

Interview mit Dr. Wolfgang Weitnauer, Weitnauer Rechtsanwälte

„Das Feuer ist noch nicht völlig ausgetreten“

Seit Inkrafttreten des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) im Juli 2013 besteht Unsicherheit über die Registrierungspflicht von gemeinsamen Beteiligungsvehikeln mehrerer Business Angels. Relevant ist die Frage für Kapitalpools, nicht aber reine Stimmrechtspools. Aufhänger der Problematik ist der Begriff des „Investmentvermögens“ aus § 1 I KAGB. Die BaFin hat nun für verschiedene Fallkonstellationen gegenüber dem BAND Position bezogen.

VC Magazin: Herr Dr. Weitnauer, welche Veränderung bringt das Schreiben der BaFin vom 08.04.2016 für die bisher angenommene Rechtslage?

Weitnauer: Die BaFin bestätigt mit ihrem Schreiben an den BAND meine Auffassung zur Registrierungsfreiheit von gemeinsamen Business Angel-Investments in der beschriebenen Fallkonstellation des eigeninitiativen Zusammenschlusses bereits miteinander bekannter Business Angels. Es fehlt dann am Kriterium des „gewerblichen Einsammelns von Kapital“, welches den Anwendungsbereich des KAGB erst eröffnen würde. Hinzu kommt, dass die BaFin nun klarstellt, dass es auf die Rechtsform des investierenden Business Angels nicht ankommt. Hier bestand zuvor Unklarheit, ob die BaFin voraussetzt, dass sich natürliche Personen zusammenschließen. Ferner hat die BaFin klargestellt, dass dann kein registrierungspflichtiges Investmentvermögen vorliegt, wenn die Investoren gemeinsam die wesentlichen Investment- und Divestment-Entscheidungen treffen, sie also nicht „fremdverwaltet“ werden.

VC Magazin: Das heißt, das Schreiben macht den Weg jetzt definitiv frei für eine Beteiligung von Business Angels am Pool über eine eigene Beteiligungsgesellschaft?

Weitnauer: Grundsätzlich ja, es bleibt aber dennoch eine Einzelfallprüfung erforderlich, ob die genannten Vorgaben eingehalten werden.

VC Magazin: Die Klarstellung dürfte nicht zuletzt im Hinblick auf die steuerrechtliche Privilegierung aus der Veräußerung von Streubesitzbeteiligungen aus § 8b KStG durchaus praxisrelevant sein.

Weitnauer: Wenn Sie damit darauf anspielen, dass es bei der aufsichtsrechtlichen Beurteilung auf die Beteiligung von Business Angel-Investmentvehikeln, also ihre Rechtsform, nicht ankommt, trifft dies zu. Das Feuer ist im Hinblick auf die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen aus Streubesitzbeteiligungen allerdings leider noch nicht völlig ausgetreten. Das hängt politisch im Zusammenhang mit dem Investmentsteuergesetz noch im Raum. Ich hoffe natürlich, dass es auch in Zukunft bei der Privilegierung bleibt.

VC Magazin: Ist also die GbR, bestehend aus einzelnen Beteiligungsgesellschaften der jeweiligen Business Angels, die für die Zukunft tragfähigste Struktur eines solchen Pools?



Dr. Wolfgang Weitnauer

Weitnauer ist Rechtsanwalt und Gründungsgesellschafter von Weitnauer Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater. Seine Schwerpunkte liegen auf den Bereichen Unternehmensfinanzierung und -beteiligungen, Unternehmensrestrukturierungen und M&A.

Weitnauer: Das kann man so nicht sagen. Es mag durchaus auch Business Angels geben, die sich aus anderen Gründen dafür entscheiden, selbstständig und direkt zu agieren statt mittelbar durch eine Beteiligungsgesellschaft. Im Fall einer gemeinsamen Beteiligung, sei es über eine GbR oder auch eine Kapitalgesellschaft, wie beispielsweise eine GmbH, sollte allerdings darauf geachtet werden, dass alle beteiligten Business Angels gemeinschaftlich das Sagen behalten. Denn für diesen Fall hält die BaFin die Regelungen des KAGB für nicht anwendbar. Eine GbR, die im gesetzlichen Regelfall gemeinschaftliche Entscheidungen aller Gesellschafter vorsieht, erfüllt dieses Erfordernis unproblematisch. Bei der GmbH hingegen geht das Gesetz grundsätzlich davon aus, dass die Geschäftsführung die Entscheidungen trifft. Hier müsste für eine KAGB-konforme Gestaltung daher in der Satzung festgelegt werden, dass die Gesellschafter nicht etwa einem Geschäftsführer freie Hand lassen, sondern insbesondere hinsichtlich der Aufnahme einer Beteiligung bzw. des Verkaufs von Beteiligungen gemeinschaftlich zu beschließen haben.

VC Magazin: Aber ein Kapitalpool ist ja nicht die einzige Möglichkeit.

Weitnauer: Genau, alternativ wäre eben nach wie vor ein Pooling lediglich hinsichtlich der Stimmrechte eine denkbare Lösung, die keinerlei KAGB-Relevanz mit sich bringt und letztlich für den einzelnen Co-Investor keinen nennenswerten Nachteil gegenüber der Gründung einer GbR mit sich bringt. Auch im Hinblick auf den Invest-Zuschuss ist man mitunter gut beraten, doch einfach als Co-Investoren nebeneinander zu investieren, denn hiervon profitieren natürliche Personen – oder eben die deutlich aufwendigere Rechtsform der Business Angel GmbH. Der Formzwang im Rahmen des Invest-Zuschusses stellt insofern eine nicht nachvollziehbare Limitierung dar, die Business Angels unnötig in ein Korsett zwingt. Da ist aus meiner Sicht auf Förderseite noch ein Schritt zu tun, um Bewegung in dieser Frage zu bringen.

VC Magazin: Wäre eine Registrierung bei der BaFin für einen Investment Club, der die Kriterien nicht erfüllt, denn als Alternative praktisch überhaupt umsetzbar?

Weitnauer: Das wäre in der Praxis natürlich ein erhebliches Hemmnis, weil ein schnelles Agieren dann nicht mehr möglich ist. Sich für jedes gemeinsame Einzelinvestment eine Registrierung zu verschaffen, wäre ein Unding. Das hätte nur Sinn, wenn

man nicht einzelfallbezogen, sondern sozusagen als Business Angel Investment Club auf Dauer für alle zukünftigen gemeinsamen Investments eine solche Registrierung erwirkt. Dann wären wir aber wieder bei dem Problem des Formzwanges, da etwa eine GbR im Rahmen des KAGB gar nicht registrierungsfähig ist.

VC Magazin: Besteht denn Ihrer Meinung nach seitens der BaFin überhaupt ein Interesse, die Investments von Business Angels zu regulieren?

Weitnauer: Nein, ich denke, die BaFin hat Besseres zu tun (lacht). Klar ist natürlich: Wenn ein Business Angel meint, einen eigenen Fonds auflegen zu wollen, für den er etwa im Netzwerk des BANDs wirbt, wird er sich nicht damit herausreden können, er habe alle Anleger schon vorher aus dem BAND-Mitgliederverzeichnis gekannt. Letztlich ist das KAGB darauf gerichtet, Anleger davor zu schützen, ein Investment zu tätigen, bei dem sie später nicht mehr selbst mitentscheiden können.

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch, Herr Dr. Weitnauer. ■

Lucy Rohr
redaktion@vc-magazin.de

ANZEIGE



HIGHTECH
VENTURE DAYS

18th-19th OCTOBER

2016

INVEST
IN
EUROPE'S
BEST.

APPLY NOW

Final
Deadline
31st MAY
2016



40

Start-ups and
Growth Companies



Europe

Applicants from
all over Europe



7+3min

7 min Pitch +
3 min Q/A



70 +

International
Investors

www.hightech-venture-days.com