

## **Bundesregierung verpasst Chance auf nachhaltige Stärkung der Mittelstandsfinanzierung**

*Die geplanten Änderungen in der Gesetzgebung zielen größtenteils auf die Finanzierung junger Unternehmen ab – die Unternehmensberatung Munich Strategy Group sieht keine Besserung für die Finanzierung etablierter mittelständischer Unternehmen.*

Im Koalitionsvertrag der Bundesregierung ist vorgesehen, „die Rahmenbedingungen für die private Beteiligungs- und Risikokapitalfinanzierung zu verbessern“ und das bestehende Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften zu überarbeiten. Anfang Juli hat die Bundesregierung nun einen Referentenentwurf für das „Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG)“ veröffentlicht.

Das MoRaKG baut auf drei Säulen auf: dem Wagniskapitalbeteiligungsgesetz (WKBG), dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) sowie dem Risikobegrenzungsgesetz.

Das WKBG richtet sich an Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften, die mindestens 70% ihrer Mittel in Unternehmen (Zielgesellschaften) investieren die nicht börsennotiert, höchstens 10 Jahre alt sind und ein maximales Eigenkapital von 20 Mio. EUR aufweisen.

### **Lediglich eingeschränkte Zielgruppe von geförderten Unternehmen**

Die steuerliche Förderung solcher Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften beinhaltet im Wesentlichen folgende Elemente:

- WKB-Gesellschaften werden, sofern sie Personengesellschaften sind und Anteile an Kapitalgesellschaften halten, als vermögensverwaltend eingestuft, und unterliegen somit nicht der Gewerbesteuer; eine Besteuerung findet also ausschließlich auf Anlegerebene statt
- Für die Zielunternehmen ist eine Ausnahme von der neuen Regelung zum Mantelkauf (§ 8c KStG (neu)) vorgesehen. Verlustvorträge gehen somit nicht verloren, sondern lassen sich, trotz wechselnder Anteilseigner, weiterhin nutzen. Die Mindesthaltedauer der Anteile an der Zielgesellschaft beträgt vier Jahre.

Neben der steuerlichen Förderung soll mit dem Gesetz das Aufsichtsrecht verändert und der Anlegerschutz gestärkt werden. So bedürfen WKB-Gesellschaften künftig der Zulassung durch die BaFin, die auch gleichzeitig die Aufsicht über die den WKB-Gesellschaften aufer-

legten Anlagevorschriften hat. Vor dem Hintergrund der Anlagerisiken in diesem Segment sind außerdem Mindesttranchen von 50.000 EUR vorgesehen.

Das Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) richtet sich nicht mehr an einzelne Zielgruppen mit bestimmten Größendefinitionen, sondern im Grunde genommen rechtsformunabhängig an alle eigenkapitalähnlichen Finanzierungsformen. Im UBGG soll künftig geregelt werden, dass auch Beteiligungen an Offenen Handelsgesellschaften, Gesellschaften des bürgerlichen Rechts sowie ähnlichen ausländischen Rechtsformen zulässig sind. Auf steuerliche oder andere finanzielle Förderungen dieser Gesellschaften wird allerdings verzichtet.

Zuletzt sollen im sog. Risikobegrenzungs-gesetz Maßnahmen zur Begrenzung der mit Finanzinvestitionen verbundenen Risiken ergriffen werden. Diese werden in nächster Zeit von einer Arbeitsgruppe unter Leitung des Bundesfinanzministeriums erarbeitet und zielen vor allem auf eine Steigerung der Transparenz bei börslichen und außerbörslichen Unternehmensverkäufen ab.

Reform der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungsgesellschaften		
Wagniskapitalbeteiligungsgesetz	Novellierung des UBGG	Risiko-begrenzungs-gesetz
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zielgruppe: Unternehmen die max. 10 Jahre alt sind und max. 20 Mio. € EK aufweisen</li> <li>• Gewerbesteuerbefreiung für Personengesellschaften</li> <li>• Ausnahmeregelung für die Verlustabzugsbeschränkung lt. Unternehmenssteuerreform</li> <li>• Zulassung und Aufsicht des Fonds durch BaFin</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zielgruppe: gesamter Bereich der Mittelstandsfinanzierung</li> <li>• Entfall rechtsformabhängiger Beschränkungen</li> <li>• Möglichkeit der Beteiligung an ausländischen Gesellschaften</li> <li>• Keine steuerliche o.ä. finanzielle Förderung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zielgruppe: gesamter Bereich der Mittelstandsfinanzierung</li> <li>• Starke Verbesserung der Transparenz bei Unternehmensbeteiligungen</li> </ul>

Quelle: Munich Strategy Group

Geplant ist, sowohl das Wagniskapitalbeteiligungsgesetz als auch die Novellierung des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungen im Sommer diesen Jahres zu verabschieden, so dass beide Gesetze gemeinsam mit der Unternehmenssteuerreform am 1. Januar 2008 in Kraft treten können. Das Risikobegrenzungs-gesetz tritt voraussichtlich im Frühjahr 2008 in Kraft.

### Die Gesetzesvorhaben bleiben weit hinter den Hoffnungen der Private Equity Branche zurück

In den genannten Vorhaben findet sich das als Basis für die Gesetzgebung in Auftrag gegebene Forschungsgutachten von der TU München zum Thema „Erwerb und Übernahme von Firmen durch Finanzinvestoren (insbesondere PE-Gesellschaften)“ leider so gut wie nicht wieder: so wird wohl eine wesentliche Empfehlung der Gutachter, nämlich die generelle steuerliche Förderung des Beteiligungskapitalmarktes, nicht weiter verfolgt werden. Eine allgemeine steuerliche Förderung wird für nicht notwendig und außerdem zu teuer erachtet.

Dementsprechend ist der wesentliche Kritikpunkt der Private Equity-Branche der äußerst eingeschränkte Kreis von Beteiligungsfinanzierungen, welcher von den steuerlichen Regelungen profitiert. Durch die Fokussierung der Fördermaßnahmen auf die Finanzierung junger Unternehmen, welche sich aus den Größenkriterien ergibt, werden vor allem etablierte mittelständische Unternehmen im internationalen Vergleich schlechter gestellt.

Gerade hier gibt es jedoch heute schon viele Anlässe, bei denen eigenkapitalähnliche Finanzierungsinstrumente eine äußerst wichtige Rolle spielen: von der unregulierten Unternehmensnachfolge bis hin zur Realisierung von internationalen Wachstumsstrategien ist es gerade der Mittelstand, der von einer generellen Förderung der Private Equity Branche in Deutschland profitieren könnte.

### **Deutschland im europäischen Vergleich weiterhin hinter England und Frankreich**

Mit den momentan angedachten Regelungen werden im europäischen Vergleich weiterhin England und Frankreich die Spitzenreiter im Bereich Private Equity sein – von den USA, die im internationalen Vergleich die stärkste Rolle einnehmen, ganz zu schweigen. Von einer nachhaltigen Verbesserung der Rahmenbedingungen für die private Beteiligungsfinanzierung, wie im Koalitionsvertrag festgeschrieben, kann also kaum mehr die Rede sein. Gerade zur Förderung der Finanzierung des etablierten Mittelstands sind hier noch deutliche Nachbesserungen nötig.

- Autor: Munich Strategy Group (MSG), Ansprechpartner: Matthias Riemann -