

Der Dreiklang von WIN-Initiative, Zukunftsfinanzierungsgesetz II und Fondsmarktstärkungsgesetz ist ein ziemlich guter Anfang für Start-up-Deutschland.



AUTOR

Prof. Dr. Christoph Schalast, RA, Notar, ist Managing Partner der Kanzlei Schalast LAW | TAX in Frankfurt a. M. Schwerpunkte seiner Tätigkeit als Anwalt und Notar sind M&A Real Estate sowie das Bank- und Finanzmarktrecht.

Energieschub für den Finanzplatz? WIN-Initiative, ZuFinG II und Fondsmarktstärkungsgesetz

Eines der zentralen Vorhaben der Ampelkoalition war es, den Finanzplatz Deutschland und insbesondere die Rahmenbedingungen für Wachstumskapital/Venture Capital und Unternehmensgründungen/Start-ups grundlegend zu verbessern. Allein durch eher kleinteilige gesetzgeberische Maßnahmen kann man dabei allerdings nicht viel gewinnen, vielmehr braucht es dafür einen großen Wurf. Insoweit war es schon beeindruckend, als Bundeskanzler *Olaf Scholz*, *Christian Lindner* und *Robert Habeck* gemeinsam Mitte September zusammen mit zahlreichen Unternehmern sowie Vertretern der gerade für Start-up-Ökosysteme wichtigen Wissenschaftscommunity die Initiative Wachstums- und Innovationskapital für Deutschland (WIN-Initiative) vorstellten. Denn warum funktioniert der Silicon-Valley-Spirit bis heute so gut? Es ist das Zusammenwirken von exzellenten Universitäten und Business Schools, wie Stanford und Berkeley, Gründergeist und sehr viel Kapital. Ziel der WIN-Initiative ist es, ähnliche Ökosysteme auch in Deutschland entstehen zu lassen. Dafür bedarf es erst einmal großer Investitionen, und ein Nachteil des Standorts Deutschland ist es, dass zu wenig privates Wagniskapital und – wenn überhaupt – v. a. Public Venture Capital zur Verfügung steht. Hier kommt die Rolle des Gesetzgebers ins Spiel. Er kann v. a. durch steuerliche Anreize für „Zukunftsinvestitionen“, also Investitionen in künftige Unicorns, aber auch für die Infrastruktur sowie das aktuelle Megathema erneuerbare Energien und Klimawende ein Zeichen setzen. Hinzu kommen dann das weiterhin große Potential zur Liberalisierung des Kapitalmarktrechts und die Entbürokratisierung der Finanzmarktaufsicht. Diesem Ansatz waren Bundeswirtschafts- und Bundesfinanzministerium schon im Jahr 2022 mit ihrem Eckpunktepapier für ein Zukunftsfinanzierungsgesetz gefolgt. Doch dann dauerte es über ein Jahr, bis es endlich im Bundesgesetzblatt stand, u. a. mit Maßnahmen zur Stärkung des Börsenplatzes Deutschland, Förderung von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen oder auch der vereinfachten Zulassung von Börsenmänteln (special purpose acquisition companies – spacs). Das Problem dieser durchgehend sinnvollen, wenn auch oft nicht weit genug greifenden Maßnahmen war, dass sie erdacht und konzipiert wurden zu einer Zeit, als der Markt für Unternehmensübernahmen M&A und für Börsengänge Ende 2021 trotz der Pandemie weltweit florierte. Als das Eckpunktepapier dann diskutiert wurde, hat-

ten viele noch nicht verstanden, dass sich die Rahmenbedingungen inzwischen fundamental geändert hatten. Insoweit blieb die Wirkung gering. Doch jetzt liegen – getragen von allen drei Koalitionspartnern – Referentenentwürfe für ein Zukunftsfinanzierungsgesetz II (ZuFinG II) sowie das Fondsmarktstärkungsgesetz vor. Auch wenn beide Entwürfe auf den ersten Blick nicht allzu eng verzahnt sind, ist doch die nahezu gleichzeitige Veröffentlichung ein Signal. Das Fondsmarktstärkungsgesetz setzt vorrangig die AIFMD II-Richtlinie um, also v. a. Pflicht, keine Kür? Das könnte man so sehen, wenn nicht parallel das ZuFinG II auf dem Tisch liegen würde. Das Gute am Fondsmarktstärkungsgesetz ist, dass es auch in den übrigen 26 Mitgliedsländern der Union bis Ende April 2025 umgesetzt werden muss. Dies wird dazu führen, dass endlich innerhalb Europas ein Level Playing Field speziell auch für Darlehensfonds entsteht – etwas, was die deutsche Finanzwirtschaft schon seit Jahren gefordert hat. Weiter geht dann das ZuFinG II: Sein Ziel ist es, den Venture-Capital-Standort weiter zu fördern, gerade für junge wachsende Unternehmen den Kapitalmarktzugang über Börsengänge (initial public offerings – IPO) zu vereinfachen und sie dadurch letztendlich in Deutschland zu halten. Denn solange das deutsche Start-up-Ökosystem nicht in der Lage ist, sich über erste Anfänge mit Hilfe von Public Money, Business Angels und den wenigen Venture-Capital-Investoren zu finanzieren, so lange wird es die reiferen Unternehmen, inklusive Unicorns, nach Amerika ziehen. Gerade zu einem Zeitpunkt, zu dem die „klassische“ deutsche Wirtschaft vor einem historischen Umbruch steht, ist dies eine besonders gefährliche Entwicklung. Dagegen kann sich Deutschland nur erfolgreich positionieren, wenn es regionale Start-up-Ökosysteme, geprägt von wichtigen industriellen Playern und ihren Corporate-Venture-Beteiligungsgesellschaften, mit wissenschaftlich technischem Knowhow und Business-Kompetenz zusammenbringt. So entsteht mehr als nur ein Level Playing Field, so entsteht ein attraktiver Standort, der auch andere Unternehmen nachzieht. Ganz gut hat dies bisher etwa mit dem Thema FinTech in Frankfurt mit seiner Bankeninfrastruktur und Berlin mit seiner Innovationseuphorie funktioniert. Insoweit ist der Dreiklang von WIN-Initiative, ZuFinG II und Fondsmarktstärkungsgesetz ein ziemlich guter Anfang.