



Private Equity: Nicht fördern, sondern fordern!

International bläst der Private Equity-Branche zum ersten Mal der Wind ins Gesicht. In Großbritannien müssen sich führende PE-Manager vor einem Untersuchungsausschuss des Parlaments rechtfertigen. In den USA sollen Finanzinvestoren nach dem Willen einiger Senatoren künftig mehr Steuern zahlen. Und die Rating-Agentur Moody's attackiert die Branche frontal. Die deutsche Bundesregierung allerdings ist auf einem Schlingerkurs zwischen fördern und fordern. Einerseits soll künftig die Vergabe von privatem Wagniskapital an junge Firmen gefördert werden. Andererseits sollen die Risiken der im Kern als nützlich bewerteten Finanzinvestoren begrenzt werden. Die IG Metall hat klare Vorstellungen über die Förderung und Regulierung der Private Equity-Branche.

Wagniskapitalbeteiligungsgesetz: Nicht übers Ziel hinaus schießen!

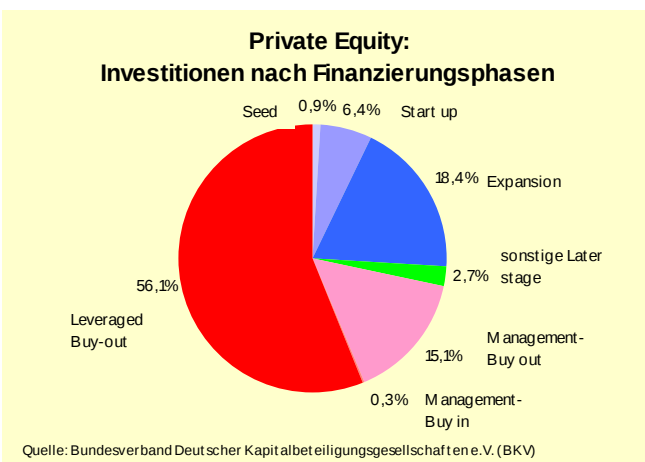
Am 29. Juni hat das Bundesfinanzministerium einen Referentenentwurf für ein „Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (Mo-RaKG)“ vorgelegt. Er enthält in Artikel 1 den Entwurf für ein „Gesetz zur Förderung von Wagniskapitalbeteiligungen (Wagniskapitalbeteiligungsgesetz - WKBG)“.

Damit soll eine zielgenaue steuerliche Förderung für solche „Wagniskapitalgesellschaften“ eingeführt werden, die privates Kapital in junge mittelständische Unternehmen investieren. Für diese Zielgruppe ist es schwierig, Bankkredite und eine hinreichende Eigenkapitalausstattung zu erhalten.

ein Viertel aller Private Equity-Investitionen aus. Auf die beiden ersten Phasen entfielen gar nur sieben Prozent der Investitionen. Die meisten Fonds verdienen ihr Geld lieber mit der Übernahme etablierter Unternehmen (Buy-out-Transaktionen).

Die Meinung der IG Metall:

Die IG Metall unterstützt Maßnahmen, die dazu beitragen, die Eigenkapitalausstattung klein- und mittelständischer Unternehmen zu stärken. Dies sollte allerdings zunächst durch eine stärkere Beteiligung öffentlich finanzierter Beteiligungsgesellschaften erfolgen. Eine Förderung des Zugangs zu Eigenkapital aus privaten Quellen kann dann angebracht sein, wenn eine zielgenaue Förderung gegeben ist.



Auch Private Equity-Fonds engagieren sich kaum in der relativ risikoreichen Frühphasenfinanzierung technologieintensiver Unternehmen. Die Investitionen in die früheste Phase der Ausreifung und Umsetzung einer innovativen Idee („Seed“-Finanzierungen), in die darauf folgende Start-up-Phase und schließlich in die Produktions- und Expansionsphase machten 2006 nur

Ein solche zielgenaue Förderung ist durch den Gesetzentwurf aber gerade nicht gewährleistet. Denn die Zielgruppe wird viel zu weit gefasst. Statt das zulässige Eigenkapital der Zielgesellschaften – wie zunächst geplant – auf bis zu 500.000 Euro zu begrenzen, wurde es um den Faktor 40 (!) auf 20 Millionen Euro erhöht! Das geht zu weit, denn damit würden auch sehr große mittelständische oder sogar Großunternehmen gefördert. Von den 3,5 Millionen deutschen KMU-Unternehmen im KfW-Mittelstandspanel (KMU: Unternehmen mit einem Jahresumsatz unter 500 Millionen Euro) verfügt kein einziges über ein Eigenkapital von 20 Millionen Euro.

Die Meinung der IG Metall:

Für die Zielgruppe KMU-Unternehmen wäre eine Eigenkapitalgrenze von bis zwei Millionen Euro angemessen. Das geplante Gesetz muss zudem die Förderung sowohl auf diese Zielgruppe, als auch auf überprüfbare „technologieintensive“ und „innovative„ Investitionen beschränken.

Steuerliche Förderung kann zu Missbrauch führen

Im geplanten Gesetz sind die folgenden steuerlichen Fördermaßnahmen vorgesehen:

- Ausnahme von der ab 2008 neu eingeführten Beschränkung der Verlustverrechnung.
- Gewerbesteuerfreiheit für vermögensverwaltende Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften.
- Steuerprivilegien für Initiatoren: Die Tätigkeitsvergütungen von Fonds-Initiatoren (carried interest) soll nur zu sechzig Prozent versteuert werden.

Die Meinung der IG Metall:

Eine steuerliche Förderung ist nur für Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften akzeptabel, welche die Kriterien der Eigenkapitalgrenze und Technologieorientierung erfüllen.

Das geplante Gesetz würde zudem nicht akzeptable Mitnahmetatbestände und Gestaltungen ermöglichen. So könnten zum Beispiel Unternehmen durch eine Gründung oder Beteiligung an einem „vermögensverwaltenden“ Wagniskapitalbeteiligungsfonds gewerbliche Einkünfte aus einer produzierenden Kapitalgesellschaft in Beiteiligungseinkünfte umqualifizieren. Statt 45 Prozent Einkommensteuer wären dann ab 2009 nur noch 25 Prozent Abgeltungsteuer fällig.

Gerade eine hohe Eigenkapitalgrenze für die Förderung von Wagniskapital würde dazu führen, dass tausende deutscher Unternehmen in den Zielbereich einer steuerlichen Förderung fallen würden. **Die Kosten eines solchen Förderprogramms für Venture Fonds könnten leicht in Milliardenhöhe gehen.** Die vom Bundesfinanzministerium geplante steuerliche Förderung von 465 Millionen Euro ist nicht darstellbar.

Geschenke an die Superreichen

Für die Manager der Fonds sieht das geplante Gesetz zwar keine zusätzliche steuerliche Förderung vor. Allerdings sind die Vergütungen der Fondsmanager (der sogenannte carried interest) schon heute steuerbegünstigt!

Private Equity-Fonds-Manager gehören zu den best bezahlten Angestellten der Welt. Warum vierzig Prozent ihrer Supergewinne steuerfrei sein sollen, ist nicht nachvollziehbar und ungerecht. Jeder normale Arbeitnehmer hat gläserne Taschen, aus der die Steuer gleich mit der Gehaltsauszahlung abgezogen wird.

Carried Interest ist aus der Sicht der Zielunternehmen zudem eine gefährliche Fehlkonstruktion. Er ist eine Extravergütung, die den Fonds-Managern nach Ausschüttung der vereinbarten Gewinne verbleibt. Je besser ein Fondsmanager ein Unternehmen ausquetscht, um so mehr erhöht er den Gewinn über die Zielrendite des Fonds hinaus und um so mehr bleibt für ihn selber übrig.

Die Meinung der IG Metall:

Der Carried Interest fördert die Kurzfristorientierung der Fonds, dient nicht dem Wohl der Zielunternehmen und darf nicht länger steuerlich gefördert werden.

Das Risikobegrenzungs-gesetz

Das Bundesfinanzministerium will die Förderung von Risikokapitalbeteiligungen mit in einem zweiten Gesetz über die Begrenzung der Risiken von Finanzinvestoren verknüpfen.

Die Meinung der IG Metall:

Die IG Metall fordert im Risikobegrenzungs-gesetz klare gesetzliche Vorgaben, an die sich alle Finanzinvestoren in Deutschland zu halten haben.

- Informations- und Beratungsrechte der Betriebsräte und der Wirtschaftsausschüsse, wenn mehr als dreißig Prozent der Anteile von einem neuen Eigentümer übernommen werden.
- Begrenzung von Kreditfinanzierung der leveraged buy outs durch eine Mindesteigenkapitalquote von 30 Prozent für die ersten sieben Jahre nach einer Unternehmensübernahme.
- Verbot von kreditfinanzierten Sonderausschüttungen.
- Verhaltenskodex für alle Arten von Beteiligungsfonds.

Die IG Metall erwartet von der Bundesregierung, dass schnellstens eine „Regierungskommission Private Equity-Kodex“ nach dem Vorbild der Corporate Governance Kommission eingesetzt wird. Die Mitglieder sollten aus allen Interessengruppen kommen - Regierung, Unternehmen, Gewerkschaften und Wissenschaft. Auch die Bankenaufsicht (BaFin) sollte mit am Tisch sitzen.

Das Kapitalbeteiligungsgesetz soll im Januar 2008, das Risikobegrenzungs-gesetz erst im Frühjahr 2008 in Kraft treten. Das ist für die IG Metall nicht akzeptabel.

Private Equity an die Kette nehmen:

Das MoRaKG in der derzeit noch mangelhaften Form durchzuwinken und darauf zu vertrauen, dass das nachfolgende Risikobegrenzungs-gesetz die Mängel schon beheben und den gesellschaftlichen Nutzen herstellen wird, hieße die Katze im Sack zu kaufen. Beide Gesetze gehören zusammen verhandelt und verabschiedet.

Deshalb gibt der DGB für die Gewerkschaften eine gemeinsame Stellungnahme zum Referentenentwurf an das Bundesfinanzministerium, die die hier genannten zentralen Kritikpunkte umfasst. Das allein reicht nicht. Die Abgeordneten im Bundestag müssen auf die Private-Equity-Gesetzgebung angesprochen werden, damit PE-Unternehmen durch das Risikobegrenzungs-gesetz an die Kette genommen werden.

