



Wiedner Hauptstr. 63 | Postfach
A-1045 Wien

T +43 (0) 5 90 900-4460 | F + 43 (0) 5 90 900114460

E Michael.Eberhartinger@wko.at

W <http://wko.at/fp>

Bundesministerium für Finanzen
Herrn Abteilungsleiter
DDr. Gunter Mayr
Abteilung VI/1
Johannessgasse 5
1010 Wien

10. März 2017

Mittelstandsfinanzierungsgesellschaftengesetz 2017

Sehr geehrter Herr DDr. Mayr,

die WKÖ dankt für die Übermittlung des Entwurfes eines Mittelstandsfinanzierungsgesellschaftengesetzes 2017 und darf dazu wie folgt Stellung nehmen:

Allgemeine Anmerkungen

Österreich weist im europäischen Vergleich seit vielen Jahren einen deutlichen Rückstand in der Venture Capital/Private Equity-Finanzierung auf. Die Verbesserung des Zugangs zu Eigenkapital insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen durch moderne Rahmenbedingungen ist eine prioritäre Forderung der WKO. Nach wie vor ist das Fehlen von risikotragfähigem Eigenkapital ein Hauptproblem bei der Finanzierung von Projekten mit erhöhtem/hohem Risiko.

Die Zielsetzungen des Entwurfs eines Mittelstandsfinanzierungsgesellschaftengesetzes 2017 werden daher ausdrücklich unterstützt. Die geplanten Maßnahmen werden als positive komplementäre Ergänzung bestehender Finanzierungen verstanden. Zusätzliche steuerliche Anreize für die Investoren werden als eine erfolgsversprechende Maßnahme gesehen, um Eigenkapitalfinanzierungen zu mobilisieren. Bei dieser Maßnahme neuerlich bei Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften anzusetzen, erscheint auch insofern zielführend, da damit auch bestehendes Knowhow weiter genutzt werden kann. Die Ausweitung des möglichen Investitionsvolumens von 1,5 Mio. Euro auf 15 Mio. Euro ist positiv zu bewerten, da damit auch mittlere Unternehmen in den Fokus rücken.

Der Entwurf eines Mittelstandsfinanzierungsgesellschaftengesetzes 2017 wird daher begrüßt. Ebenso begrüßen wir die vorgesehenen Änderungen zum AIFMG als zweckmäßige Erweiterung der Möglichkeiten für Privatkunden, Investitionen in AIF zu tätigen. Im Detail wären jedoch bei beiden Gesetzen weitere Flexibilisierungen für mehr Praxistauglichkeit notwendig.

Anmerkungen zum MiFiGG 2017

§ 27 Abs. 7 EStG

In den Erläuterungen wird ausgeführt, dass eine steuerliche Förderung von natürlichen Personen als Investoren im Rahmen ihrer betrieblichen Tätigkeit nicht vorgesehen werden soll. Wir sprechen uns für eine Gleichbehandlung von Beteiligungen im Betriebs- und Privatvermögen aus, was auch der Intention des Gesetzes entspricht.

Um das Anlegerpublikum noch stärker für die Zurverfügungstellung von Kapital an Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften zu gewinnen, sollte auch die Deckelung der KEST-Befreiung höher angesetzt werden.

§ 6b KStG

Hinsichtlich der neu gefassten Investitionsregeln, der Voraussetzungen für Zielunternehmen und den Bestimmungen für die Anschlussfinanzierung wäre eine Verbesserung der Flexibilität und der Rechtssicherheit wünschenswert. Insbesondere sollte geprüft werden, ob der Kreis der Unternehmen in der Wachstumsphase noch erweitert werden kann. Nicht verständlich ist, dass mit dem Finanzierungsbereich zusammenhängende Sicherungsgeschäfte in die 25-%-Grenze für das Veranlagungsgeschäft einzurechnen sind. Wie in der bisherigen MiFiG-VO vorgesehen, sollte auch von den Veranlagungsregeln auf Grund wirtschaftlicher Umstände (Sanierung, Vermeidung von Insolvenz) vorübergehend abgewichen werden können.

Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften sollte die Möglichkeit gegeben werden, in Unternehmen, die in den von der Wiener Börse AG als MTF betriebenen Dritten Markt einbezogen sind, zu investieren, da der Dritte Markt insbesondere auch der Förderung der Früh- und Wachstumsphase von Unternehmen dient.

Wir regen daher an, in § 6b Abs. 2 Z 1 und 2 Körperschaftsteuergesetz nicht auf die „Börsennotiz“ sondern auf die Zulassung des Unternehmens an einem Geregelten Markt iSd § 1 Abs. 2 BörseG in der jeweils gültigen Fassung abzustellen.

UStG

Die Einschränkung der USt-Befreiung auf konzessionierte Fonds stellt einen Nachteil für die im internationalen Vergleich kleineren österreichischen Fonds ohne Konzessionierung dar. Aus unserer Sicht können auch registrierte Fonds dieselben Merkmale wie OGAW aufweisen.

Anmerkungen zum AIFMG

Wir begrüßen die vorgesehenen Änderungen zum AIFMG als zweckmäßige Erweiterung der Möglichkeiten Privatkunden, Investitionen in AIF zu tätigen. Diese Möglichkeiten werden seit Inkrafttreten der restriktiven Vorgaben des AIFMG intensiv nachgefragt, weshalb die geplanten AIFMG-

- 3 -

Änderungen auch im Hinblick auf den Standort Österreich eine möglichst rasche Umsetzung unabhängig von sonstigen Regelungen des MiFiGG erfahren sollten.

Es erscheint nicht notwendig, das Inkrafttreten bestimmter Änderungen des AIFMG von der beihilfenrechtlichen Nichtuntersagung der mitteilungspflichtigen MiFiGG-Regelungen abhängig zu machen. Diese AIFMG-Änderungen stehen nicht mit beihilfenrechtlich mitteilungspflichtigen Regelungen in Zusammenhang, weshalb diese Bestimmungen mit der Veröffentlichung im Bundesgesetzblatt in Kraft treten sollten.

Die Absenkung der Mindestzeichnungssumme ist ein notwendiger und richtiger Schritt. Die konkreten Regelungen sind jedoch noch nicht mit jener Praxisnähe formuliert, die laut den Erläuterungen mit dem Gesetzesentwurf verfolgt wird. Konkret begrüßen wir das Ziel, „für Privatkunden unter bestimmten Rahmenbedingungen den Erwerb von Anteilen an Private Equity Dachfonds [...] möglich“ zu machen. Zur Erreichung des Ziels in der Praxis sind jedoch wesentliche Berichtigungen nötig.

Darüber hinaus sind weitere Änderungen am AIFMG notwendig, damit den Privatkunden überhaupt ein Angebot an Private Equity Dachfonds zur Verfügung steht. Werden keine praxistauglichen Verbesserungen umgesetzt, wird das Gesetz sein Ziel verfehlen, Privatkunden den Erwerb von Anteilen an Private Equity Dachfonds zu ermöglichen.

§ 2 Abs.1 Z 42 AIFMG - qualifizierter Privatkunde

Grundsätzlich sollte das Erfordernis der Bestätigung eines Kreditinstitutes entfallen und auf leichter erhältliche Konto- und Depotauszüge abgestellt werden (siehe Formulierungsvorschlag zu § 48 Abs. 8a Z 7 und 8, Seite 4).

Falls dennoch an einer Bankbestätigung festgehalten wird, wird ein möglicher Konflikt mit den AGBs von Banken gesehen, weshalb wir hinsichtlich § 2 Abs. 1 Z 42 AIFMG idF MiFiGG 2017 (Begutachtungsentwurf) - aber auch betreffend § 48 Abs. 8a Z 7, § 48 Abs. 8c Z 7 und § 48 Abs. 8e Z 7 AIFMG idF MiFiGG 2017 (Begutachtungsentwurf) - darum ersuchen, dass die Bestätigung des Kreditinstituts darüber Auskunft geben sollte, dass der (qualifizierte) Privatkunde „... *mit Ausnahme der in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen der betreffenden Bank vorgesehenen marktüblichen Pfandrechte* über unbelastete Bankguthaben und Finanzinstrumente ...“ verfügt.

Hintergrund:

- Laut § 2 Abs. 1 Z 42 AIFMG ist eine Bestätigung eines Kreditinstituts erforderlich, dass der Kunde über „unbelastete Bankguthaben und Finanzinstrumente gemäß § 1 Z 6 WAG von mehr als 250.000 Euro“ verfügt.
- Auch in anderem Zusammenhang (§§ 48 Abs. 8a, 8c und 8e AIFMG: Erwerb von Anteilen an Private Equity Dachfonds oder AIF in Unternehmensbeteiligungen oder AIF iSd § 6b KStG) muss der Privatkunde eine Bestätigung eines Kreditinstituts vorlegen, dass er über solche unbelasteten Vermögenswerte verfügt.
- Da sämtliche Guthaben (Geld und Wertpapiere) dem AGB-Pfandrecht unterliegen, kann eine Bank genau genommen nur bestätigen, dass der Kunde „mit Ausnahme der in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen der betreffenden Bank vorgesehenen marktüblichen Pfandrechte über unbelastete Bankguthaben und Finanzinstrumente verfügt“.

§ 48 Abs. 8a AIFMG: Diversifikation auf Anlegerebene

Dass Diversifikation sinnvoll und innerhalb des Portfolios notwendig ist, ist unbestritten. Einzelne, selbst breit gestreute AIF im Anlegerportfolio auf 10 % des liquiden Vermögens zu beschränken, ist jedoch zu einfach und zu rigide. In vielen Fällen wird es auch der Situation des Anlegers nicht gerecht. Zudem halten Anleger große Anteile der im Gesetz genannten Vermögensgegenstände nicht über Kreditinstitute, sondern über andere Einrichtungen wie Wertpapierfirmen oder Kapitalanlagegesellschaften. Auch die über Versicherungsunternehmen gehaltenen Kapitalanlagen (LV-Polizzen) sind bei der Betrachtung des liquiden Kundenvermögens bedeutsam. Selten hat ein einzelnes Kreditinstitut den Überblick über die gesamte Einkommens- und Vermögenssituation eines einzelnen Kunden. Oft entspricht eine solche Transparenz und Abhängigkeit auch nicht dem Wunsch mündiger Kunden.

Die richtige Balance aus liquidem sowie illiquidem Vermögen, Schulden sowie Einkommen und Ausgaben des einzelnen Kunden zu finden, ist Aufgabe des qualifizierten Beraters. Wann die Balance „richtig“ ist, hängt auch von subjektiven Vorstellungen des Anlegers ab (z.B. Zukunftsplanung, Risikoneigung). Das Gesetz sollte hierfür, wenn überhaupt, nur rote Linien definieren, außerhalb derer eine Anlageempfehlung als nicht vertretbar angesehen werden kann.

Der bisherige Gesetzesvorschlag geht diesbezüglich zu weit.

Vorschlag:

Artikel 4 Ziffer 5 des MiFiGG 2017 sollte wie folgt geändert werden:

§ 48 Abs. 8a Z 7 und 8 lauten:

„7. der Privatkunde ~~eine Bestätigung eines Kreditinstitutes gemäß § 1a BWG vorlegt, dass er über unbelastete Bankguthaben, und Finanzinstrumente gemäß § 1 Z 6 WAG 2007 und Rückkaufswerte von Lebensversicherungen gemäß § 176 VVG im Wert von mehr als 100.000 50.000 Euro verfügt, was durch aktuelle Konto- oder Depotauszüge eines Kreditinstituts, einer Wertpapierfirma, einer Kapitalanlagegesellschaft oder eines AIF-Managers bzw. aktuelle Mitteilungen von Versicherungsunternehmen zu belegen ist;~~

8. der Privatkunde ~~0-vH der Summe aus seinen zur Verfügung stehenden Bankguthaben und Finanzinstrumenten gemäß § 1 Z 6 WAG 2007, mindestens aber 10.000 Euro in einen Private-Equity-Dachfonds veranlagt.“~~

ad Ziffer 7: Der Vorschlag beinhaltet zwei unterschiedliche Elemente. Zum einen die absolut notwendige Änderung der Vermögensbestätigung und zum anderen eine Reduzierung der erforderlichen Vermögensverhältnisse. Die im Begutachtungsentwurf geforderte „Bestätigung eines Kreditinstitutes über unbelastete Bankguthaben“ erscheint in der Praxis nicht umsetzbar. Dies hat unter anderem folgende Gründe:

- Kreditinstitute könnten durch eine derartige Bestätigung in eine Haftung kommen. Die Bestätigung ist nur für die Investition in bankfremde Produkte notwendig.
- Viele Kunden haben ihr Vermögen auf mehrere Banken aufgeteilt, keine einzelne Bank kann daher die notwendige Bestätigung ausfüllen.

- 5 -

- Bankguthaben in dieser Höhe werden nur von besonders vermögenden Personen gehalten, bei welchen eine derartige Liquiditätsreserve sinnvoll ist. Daher sollten auch andere Vermögenswerte, welche einen tagesaktuellen Wert besitzen, berücksichtigt werden können.

Der Vorschlag führt zu einer praktikableren Anwendbarkeit durch eine Erweiterung der möglichen Vermögenswerte und das Abstellen leicht erhältlicher Konto- oder Depotauszüge.

Neben dieser absolut notwendigen Maßnahme zur praktischen Umsetzung wäre es zusätzlich sinnvoll, das notwendige liquide Vermögen auf 50.000 Euro zu senken. Damit würde die mögliche Personenanzahl steigen und es wären Personengruppen nicht mehr ausgeschlossen, für welche die Beimischung sinnvoll wäre und die Interesse an der Investition hätten. Dies insbesondere deshalb, weil in den letzten Jahren viele Investoren stärker in Immobilien investiert haben, welche für den Vermögenswert nicht einberechnet werden.

ad Ziffer 8: Die 10-%-Grenze ist zu starr und legt zu viel Relevanz auf die hier sehr eingeschränkten Vermögensgegenstände. Die Grenze sollte daher gestrichen werden.

§ 48 Abs. 8a Z 1 AIFMG: Investitionsvorgaben für Private-Equity-Dachfonds

Private Equity Dachfonds - Unterscheidung

Obwohl die sonstigen Voraussetzungen und Rechtsfolgen weitgehend identisch sind, sind die Streuungskriterien für einen Private Equity Dachfonds wesentlich strenger als für einen direkt investierenden Private Equity Fonds für Privatkunden („AIF in Unternehmensbeteiligungen“) gemäß § 48 Abs. 8c. Diese brauchen nur fünf Zielunternehmen, von denen keines mehr als 50 % des Fonds ausmacht. Bei Private Equity Dachfonds darf kein Zielfonds mehr als 10 % des Dachfonds ausmachen, jeder Zielfonds ist aber mindestens so diversifiziert wie ein AIF in Unternehmensbeteiligungen. Ein Private Equity Dachfonds mit nur drei - etwa gleich großen - Zielfondsinvestments ist schon wesentlich risikoärmer als ein AIF in Unternehmensbeteiligungen.

Zielunternehmen

Sicher unbeabsichtigt ist die ausschließliche Beschränkung auf Zielunternehmen mit Sitz in der EU durch Verwendung des Begriffs „nicht börsennotierte Unternehmen“, der aus ganz anderem Grund (§§ 24ff) in § 2 Abs. 1 Z 29 AIFMG definiert ist. Ein einzelnes Unternehmen mit Sitz in der Schweiz oder Norwegen würde den Dachfonds-Vertrieb in Österreich unmöglich machen. Zielfondsmanager mit Investitionsfokus Österreich und Deutschland schließen Investitionen z. B. in der Schweiz üblicherweise nicht aus, sondern beschränken sie allenfalls auf ein gewisses Maß.

Zur breiteren Diversifikation des Anlegers können Investitionen außerhalb der EU und Europas, insbesondere im großen Private-Equity-Markt USA, sogar gezielt geplant werden.

Auch ein einzelnes börsennotiertes Unternehmen würde den Vertrieb des Dachfonds schon unmöglich machen, obwohl Private-Equity-Manager auch in sanierungsbedürftige börsennotierte Unternehmen investieren und diese meist von der Börse nehmen (z. B. Douglas oder Dell). In fast jedem Zielfonds wird diese Art der Investition erlaubt.

Bleibt diese Formulierung bestehen, wird es keinen Private Equity Dachfonds für Privatkunden in Österreich geben.

Streichung „andere Investitionen“

Bei entsprechender Änderung sind die Regelungen in den Sätzen 4 und 5 zu „anderen Investitionen“ hinfällig, da solche anderen Investitionen (z.B. in Immobilien) ohnehin nicht üblich sind. Diese Regeln müsste ein AIFM überwachen und die Überwachung dokumentieren, ohne dass es praktische Relevanz hat.

Änderung in § 48 Abs. 8a Z 1 AIFMG

Eine mögliche Gestaltung ist, dass sich der für Privatanleger konzipierte AIF an einem größeren Private Equity Dachfonds beteiligt, zu dessen weiteren Investoren weitere institutionelle Investoren (z.B. Versicherungen, Pensionsfonds) gehören. Gerade solche Modelle können wegen des höheren Dachfondsvolumens eine besonders breite Streuung und ein von den institutionellen Investoren durchgesetztes besonders professionelles Management sicherstellen und sollten daher weiter zulässig sein.

Vorschlag:

§ 48 Abs. 8a Z 1 AIFMG sollte wie folgt geändert werden:

„gemäß der Anlagestrategie der Private-Equity-Dachfonds überwiegend in andere AIF investiert, welche wiederum gemäß ihrer Anlagestrategie überwiegend in Unternehmen investieren, deren Anteile im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 der Richtlinie 2004/39/EG nicht zum Handel auf einem regulierten Markt zugelassen sind. Die Veranlagung in einen einzelnen AIF darf 30 vH des Fondsvermögens des Private-Equity-Dachfonds nicht überschreiten. Zusätzlich zu dieser überwiegenden Veranlagung darf der Private-Equity-Dachfonds nur Geldmarktinstrumente gemäß § 70 InvFG 2011 erwerben. Die Anlagestrategie kann auch vorsehen, dass der an Privatkunden vertriebene AIF in einen oder mehrere andere AIF investiert (z. B. Master-Feeder-Konstruktion), die wiederum als Dachfonds in andere AIF investieren, wenn bei einer Gesamtbetrachtung die Vorgaben dieser Ziffer sowie der Ziffer 3 eingehalten werden;“

Nettoinventarwert

Bei einem Private Equity Dachfonds ändert sich der Nettoinventarwert je Anteil nicht ständig, und vor allem in den ersten Jahren auch nicht sprunghaft. Wo kein Börsenhandel und keine Rücknahmen stattfinden, führt die monatliche Berechnung daher nicht zu einem relevanten Informationsmehrwert. Zugleich muss jede Berechnung des Nettoinventarwerts durch den AIFM von der Verwahrstelle geprüft werden (§ 19 Abs. 9 Z 3 AIFMG). Häufigere Prüfungen erhöhen die Vergütung der Verwahrstelle, die zu Lasten des Fonds geht. Anleger würden mit höheren Kosten belastet, ohne dass diesen Kosten ein relevanter Mehrwert gegenübersteht.

- 7 -

Vorschlag:

§ 48 Abs. 8a Z 2 sollte daher wie folgt geändert werden:

„der gemäß § 17 ermittelte Nettoinventarwert des Private-Equity-Dachfonds jedes Mal dann veröffentlicht wird, wenn eine Ausgabe oder eine Rücknahme der Anteile des Private-Equity-Dachfonds stattfindet, mindestens aber einmal im Jahr, es sei denn, der Private-Equity-Dachfonds ist zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen“;

§ 49 AIFMG: Hinderliche Anforderungen an den Vertrieb**Vertrieb an Privatkunden im Herkunftsstaat (§ 49 Abs. 1 Z 1, Abs. 3 Z 3)**

§ 49 Abs. 1 Z 1 verlangt, dass ein ausländischer AIF in seinem Herkunftsstaat zum Vertrieb an Privatkunden zugelassen ist. Der Herkunftsstaat hat aber seine eigenen Produktvorschriften, die zusätzlich erfüllt werden müssen und nicht mit den österreichischen Anforderungen abgestimmt sind. Das bringt dem österreichischen Privatkunden keinen Mehrwert.

Vorschlag:

§ 49 Abs. 1 Z 1 und Abs. 3 Z 3 sollten ersatzlos gestrichen werden.

Vertrieb an professionelle Anleger in Österreich

Dass ein AIF in Österreich zum Vertrieb an professionelle Anleger zugelassen sein muss, stellt keine inhaltlichen Anforderungen an den AIF, die über die Anforderungen für den Vertrieb an Privatkunden hinausgehen. Diese Vorschrift bringt dem österreichischen Privatkunden keinen Mehrwert und generiert allenfalls zusätzliche Kosten (§ 31 Abs. 4) neben den Kosten für das Privatkunden-Verfahren (§ 49 Abs. 6).

Vorschlag:

§ 49 Abs. 1 Z 2 sollte ersatzlos gestrichen werden.

Halbjahresbericht

§ 49 Abs. 3 Z 4 AIFMG sollte auch die sehr wahrscheinliche Möglichkeit berücksichtigen, dass noch kein Halbjahresbericht vorliegt. Dass ein solcher zwei Monate nach Halbjahresende zu erstellen ist, ergibt sich bereits aus § 48 Abs. 8a Z 5.

Vorschlag:

§ 49 Abs. 3 Z 4 sollte daher wie folgt geändert werden: „ein Halbjahresbericht, falls vorhanden“

Vier Monate Zeit für rein formale Prüfung

Gemäß § 49 Abs. 7 hat die FMA für eine Prüfung der Vertriebsanzeige „auf ihre formale Vollständigkeit“ - „eine darüber hinausgehende inhaltliche Prüfung hat nicht zu erfolgen“ - vier Monate Zeit. Für eine Prüfung von Wertpapierprospekten gilt gemäß § 8a Abs. 3 KMG eine Frist von lediglich zehn Bankarbeitstagen, in § 30 Abs. 3 AIFMG wird für ähnliche Fälle eine Frist von 20 Arbeitstagen vorgesehen.

Vorschlag:

§ 49 Abs. 7 sollte wie folgt geändert werden:

„Die FMA hat die Anzeige auf ihre formale Vollständigkeit zu prüfen, eine darüber hinausgehende inhaltliche Prüfung hat nicht zu erfolgen. Spätestens 1 Monat nach Eingang des vollständigen Anzeigeschreibens nach Abs. 3 hat die FMA dem AIFM mitzuteilen, ob er im Inland mit dem Vertrieb des im Anzeigeschreiben genannten AIF an Privatkunden beginnen kann. Im Falle einer positiven Entscheidung kann der AIFM ab dem Datum der diesbezüglichen Mitteilung der FMA mit dem Vertrieb des AIF beginnen. § 13 Abs. 3 letzter Satz AVG findet keine Anwendung.“

Wir ersuchen um Berücksichtigung unserer Anmerkungen. Diese Stellungnahme wird auch der Präsidentin des Nationalrates übermittelt.

Freundliche Grüße



Dr. Christoph Leitl
Präsident



Mag. Anna Maria Hochhauser
Generalsekretärin