



Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

Bundesministerium der Finanzen
Wilhelmstraße 97

10117 Berlin

Per Mail: ZuFinG@bmf.bund.de

**Referentenentwurf eines Zweiten
Zukunftsfinanzierungsgesetzes (ZuFinG II)
GZ: VII B 1 - WK 2000/24/10001 :010
DOK: 2024/0622105**

Berlin, 13.09.2024

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme zum Referentenentwurf eines Zweiten Zukunftsfinanzierungsgesetzes.

Der Bundesverband Beteiligungskapital e.V. (BVK) ist seit 1989 die Stimme der Beteiligungskapitalbranche in Deutschland und vereint über 300 Mitglieder. Rund 200 Mitglieder sind Beteiligungskapitalgesellschaften, die sich mit Venture Capital, Wachstumsfinanzierungen oder im Rahmen von Buy-Outs an deutschen Unternehmen beteiligen sowie institutionelle Investoren. Hinzu kommen mehr als 100 assoziierte Mitglieder, d.h. Beratungsgesellschaften, Dienstleister und sonstige Institutionen, die mit Beteiligungskapitalgesellschaften aus dem In- und Ausland zusammenarbeiten.

Zum Referentenentwurf:

Deutschland bietet derzeit im Vergleich zu Wettbewerbsstandorten wie Luxemburg weniger Möglichkeiten für die Errichtung von Venture Capital- und Private Equity-Fonds und hat daher einen im Vergleich zur Stärke der Volkswirtschaft kleiner ausgeprägten Venture Capital- und Private Equity-Fonds-Markt.

§ 6 Absatz 5a Satz 3 InvStG-E – ein Schritt in die richtige Richtung!

Wir begrüßen es daher ausdrücklich, dass Sie die Möglichkeiten zur Errichtung von Venture Capital und Private Equity Fonds im InvStG erweitern und damit einen wichtigen Schritt zur Gewinnung privaten Beteiligungskapitals gehen wollen.

Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften –
German Private Equity and Venture
Capital Association e.V. (BVK)

Residenz am Deutschen Theater
Reinhardtstraße 29 b
10117 Berlin
Telefon +49 30 306982-0
Telefax +49 30 306982-20
bvk@bvkap.de
www.bvkap.de

Deutsche Bank AG
IBAN DE34 1007 0024 0012 1251 00
BIC DEUTDE33HAN
Commerzbank AG
IBAN DE81 1008 0000 0930 1100 00
BIC COMDE33HAN

Sitz/Vereinsregister
Berlin, Amtsgericht
Charlottenburg 9378 NZ

Geschäftsführendes Vorstandsmitglied:
Ulrike Hinrichs

Mit § 6 Absatz 5a Satz 3 InvStG-E werden bisher bestehende Rechtsunsicherheiten hinsichtlich der Besteuerung eines so investierenden Investmentfonds beseitigt. Die Venture Capital- und Private Equity-Branche erhält damit die Möglichkeit zu einer Fondsform für privates Beteiligungskapital von insbesondere deutschen Kapitalsammelstellen, für die bisher anders als in anderen EU-Mitgliedstaaten kein deutsches Fondsvehikel rechtssicher zur Verfügung stand.

Die Initiative Ihres Hauses wird die Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität des Finanzstandortes Deutschland stärken und damit die Finanzierungsoptionen für junge, dynamische Unternehmen verbessern.

Unsere Anmerkungen zum Referentenentwurf, insbesondere zur Gesetzesbegründung fügen wir Ihnen als **Anlage** zu dieser Stellungnahme bei.

Rechtsformneutralität bei der Besteuerung sicherstellen!

Wie Ihnen aus den Diskussionen zur WIN-Initiative bekannt ist, bestehen aber auch Rechtsunsicherheiten bei alternativen Investmentfonds in der Rechtsform einer Personengesellschaft, die nach den allgemeinen steuerlichen Regelungen besteuert werden. Diese Steuerthematik stellt ebenso einen Unterschied und damit einen eklatanten Wettbewerbsnachteil im Vergleich zu anderen Fondsstandorten wie z. B. Luxemburg oder Frankreich dar.

Das Zukunftsfinanzierungsgesetz II würde diese Thematik nicht lösen, da die vorgeschlagene Änderung nicht auf diese Fonds Anwendung findet (siehe § 1 Absatz 3 Satz 1 Nummer 2 InvStG). Wir regen an, die Gefahr einer Ungleichbehandlung von alternativen Investmentfonds nach deren Rechtsform nicht auftreten zu lassen, in dem eine entsprechende klarstellende gesetzliche Regelung für diese Fonds eingeführt wird.

Die Venture Capital und Private Equity Branche nutzt weltweit die Rechtsform der Personengesellschaft für diese Fonds, da sie seit Jahrzehnten etabliert ist und viele Besteuerungsregime wie auch das deutsche nahtlos an diese Struktur anknüpfen können. Durch die steuerliche Transparenz dieser Strukturen wird die Fondsebene steuerlich neutralisiert und die Besteuerung des Anlegers als Nutznießer der Investitionen des Fonds sichergestellt. Besteuerungsausfälle treten bei deutschen Investoren nicht auf. Ausländische Investoren werden wie bei einer Direktinvestition besteuert, so dass auch hier keine Besteuerungsdefizite auftreten. Besteuerungsrisiken auf Ebene des Fonds wirken prohibitiv und würden durch diese Maßnahme endlich ausgeschlossen werden.



Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

Erst wenn Deutschland auch diesen überfälligen Schritt zu mehr Rechtssicherheit unternimmt, wird die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzstandortes Deutschland sichergestellt sein. Welche positive Wirkung eine Bereinigung der Rechtslage haben kann beweist die mit dem „Zukunftsfinanzierungsgesetz I“ klargestellte Umsatzsteuerbefreiung von Verwaltungsleistungen. Mit dem Inkrafttreten der neuen Rechtslage ab 01.01.2024 ist die positive Wirkung dieses Schrittes auf deutsche Fundraisings deutlich wahrnehmbar.

Wir danken für die Gelegenheit zur Stellungnahme. Für einen ergänzenden Austausch stehen wir gerne jederzeit zur Verfügung.

Ulrike Hinrichs

Ulrike Hinrichs
Geschäftsführendes Vorstandsmitglied

Anlage**Änderungsvorschläge zur § 6 Absatz 5a InvStG-E
(Hervorhebungen durch Verfasser):**

(5a) Von sonstigen inländischen Einkünften ist bei gewerblichen Einkünften nach § 49 Absatz 1 Nummer 2 des Einkommensteuergesetzes nur auszugehen, wenn der Investmentfonds seine Vermögensgegenstände aktiv unternehmerisch bewirtschaftet. Bei der Beteiligung an einer Mitunternehmerschaft liegt stets eine aktive unternehmerische Bewirtschaftung vor, soweit die Gesellschaft Einkünfte aus Gewerbebetrieb nach § 15 Absatz 1 des Einkommensteuergesetzes bezieht.

Keine aktive unternehmerische Bewirtschaftung liegt vor, soweit

1. ein Investmentfonds Gelddarlehen ausschließlich an Personen vergibt, die keine Verbraucher nach § 13 des Bürgerlichen Gesetzbuchs sind, und selbst nur Kredite bis zu einer Höhe von 30 Prozent des aggregierten eingebrachten Kapitals und noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals aufnimmt, berechnet auf der Grundlage der Beträge, die nach Abzug sämtlicher direkt oder indirekt von den Anlegern getragener Gebühren, Kosten und Aufwendungen für Anlagen zur Verfügung stehen, oder
2. ein Investmentfonds Beteiligungen an Kapitalgesellschaften unmittelbar hält, es sei denn, die Beteiligungen werden mit der Absicht erworben, nach einer kurzfristigen Haltedauer Veräußerungsgewinne zu erzielen.

**Änderungsvorschläge zur Gesetzesbegründung
(Hervorhebungen durch Verfasser):****Zu § 6 Absatz 5a Satz 3 – neu – InvStG:**

§ 6 Absatz 5a Satz 3 – neu – InvStG regelt Fälle, in denen nicht von einer aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung auszugehen ist. Damit wird ein rechtlicher Rahmen abgesteckt, in dem der Fondsverwalter rechtssicher davon ausgehen kann, dass lediglich eine vermögensverwaltende Tätigkeit vorliegt. Soweit die in Satz 3 aufgeführten Vermögensgegenstände von einem Investmentfonds gehalten werden, können weder die Tätigkeit noch die Ausgestaltung des Fondsverwalters oder des Investmentfonds zur Annahme einer aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung führen. Die professionelle, standardisierte, kollektive Verwaltung eines Vermögens für die Anleger stellt die Aufgabe und das Wesensmerkmal eines Investmentfonds dar. Hierbei ist die berufliche Expertise des Fondsverwalters immanenter Bestandteil der Vermögensverwaltung im Rahmen der Investmentanlage und kein Merkmal für eine aktive unternehmerische Bewirtschaftung der Vermögensgegenstände. Auch der wert- und zahlenmäßige Umfang der Geschäfte eines Investmentfonds oder die Aufnahme von Fremdkapital und vergleichbare Rechtsgeschäfte stellen kein Indiz für eine aktive unternehmerische Bewirtschaftung dar. Bei Bedarf kann dieser rechtliche Rahmen zukünftig sukzessive erweitert werden.

~~Wenn man den beschriebenen Rahmen überschreitet, bedeutet das umgekehrt nicht, dass eine gewerbliche Tätigkeit vorliegt. Vielmehr sind dann die allgemeinen Abgrenzungskriterien zwischen Vermögensverwaltung und Gewerblichkeit unter Berücksichtigung der Besonderheiten der Fondsanlage und der Umstände des Einzelfalls anzuwenden.~~

Anmerkung: Mit § 6 Abs. 5a S. 3 Nr. 2 InvStG soll es Investmentfonds ermöglicht werden, Venture Capital und Private Equity Fonds zu ermöglichen. Lediglich wenn Fonds Beteiligungen kurzfristig halten (siehe hierzu nachfolgend), soll eine aktive unternehmerische Bewirtschaftung angenommen werden. Die Ausführungen in der Gesetzesbegründung werfen aber die Frage auf, ob nicht andere Kriterien weiterhin zu beachten sind, ohne aber diese klar und eindeutig zu benennen. Das angestrebte Ziel der Rechtssicherheit würde daher nicht erreicht werden. Die Gesetzesbegründung sollte vielmehr ausdrücklich erwähnen, dass andere Aspekte keine Auswirkungen auf diese Rechtsfrage haben.

Zu § 6 Absatz 5a Satz 3 Nummer 1 – neu – InvStG:

Nach § 6 Absatz 5a Satz 3 Nummer 1– neu – InvStG liegt keine aktive unternehmerische Bewirtschaftung vor, soweit ein Investmentfonds Gelddarlehen ausschließlich an Personen vergibt, die keine Verbraucher nach § 13 des Bürgerlichen Gesetzbuchs sind, und selbst nur Kredite bis zu einer Höhe von 30 Prozent des aggregierten eingebrachten Kapitals und noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals aufnimmt. Die Regelung übernimmt wortgleich die Voraussetzungen, unter denen das Aufsichtsrecht in § 285 Absatz 2 KAGB die Vergabe von Gelddarlehen bei geschlossenen Spezial-AIF als zulässig ansieht. Die ins InvStG übernommene Beschränkung der Fremdfinanzierung und der Ausschluss von Verbraucherkrediten sollen hier den vermögensverwaltenden Charakter der Darlehensvergabe sicherstellen bzw. bankähnliche Tätigkeiten ausschließen. ~~Dahinter steht die Erwägung, dass die Umstände des Einzelfalls umso mehr für eine Gewerblichkeit sprechen, je höher die Fremdfinanzierungsquote ist und je kleinteiliger und zahlreicher die vergebenen Darlehen sind.~~

Anmerkung: Wir regen auch hier an, diese Ausführungen zu streichen, denn sie werfen weitere Fragen bei der Auslegung der Vorschrift auf. Die Begriffe „kleinteilig“ und „zahlreich“ sind unbestimmte Rechtsbegriffe, die im Tatbestand des § 6 Abs. 5a S. 3 Nr. 1 InvStG-E nicht vorkommen und keine gesetzliche Definition erfahren haben. Die Kriterien des § 6 Abs. 5a S. 3 Nr. 1 InvStG-E sind schon ausreichende Abgrenzungsmerkmale.

Die in § 285 Absatz 2 Nummer 3 KAGB geregelte Begrenzung der Darlehensvergabe auf maximal 20 Prozent des aggregierten eingebrachten Kapitals verfolgt risikobegrenzende und damit anlegerschützende Ziele, die im Rahmen der Abgrenzung zwischen Vermögensverwaltung und Gewerblichkeit keine Relevanz haben und daher nicht ins Steuerrecht übernommen werden.

Zu § 6 Absatz 5a Satz 3 Nummer 2 – neu – InvStG:

§ 6 Absatz 5a Satz 3 Nummer 2 – neu – InvStG sieht vor, dass keine aktive unternehmerische Bewirtschaftung vorliegt, soweit ein Investmentfonds Beteiligungen an Kapitalgesellschaften unmittelbar hält, es sei denn, die Beteiligungen werden mit der Absicht erworben, nach einer kurzfristigen Haltedauer Veräußerungsgewinne zu erzielen. Damit wird klargestellt, dass im Grundsatz alle mit dem Halten von Beteiligungen an Kapitalgesellschaften verbundenen Tätigkeiten, wie beispielsweise die Mitentscheidung über die Grundsätze der Geschäftspolitik der Zielgesellschaft oder die Wahrnehmung von Aufsichtsratsfunktionen sowie von Einsichts- und Prüfrechten den vermögensverwaltenden Charakter nicht in Frage stellen.

Hinter dieser Regelung steht die Erwägung, dass es gerade Zweck der Fondsanlage ist, dass ein professioneller Verwalter seine fachliche Expertise bei der Portfolioverwaltung einsetzt.

Zu den Aufgaben des Fondsverwalters kann es dabei auch gehören, auf die Entscheidung der Zielgesellschaften Einfluss zu nehmen, um die Interessen der Anleger zu wahren.

Nur wenn es dem Investmentfonds nicht um das Halten von Beteiligungen geht, sondern die Beteiligungen ausschließlich oder überwiegend zum Zwecke der kurzfristigen Veräußerung erworben werden, wird die Schwelle der Vermögensverwaltung überschritten und ein gewerblicher Handel begründet. Dabei ist zu berücksichtigen, dass auch ein häufiger Umschlag von börsengehandelten Aktien im Rahmen der Fondsanlage üblich ist und noch als Vermögensverwaltung anzusehen ist. Erst wenn das Halten der Beteiligungen und Veräußern der Beteiligung nach einer nicht nur kurzfristigen Haltedauer und die Fruchtziehung in Form von Dividenden gänzlich in den Hintergrund tritt, wie das beispielsweise bei einem Hochfrequenzhandel oder bei Arbitragegeschäften der Fall ist, die Preisunterschiede an Börsenplätzen nutzen, wäre die Schwelle zu einem gewerblichen Handel überschritten. Bei nicht notierten Beteiligungen ist auf Grund des Charakters der Beteiligung nicht von einer solchen kurzfristigen Veräußerungsabsicht auszugehen. Beteiligungen, die im Rahmen einer sog. Public to Private Transaktion erworben werden oder Beteiligungen, die nach einem Börsengang veräußert werden, gelten daher nicht zum Zwecke einer kurzfristigen Veräußerung erworben.

Anmerkung: Auch wenn die Gesetzesbegründung schon Hilfestellungen zur Auslegung des Merkmals „kurzfristig“ zur Verfügung stellt, sollte noch klarer aus der Gesetzesbegründung hervorgehen, dass bei nicht börsennotierten Beteiligungen auch nur in extremen Ausnahmefällen von einer Kurzfristigkeit ausgegangen werden kann.

Da solche Fonds aber auch in bestimmten Situationen börsennotierte Beteiligungen halten können, sollte die Unschädlichkeit solcher Beteiligungen klargestellt werden. Da insbesondere bei Venture Capital Beteiligungen die Veräußerung nach einer nicht nur kurzfristigen Haltedauer erfolgt und meist mangels noch nicht eingetretener Gewinnsituation auch nicht der Bezug von Dividenden im Vordergrund steht, regen wir an, die Bezugnahme auf die Fruchtziehung in Form von Dividenden zu streichen.

Durch die Begrenzung auf unmittelbar gehaltene Beteiligungen an Kapitalgesellschaften wird klargestellt, dass es bei mittelbar über Personengesellschaften gehaltenen Beteiligungen für die Abgrenzung zwischen Vermögensverwaltung und Gewerblichkeit auf die Ebene der Personengesellschaft ankommt.

Anmerkung: Wir verweisen auf unsere obigen Ausführungen zu den steuerlichen Thematiken bei alternativen Investmentfonds in der Rechtsform einer Personengesellschaft und regen an, auch für diese Fonds eine entsprechende Regelung zu erlassen.