

An das
Bundesministerium für Finanzen
BMF – VI/1
Hintere Zollamtsstraße 2b
1030 Wien

Wien, am 4. Juli 2008

**Stellungnahme zum Entwurf eines Bundesgesetzes, mit dem ein
Bundesgesetz über Investmentgesellschaften
(Investmentgesellschaftengesetz – IGG) erlassen wird und das
Körperschaftsteuergesetz 1988 geändert wird – Kapitalmarktstärkungs-
und Innovationsgesetz 2008 (KMStIG 2008)**

BMF-010000/0014-VI/1/2008

I. Einleitende Anmerkungen

Das Aktienforum bedankt sich für die Übermittlung des Entwurfs des KMStIG 2008 und die damit verbundene Möglichkeit zur Stellungnahme.

Seit einigen Jahren haben wir zur Stärkung des Finanzplatzes Österreich im Bereich der vorbörslichen Beteiligungsfinanzierungen die Schaffung neuer rechtlicher Rahmenbedingungen für Beteiligungsgesellschaften gefordert, da Österreich im europäischen Vergleich in diesem Bereich der Unternehmensfinanzierung regelmäßig auf den hintersten Plätzen zu finden ist. Auch unter Berücksichtigung wirtschafts- und unternehmenspolitischen Überlegungen - diverse Studien zeigen die positiven Wechselwirkungen von Beteiligungsfinanzierungen und Unternehmensentwicklung – wurde die Notwendigkeit adäquate rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen zu setzen offenkundig. Andere Mitgliedsstaaten der EU haben schon frühzeitig dieses Problem erkannt und entsprechende gesetzgeberische Reaktionen gezeigt. Wir begrüßen es daher ausdrücklich, dass nun auch der österreichische Gesetzgeber mit dem KMStIG 2008 auf diese Ausgangslage reagiert.

Um allerdings tatsächlich diese Zielsetzungen, die auch in den Erläuternden Bemerkungen angeführt sind, erfüllen zu können, erachten wir es für notwendig den Gesetzesentwurf in einigen Punkte zu überarbeiten, um eine den Bedürfnissen der Beteiligungsgeber, als auch der Beteiligungsunternehmen, entsprechende Lösung zu finden. Zu hoher administrativer Aufwand und eine zu restriktive Einschränkung der Investitionsmöglichkeiten wären substantielle Hürden für die Anwendung des IGG in der Praxis.

In Anbetracht dieser grundsätzlichen Überlegungen dürfen wir zu folgenden Punkten des Begutachtungsentwurfs Stellung nehmen.

2. Zu den vorgeschlagenen Bestimmungen im Detail:

- **Zu den Erläuternden Bemerkungen**

Die finanziellen Auswirkungen auf den Bundeshaushalt und andere Gebietskörperschaften sind für uns in dieser Höhe nicht nachvollziehbar. Auf Basis der Zahlen der AVCO für das Jahr 2007 erzielten alle österreichischen Private Equity und Venture Capital Fonds Erlöse aus dem Verkauf von Beteiligungen in der Höhe von € 210 Mio. Ohne genaue Daten über tatsächliche Gewinne zu haben, ergibt sich unter der großzügigen Annahme, dass 50% dieser Erlöse steuerpflichtige Erträge wären, ein theoretischer Entfall von Einnahmen bei der Körperschaftssteuer in der Höhe von rund € 26 Mio. Dies stellt tatsächlich nur einen rechnerischen Wert dar, da bisher im Rahmen der MiFiG eine Körperschaftssteuerbefreiung bestanden hat. Ebenso muss davon ausgegangen werden, dass ohne die Existenz des IGG kaum entsprechende Beteiligungen in Österreich eingegangen werden und diese über ausländische Vehikel, die nicht der österreichischen Besteuerung unterliegen, durchgeführt werden würden. Dem gegenüber stehen natürlich die positiven Effekte bei den Beteiligungsunternehmen selbst gegenüber, die in der Regel durch PE-/VC-Finanzierungen profitabler werden. Hieraus ergeben sich entsprechende Mehreinnahmen für den Bundeshaushalt. Unter Berücksichtigung dieser Argumente sehen wir keine substantiellen Auswirkungen auf den Bundeshaushalt und ersuchen daher, auch unter Berücksichtigung mancher öffentlicher Reaktionen auf diese vermeintlichen Steuerausfälle, diese Angaben entsprechend zu überarbeiten.

Dem gegenüber stehen für uns ebenso wenig nachvollziehbare Angaben unter dem Titel „Auswirkungen auf Verwaltungslasten für Unternehmen“. Gemäß § 2 Abs.2 der Standardkostenmodell-Richtlinien hat der jeweils zuständige Bundesminister bei Entwürfen für Bundesgesetze, Verordnungen oder Maßnahmen grundsätzlicher Art die Verwaltungskosten für Unternehmen aus Informationsverpflichtungen anhand des Standardkostenmodells zu ermitteln, zu dokumentieren und darzustellen. Gemäß § 4 Z.2 Standardkostenmodell-Richtlinien ist eine Informationsverpflichtung, eine aus einer Rechtsvorschrift resultierende Pflicht eines Unternehmens, Informationen zusammenzustellen oder bereitzuhalten und diese – unaufgefordert oder auf Verlangen – einer Behörde, anderen Institutionen oder Dritten zur Verfügung zu stellen oder zu übermitteln. Das IGG enthält eine Vielzahl derartiger Informationsverpflichtungen (insbesondere §§11-15 IGG), weshalb die Formulierung „Es werden keine wesentlichen Auswirkungen auf die Verwaltungslasten für Unternehmen verursacht“ nicht den Anforderungen der Standardkostenmodell-Richtlinien entspricht.

Artikel I Bundesgesetz über Investmentgesellschaften

- **Zu § 1 Z.4**

Für das österreichische, wie insbesondere auch das internationale, Beteiligungsgeschäft spielt der Management-By-Out (MBO) eine wesentliche Rolle. Im Gegensatz zur internationalen Praxis mit teilweise spezialisierten Buy-Out-Fonds führt ein typischer österreichischer Private Equity-/ Venture Capital Fonds Beteiligungsfinanzierungen von der Start-up bzw. zur Expansionsphase und eben auch MBOs durch. Gerade auch im Wege von Unternehmensnachfolgen oder auch Unternehmens-Spin-offs spielen MBOs aber auch MBIs (Management-Buy-Ins) eine wesentliche Rolle, und sind daher auch standortpolitisch bedeutsam. Ein gänzlicher Ausschluss dieser Form der Risikokapitalanlagen wäre daher ein erheblicher Nachteil für IGs im Verhältnis zu ausländischen Mitbewerbern. Auch aus Kapitalmarktsicht sind MBOs bedeutsam, da gerade auch hieraus potentielle Börsenkandidaten erwachsen können. Dies wäre daher auch ein Widerspruch zu den Zielsetzungen des Entwurfs, wie im Vorblatt angeführt. Eine Lösungsmöglichkeit wäre einen prozentuellen Anteil des zu investierenden Eigenkapitals der IG festzuschreiben, das maximal für MBOs verwendet werden kann.

Der letzte Satz müsste präzisiert werden. Gemeint ist offenbar, dass der primäre bzw. ausschließliche Geschäftszweck des Beteiligungsunternehmens nicht das Halten und Veräußern von Beteiligungen sein darf. Denn praktisch jedes etwas größere Unternehmen hat Beteiligungen in Form von Tochtergesellschaften, die gegebenenfalls auch veräußert werden. Ebenso ist es üblich, dass Holdings die strategische und administrative Führung in Unternehmensgruppen haben und die operativen Tätigkeiten ausschließlich in Tochtergesellschaften erfolgen. Es erscheint nicht zweckmäßig diesen Unternehmen den Zugang zu Risikokapital zu verwehren.

Insgesamt sei zu Z.4 angemerkt, dass die Begriffbestimmungen unbestimmt sind und daher eine rechtssichere Anwendung schwierig erscheint. Da eine unterschiedliche Rechtsauslegung durch Rechtsanwender und Behörden allerdings maßgebliche Konsequenzen für die IG bzw. deren Organe haben können sollten im Sinne der besseren Rechtsanwendbarkeit die hier angeführten Begriffe daher näher bestimmt werden.

- **Zu § 5 Abs. 3**

Zu Abs.3 sei angemerkt, dass damit auch auf die IG die Bestimmungen von §§ 40 ff. BWG zur Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung Anwendung finden. Dies ist grundsätzlich verständlich, allerdings sei darauf hingewiesen, dass die derzeit in Österreich agierenden Beteiligungsgesellschaften wohl kaum über die personellen Ressourcen verfügen, um den teilweise umfassenden Bestimmungen nachzukommen. Um auch hier etwaige Wettbewerbsnachteile für IGs zu vermeiden,

ersuchen wir daher zu prüfen, ob auch in anderen EU-Mitgliedsstaaten Beteiligungsgesellschaften derartigen Pflichten unterliegen.

- **Zu § 6**

Es erscheint unangebracht im Wesentlichen die Bestimmungen von § 5 Abs. 1 Z. 5 - 11 BWG über die Ausschlussgründe von Geschäftsleitern von Kreditinstituten auf „Manager“ einer IG zu übertragen, noch dazu als Manager noch weiter gefasst erscheint, und scheinbar jede natürlich Person einer IG, die Investmententscheidungen zu treffen hat, betrifft. Es erscheint selbstverständlich, dass wohl die Eigentümer der IG, als auch die Investoren, entsprechenden Wert auf den „Track Record“ der Beteiligungsgesellschaft, und damit der ausführenden Organe und Mitarbeiter legen und beachten. Es werden daher wohl entsprechende Ansprüche an die Qualität der Manager gestellt werden, wie es in allen anderen Kapitalgesellschaften auch der Fall sein sollte. Derart stringente Anforderungen an das Management zu stellen, die bei Kreditinstituten auf Grund ihrer besonderen Stellung in der Wirtschaft allenfalls angemessen erscheinen, erscheinen für die IG daher keinesfalls angebracht.

Ebenso sei angemerkt, dass im Gegensatz zu den Bestimmungen im BWG, die auch eine ex-ante Prüfung durch die FMA einschließen, hier keine behördliche Überprüfung der Einhaltung der Kriterien vorgesehen ist. Damit entsteht für die IG wie die betroffenen Personen ein hohes Maß an Rechtsunsicherheit, die im Zusammenwirken mit den strafrechtlichen und steuerrechtlichen Folgen von unterschiedlichen Auslegungen, die Führung einer IG massiv behindern könnte. Wir halten es daher eher für angebracht in Anlehnung an die Vorstandspflichten des § 83 AktG und Sorgfaltspflichten im § 84 AktG entsprechende Bestimmungen für die IG zu formulieren, die im Zusammenwirken mit den Sanktions- und Strafdrohungen der §§ 15 und 16 IGG, hinreichend für eine umsichtige Geschäftsführung sorgen sollten.

- **Zu § 8**

Die Möglichkeit der der Verwahrung der Beteiligungen nach Abs. 1 erscheint für GmbH-Anteile und KG-Anteile nicht durchführbar, da diese nicht verbrieft werden können.

In Absatz 3 werden der Depotbank Aufgaben übertragen, die sie aus rechtlichen wie faktischen Gründen nicht wahrnehmen kann. Dies betrifft sowohl die Ziffer 1, nämlich dafür zu sorgen, dass der Zeichnungspreis innerhalb einer bestimmten Frist eingeht, wie auch die Ziffer 3, dass sie zu sorgen hat, dass die Erträge der Gesellschaft gemäß dem Gesellschaftsvertrag verwendet werden. Nachdem die Depotbank keinerlei Einflussmöglichkeit auf die IG hat und haben kann, sind dies Verpflichtungen, deren Erfüllung geradezu unmöglich ist.

Da wesentliche Teile der Vermögenswerte einer IG nicht oder nur mit erheblichen Aufwand (Verbrieferung) einer Depotbank übertragen werden könnten, und die

vorgesehenen Aufgaben des Abs.3 nicht wahrgenommen werden können, treten wir daher für die Streichung von § 8 ein.

- **Zu § 12**

Grundsätzlich ist dem Ansatz zuzustimmen, für (vor allem private) Anleger größtmögliche Transparenz zu schaffen. Allerdings sind die Investoren in Beteiligungsfonds üblicherweise institutionelle Anleger, wie z.B. die Statistiken der EVCA zeigen, die ohnehin selbst sehr hohe Informationspflichten für ihre Investmentobjekte festlegen. Hier erscheint eine gesetzliche Regelung daher nicht zielführend. Ist die IG hingegen eine (börsennotierte) Aktiengesellschaft gelten damit auch die entsprechenden umfassenden Transparenz- und Informationspflichten des UGB und des AktG bzw. des BörseG und des KMG. Eine „lex specialis“ für die IG bzw. deren Anleger erscheint nicht zwingend notwendig. Insbesondere zu Abs. 3 sei angemerkt, dass durch die häufige Frequenz der Veröffentlichung teilweise sogar höhere Transparenzpflichten als für börsennotierte Unternehmen festgelegt würden, was eindeutig überschießend wäre.

Unklar ist auch der Umfang der Informationen, die sich aus Abs.1 ableiten. Die wirtschaftliche Lage der IG hängt ausschließlich von der Entwicklung der Beteiligungen ab. Ein fundiertes Urteil über die IG ließe sich daher nur über fundierte Informationen über die Beteiligungsunternehmen machen. Insbesondere aus Sicht der Beteiligungsunternehmen wäre es aber nicht nachvollziehbar, nur auf Grund ihrer Finanzierungsart, Transparenzpflichten zu unterliegen, die über die auf sie anwendbaren handels- oder gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen hinausgehen. Hier erwarten wir eine Klarstellung, dass derartige Angaben zu den Beteiligungsunternehmen selbst nicht anzuführen sind.

Ebenso ist es unklar, auf welche Gesellschaft sich die „Ausgabe oder Veräußerung“ von Anteilen jeweils bezieht. Die Ausgabe von Anteilen wohl auf die IG selbst, veräußert werden kann aber nur eine Beteiligung nach § 1 Z 5. Hier ersuchen wir um Klarstellung.

Zum Informationsdokument selbst stellt sich die Frage, ob der Inhalt gemäß Anlage A in Teilen nicht überschießend ist und reduziert werden sollte. Insbesondere sind dort Angaben zu machen, die sich sicherlich nicht quartalsweise ändern. Es sollten daher allenfalls nur die Änderungen, die sich im abgelaufenen Quartal ergeben haben, veröffentlicht werden müssen, aber nicht das gesamte Informationsdokument. Zu einzelnen Angaben im Informationsdokument nehmen wir im Detail noch später Stellung.

- **Zu § 18**

Eine Strafdrohung von bis zu zwei Jahren erscheint überschießend. Für die zum Teil vergleichbaren Straftatbestände des § 255 AktG beträgt das Strafmaß höchstens ein Jahr. Es erscheint daher angebracht auch gleichwertige Strafdrohungen zu haben.

Zu ausgewählten Angaben im Informationsdokument (Anlage A):

- **Zu 4.5.**

Diese Angabe erscheint sehr unbestimmt und sollte daher klarer eingeschränkt werden. Sie erscheint auch nicht zu Pkt. 4 zu passen, sondern wäre allenfalls wohl besser in Pkt. 7 aufgehoben.

- **Zu 8.4.:**

Welche Angaben bei diesem Punkt zu machen sind, ist unklar.

- **Zu 9.1. Lit. d**

Auf Grund der in Österreich geltenden Unschuldsvermutung entspricht eine Verpflichtung zur Angabe von öffentlichen Anschuldigungen nicht dem österreichischen Rechtsverständnis und sollte daher auch hier gestrichen werden.

- **Zu 9.2.**

In Lit. b wird ein in Österreich bislang rechtlich nicht definierter Begriff des „oberen Managements“ verwendet. Akzeptabel wäre allenfalls der Begriff des „leitenden Angestellten“, wie er im Arbeitsverfassungsgesetz festgelegt ist.

- **Zu 11.3.**

Hier wird mit „Audit-Ausschuss“ ein weiterer dem österreichischen Recht nicht geläufiger Begriff eingeführt. Gemeint ist wohl der „Prüfungsausschuss“ gem. § 92 Abs. 4a AktG.

- **Zu 11.4.**

Im kürzlich verabschiedeten § 243b UGB wird für Aktiengesellschaften, deren Aktien zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, ein Corporate Governance Bericht gesetzlich geregelt. Damit erscheint Punkt 11.4. entbehrlich, da es ohnehin auch hier eine allgemein gesetzliche Regelung gibt.

- **Zu 13.1.**

Gemäß BörseG sind für die Informationen über Beteiligungen 5 %-Schritte vorgeschrieben, in Diskussion ist eine Reduktion auf 3 %-Schritte. Es ist für uns nicht nachvollziehbar, warum für IGs hier eine andere Meldeschwelle gelten soll. Wobei

allgemein zu hinterfragen ist, ob eine derartige Bestimmung bei nicht-börsennotierten Unternehmen notwendig erscheint.

- **Zu 13.2.**

Diese Angabe erscheint entbehrlich, da es in Österreich keine Mehrfachstimmrechte gibt.

- **Zu 13.3. und 4.**

Das Übernahmegesetz sieht diesbezüglich entsprechende Bestimmungen vor, die für börsennotierten IGs ohnehin anwendbar sind. Für nicht-börsennotierte IG besteht uE kein Bedarf für diesbezügliche Regelungen.

- **Zu 16.**

Unklar ist, was unter „*sonstiges Mitglied der Gruppe*“ zu verstehen ist. Der Begriff „*Unternehmensgruppe*“ ist ein steuerlicher Begriff. Nach § 9 Abs. 2 KStG können Investment-Aktiengesellschaften aber gerade nicht Gruppenmitglieder sein. Es können wohl auch nicht die Beteiligungsunternehmen gemeint sein. Weder der IG noch den Beteiligungsunternehmen ist es zumutbar, eine Informationspflicht über alle wesentlichen abgeschlossenen Verträge einzuführen.

- **Zu 18. Lit. c**

Vom Geschäftsgegenstand, wie er in § 5 umschrieben ist, ist schwer vorstellbar, dass die IG überhaupt (100 %ige ?) Tochtergesellschaften gründen darf. Es ist daher für uns unverständlich, dass hier dieser Begriff eingeführt. Jedenfalls können damit wohl nicht die Beteiligungsgesellschaften der IG gemeint sein, die in der Regel KMU sind, und denen derartige Informationspflichten nicht zugemutet werden können.

Wir dürfen um Berücksichtigung unserer Anmerkungen ersuchen und stehen für die weitere Diskussion um dieses für den Finanzplatz Wien wichtige Gesetzesvorhaben gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen



Dr. Hellmut Longin e.h.
Präsident



Mag. Markus Fichtinger e.h.
Geschäftsführer

Die Stellungnahme wurde auch dem Präsidium des Nationalrates in elektronischer Form übermittelt.