann auch keine Auslagerung auf eine Tochtergesellschaft der WKB erfolgen. Tochtergesellschaften gibt es ohnehin typischerweise bei personalistisch organisierten Fonds-Gesellschaften nicht. Vielmehr schalten diese unabhängig neben der Fonds-Gesellschaften stehende Management-Gesellschaften, die ggf. auch für mehrere Fonds (WKBs) tätig sind, ein, um die notwendigen Beratungsleistungen und Unterstützungsleistungen zu erbringen. Diesbezüglich ist auch der Schlussabsatz von § 19 zu überarbeiten.

20. § 3 Nr. 40 EStG

Die Erhöhung der Besteuerung von Carry-Zahlungen, die im Rahmen des Eckpunktepapiers noch mit der Erweiterung des Anwendungsbereichs von § 3 Nr. 40 a) auf gewerbliche Fonds-Gesellschaften begründet wurde, ist nicht nachvollziehbar.

Zwar ist es richtig, dass es in England hinsichtlich der dortigen Besteuerung von Carry-Zahlungen mit lediglich 10 % eine politische Debatte über einen so niedrigen Steuersatz für Carry-Zahlungen gibt. Hier wurde jetzt eine Anhebung auf 18% von der Labour-Regierung vorgeschlagen, ein Wert, der immer noch weniger als 2/3 des deutschen Steuersatzes darstellt. Die bisherige Regelung in Deutschland stellte schon eine Besteuerung am oberen Ende vergleichbarer Regelungen in Europa dar. Auch ist eine Kompensationswirkung mangels Erweiterung des Anwendungsbereichs nicht notwendig. Die vorgeschlagene Regelung führt lediglich dazu, dass noch weniger Fondsmanager von Venture Capital- und Private Equity-Gesellschaften sich in Deutschland niederlassen werden und damit die dringend notwendige Sachkompetenz für Eigenkapitalinvestments in deutsche Unternehmen weiter verloren geht. Die mit der Veränderung der Steuerquote erhoffte Mehreinnahmen dürften sich ins Gegenteil verkehren.

Verkannt wird in diesem Zusammenhang auch immer wieder der Ursprung von Carried Interest-Ansprüchen; sie resultieren nicht primär aus einer Tätigkeitsvergütung sondern aus der Übernahme von Unternehmerrisiko bei der Errichtung von WKBs. An keiner Stelle wird bisher vertreten, dass Unternehmer/Gründer, die nur Geschäftsanteile zu nominal erworben haben, ihre Gewinne daraus nicht als Einkünfte aus Kapitalvermögen versteuern sollen.

21. § 17 Abs. 3 EStG

Die Heraufsetzung des Freibetrages von EUR 9.060,00 auf EUR 20.000,00 ist in keiner Weise geeignet, Business Angels für ein Engagement im Frühphasenbereich zu gewinnen. Im Hinblick auf möglicherweise erheblich sinnvollere Regelungsvorschläge, wie sie auch von der Arbeitsgruppe Private Equity im Februar 2007 von den Gutachtern des BMF ausdrücklich eingefordert wurden, wären hier sinnvoller (vgl. oben Abschnitt I Ziffer 9).

22. § 8 c) KStG

Die bereits am Rande der Unternehmenssteuerreform in der Koalition vereinbarte Ausnahmeregelung für insbesondere technologiebasierte Unternehmensgründungen sollte grundlegend überarbeitet werden. Anknüpfungspunkt für den Fortbestand von Verlustvorträgen sollte nicht die Beteiligung von WKBs an entsprechenden technologiebasierten Unternehmensgründungen sein, sondern der Tatbestand, dass diese Unternehmen mit Eigenkapital und mit eigenkapitalähnlichen Mitteln zum

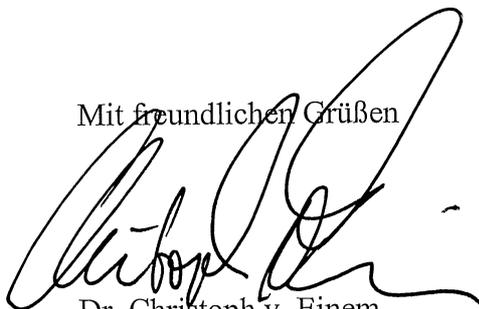
Zwecke der weiteren Entwicklung des Unternehmens finanziert werden. Dabei muss gewährleistet werden, dass der Verlustvortrag dem eigentlichen Portfolio-Unternehmen erhalten bleibt. Eine Zurechnung auf der Ebene der WKBs ist nicht sinnvoll und notwendig bzw. umsetzbar, da es sich bei den operativen Unternehmen fast ausnahmslos um Kapitalgesellschaften handeln dürfte.

Nur wenn man davon ausgehen würde, was tatsächlich nicht der Fall ist, dass die Unternehmensgründungen in der Rechtsform einer Personengesellschaft stattfinden, könnte eine Zurechnung und dabei Nutzarmachung auf der Ebene der Finanzierer in Betracht kommen. Wichtig ist hier, dass auch die Finanzierung durch nicht in Deutschland zertifizierte WKBs, so beispielsweise durch private Business Angel, ausländische Venture Capital-Fonds oder auch industrielle Partner als strategische Partner der jungen Unternehmen nicht zum Wegfall der Verluste führen.

Der Gesetzgeber möge sich hier den Wortlaut des bisherigen § 8 Abs. 4 Satz 3 KStG als Vorbild nehmen, in dem zur Voraussetzung für das Fortbestehen eines Verlustes gemacht wurde, dass das operative Unternehmen im wesentlichen sein Geschäft fünf Jahre unverändert nach einer entsprechenden Kapitalzufuhr fortführt. Darüber hinaus muss gewährleistet werden, dass junge Technologieunternehmen, die mühselig, unter anderem auch mit deutschen Steuergeldern, zur Entstehung gebracht wurden, anschließend auch erfolgreich veräußert werden können. Dazu gehört insbesondere in den Fällen, in denen ein Verkauf nach Erreichen der Profitabilität stattfindet, dass ein Mehrheitserwerb nicht zum Wegfall zuvor aufgelaufener Verluste führt. Diese Regelung ist im Sinne einer Erhaltung von Deutschland als Standort für junge Technologie-Unternehmen von großer Wichtigkeit, da anderenfalls immer mehr Technologie-Unternehmen dem heute schon sichtbaren Trend einer Abwanderung nach Amerika oder ins umliegende europäische Ausland folgen werden.

Ich hoffe, dass trotz der Diskussionen im Vorfeld des jetzt vorliegenden Gesetzentwurfes noch Raum für sachgerechte Verbesserungen und insbesondere für die Ermöglichung einer breiteren Finanzierung des deutschen Mittelstandes mit Eigenkapital, wie es richtigerweise nicht nur Sinne und Zweck des Private Equity-Gesetzes, sondern auch der Unternehmenssteuerreform war, ist.

Mit freundlichen Grüßen



Dr. Christoph v. Einem