

# Anlegergeld für den Mittelstand: Kritik an neuen Regeln

**Private Equity.** Ein neues Gesetz soll private Investments in Firmen erleichtern. Die Praxistauglichkeit ist umstritten.

VON CHRISTINE KARY

**Wien.** Ist Risikokapital eine opportune Anlageform für Privatanleger? Und wo liegt die Grenze zwischen Anlegerschutz und Bevormundung? Darüber lässt sich trefflich streiten. Aktueller Anlass: der Entwurf für ein Mittelstandsfinanzierungsgesetz (MIFGG 2017). Dessen Ziel ist es, steuerbegünstigte Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften - die es auf dem Papier seit 1993 gibt - neu zu beleben. Kleinen und mittleren Unternehmen in der Gründungs- oder Wachstumsphase soll so zu Kapital verholfen - und ein „möglichst breites Anlegerpublikum“ als Geldgeber angesprochen werden.

Über ein Problem des Entwurfs hat „Die Presse“ bereits berichtet: Damit Privatanleger in solche Fonds investieren dürfen, müssen sie über ein Mindestvermögen verfügen - und sollen dieses durch eine Bankbestätigung nachweisen. Viele werden das nicht wollen oder nicht können. Dafür genügt es, dass jemand Kunde mehrerer Banken ist. Davon abgesehen, wirft die Regelung auch Grundsatzfragen auf. Das beginnt mit jenen, ob die neuen MIFGG überhaupt praxistauglich sind. Ökonom Peter Brandner, Sprecher des Thinktanks WISS (Wirtschaft, ist skeptisch: „Schon die Vorgängerregelung des MIFGG 2007, war erwartbar ein Flop.“

Tatsächlich wurde es in der Praxis kaum angewandt. Schaut man auf die Website des Finanzministeriums, findet man dort vier Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften - alle gegründet vor Ende 2007, also vor Inkrafttreten dieses Gesetzes. Bei der Neuregelung werde der gleiche Fehler gemacht wie damals, meint Brandner - nämlich eine ungeeignete rechtliche Struktur gewählt: nicht dem internationalen Standard als (flexiblere) KG folgend, sondern als Kapitalgesellschaft, noch dazu im Rahmen des EU-Beihilfenrechts - was zusätzliche Restriktionen bringt.

Aber angenommen, es werden trotzdem solche Gesellschaften gegründet: Können sie dann überhaupt als Investment für ein breites Anlegerpublikum infrage? Rechtlich gelten sie als Alternative Investmentfonds (AIF) - und die sind, von Ausnahmen abgesehen, für Private nicht oder nur eingeschränkt zugänglich. Kühnig sollen jedoch unter bestimmten Bedingungen Investitionen von „qualifizierten“ Privatanlegern mit einem frei verfügbaren Vermögen ab 250.000 Euro möglich sein. Beteiligungsfonds, Private-Equity-Dachfonds und MIFGG

werden zudem auch für Personen zugänglich gemacht, die mehr als 100.000 Euro auf der hohen Kante haben. Außerdem wird das Mindestinvestment auf 10.000 Euro gesetzt.

In der Branche stoßen aber auch die neuen Schranken auf Kritik. Warum der Erwerb solcher Fonds überhaupt eingeschränkt wird, während das für andere - auch wesentlich risikoreichere - Verhandlungen nicht gilt, sei auch aus verfassungsrechtlicher Sicht nicht nachvollziehbar, kritisiert der Private-Equity-Dachverband Acco. Denn, so die Argumentation: Solche Fonds weisen eine breite Risikostreuung auf, die andere Investments oft nicht haben. Überhaupt plädiert die Acco - wie übrigens auch Ökonom Brandner - für ein eigenes Private-Equity-Gesetz, das auch für institutionelle Investoren bessere Bedingungen schafft, um den Kapitalmarkt und somit den Wirtschaftsstandort zu stärken.

## Verfassungsrechtliches Thema?

Auch die AIFM Federation Austria, Interessenvertretung der AIF-Manager, übt Kritik. „Generell ist die Befähigung von AIF in Österreich im europäischen Vergleich stark eingeschränkt“, sagt Generaldirektor Martin Greil. Die vorgeschlagenen Änderungen seien „ein erster, aber bei Weitem nicht ausreichender Schritt“, um Privatanlegern den Zugang zu Private-Equity-Dachfonds - oder anderen „diversifizierten und regulierten“ alternativen Investments - zu erleichtern.

In Deutschland ist das anders: Dort hat der Gesetzgeber die seit Juli 2013 geltende AIFM-Richtlinie so umgesetzt, dass man sich an Fonds mit Risikostreuung auch mit niedrigen Beträgen beteiligen darf. Es gibt aber Beschränkungen in der Fondsgestaltung, so wurde etwa die maximale Verschuldung für Publikumsfonds begrenzt. Fonds, die keine Risikostreuung aufweisen, dürfen außerdem nur eingeschränkt vertrieben werden. Für sie gilt ein Mindestinvestment von 20.000 Euro.

Stichwort Mindestinvestment: Die 10.000 Euro, die der Gesetzgeber als neues Minimum vorsieht, werden nicht nur von der Fondsanfrage kritisiert. Auch das für Konsumentenschutz zuständige Sozialministerium möchte sie erazilos streichen. Ein Mindestbetrag könne aus Sicht des Anlegerschutzes betrag kleiner sein, wenn er sehr hoch ist und nur sinnvoll sein, wenn er sehr hoch ist und nur sinnvoll sein, wenn er sehr hoch ist und nur sinnvoll sein, wenn er sehr hoch ist. Sonst schade er nur: Denn dann werden Kleinanleger bloß daran gehindert, ihr Risiko auf einen kleineren Betrag zu begrenzen.