

Stellungnahme

Zum Eckpunktepapier der Bundesregierung für ein
Zukunftsfinanzierungsgesetz
15. September 2022

Zusammenfassung

Digitalisierung und Klimaschutz sind die beiden zentralen Ziele der Ampel-Koalition. Um hier einen echten Schritt nach vorne zu machen, die Klimaziele so schnell wie möglich zu erreichen, die Digitalisierung voranzutreiben und so die internationale Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands zu erhalten, benötigen wir mehr Innovation. Doch Innovation heißt auch Investition. Einen wichtigen Beitrag kann hierbei der Kapitalmarkt spielen, der attraktiver, unbürokratischer und innovationsfreudiger werden muss.

Das durch den Bundesminister der Finanzen, Christian Lindner, und den Bundesminister der Justiz, Dr. Marco Buschmann, vorgestellte Eckpunktepapier zum Zukunftsfinanzierungsgesetz greift zentrale Punkte auf, um den Startup- und insbesondere FinTech-Standort Deutschland voranzubringen. Wachstumsunternehmen und KMUs durch eine Modernisierung des Kapital- und Finanzmarkts zu stärken, ist eine wesentliche politische Herausforderung: Es gilt durch verbesserte Rahmenbedingungen das Innovationspotenzial in Deutschland zu heben, um global betrachtet kompetitiv zu bleiben und den Kapitalmarkt ins digitale Zeitalter zu bringen. Bitkom begrüßt diesen thematisch breit aufgestellten Vorstoß.

Dabei befürwortet Bitkom den breitgefächerten Maßnahmenkanon des Eckpunktepapiers für ein Zukunftsfinanzierungsgesetz und betrachtet ihn als integralen Bestandteil, das im Koalitionsvertrag verankerte Ziel, Deutschland zum führenden FinTech-Standort zu machen, umzusetzen. Bei der Ausgestaltung des Gesetzesentwurfs kommt es nun darauf an, die richtigen Schwerpunkte zu setzen und praxistaugliche, schnelle Umsetzungen zu ermöglichen. Aus Sicht des Bitkom sind dabei insbesondere die folgenden vier Punkte zentral:

Daniel Breiting
Leiter Startups

T +49 30 27576-165
d.breitinger@bitkom.org

Benedikt Faupel
Referent Blockchain

T +49 30 27576-410
b.faupel@bitkom.org

Kevin Hackl
Bereichsleiter Digital
Banking & Financial
Services

T +49 30 27576-109
k.hackl@bitkom.org

Lukas Marschallek
Referent Digital Banking
& Financial Services

T +49 30 27576-551
l.marschallek@bitkom.org

Albrechtstraße 10
10117 Berlin

- **Die attraktive Ausgestaltung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung** ist der entscheidende Hebel, um den Startup-Standort Deutschland im international wettbewerbsfähig aufzustellen. Entscheidend ist hier die Lösung der Dry-Income Problematik (§19 a EstG).
- **Die Digitalisierung des Kapitalmarktes** durch die Erweiterung des Gesetzes über elektronische Wertpapiere (eWpG) auf Aktien, wobei beide Formen von elektronischen Wertpapieren (Zentralregisterwertpapiere und Kryptowertpapiere) sowie Sachwerte umfasst sein sollten.
- **Die Digitalisierung und Modernisierung der Aufsicht** mit Blick auf Tempo, Innovation und aufsichtliche Sorgfaltspflichten im Sinne des Standorts und seiner Endkonsumentinnen und -konsumenten.
- **Die Verbesserung der Eigenkapitalgewinnung & Steuerliche Attraktivierung der Aktienanlage** können durch Vereinfachung im Abgeltungssteuerverfahren sowie die gleichzeitig gesonderten Verlustverrechnungskreise für Verluste aus Termingeschäften als auch die Aufhebung von Forderungsausfällen im Privatvermögen erzielt werden.

Anregungen zur Umsetzung des Zukunftsfinanzierungsgesetzes

Mitarbeiterkapitalbeteiligung (Ausweitung §19a EstG) & INVEST

78 % der Startups sagen, dass eine Verbesserung der Attraktivität der Mitarbeiterkapitalbeteiligung eine wichtige politische Maßnahme.¹ Diese ist insbesondere im globalen „War for Talents“ dringend notwendig, um Fachkräfte zu werben und zu halten.

Zentraler Hemmschuh und wichtigster Hebel für eine attraktive, praxistaugliche Ausgestaltung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung ist der **Anwendungsbereich von § 19a EstG sowie die Lösung der Dry-Income-Problematik**. Wir begrüßen daher die Vorhaben der Bundesregierung, Verbesserungen im Einkommenssteuerrecht vorzunehmen, ausdrücklich. Drei Punkte sind hierbei entscheidend:

- **Ausweitung des aktuellen Anwendungsbereichs:** Der aktuelle Schwellenwert nach KMU-Definition fällt zu Lasten von wachstumsstarken Unternehmen, die mitunter vor dem aktuellen Höchstalter von zwölf Jahren bereits Umsatz- oder Mitarbeiter-Schwellenwerte überschreiten. Wichtig wäre daher die Verlängerung der aktuell einjährigen Übergangsfrist, beispielsweise zum Ende des fünften Kalenderjahres nach Überschreitung des Schwellenwertes.
- **Anpassung Altersgrenze Startups:** Das maximale Höchstalter von Startups muss von zwölf Jahren auf 15 Jahre erhöht werden, um insbesondere forschungsintensive Unternehmen, die lange Entwicklungsphasen haben, zu unterstützen.
- **Lösung der Dry-Income-Problematik:** Nach aktueller Regelung ist die Besteuerung auf den Zeitpunkt der Übertragung der Kapitalbeteiligung (z.B. bei einem Exit) aufgeschoben; sie findet jedoch spätestens nach zwölf Jahren statt oder wenn das Dienstverhältnis mit dem Startup endet. Das bedeutet, dass eine **Besteuerung ohne faktischen Liquiditätsfluss** eintreten kann – zum Leidwesen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Zum einen ist ein Exit oder IPO innerhalb von zwölf Jahren nicht garantiert, zum anderen droht bei nicht untypischem Arbeitgeberwechsel eine nicht unerhebliche, kaum kalkulierbare Steuerlast. Damit die Anwendung von Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Deutschland attraktiv wird, muss die **Besteuerung**, die keinesfalls umgangen werden soll, daher **zum Zeitpunkt des Liquiditätsflusses** stattfinden. Dieser Zeitpunkt ist zumeist der Exit, ggf. auch eine vorherige Veräußerung der Anteile durch den Mitarbeiter (etwa im Wege einer „Rückübertragung“ aufgrund von Leaver-Rules). Bei gängigen Setups wird die Gesellschaft, an der die Mitarbeiter beteiligt sind, zumindest die **Zustimmung zur**

¹ Vgl. Bitkom Startup Report 2022: <https://www.bitkom.org/Bitkom/Publikationen/Bitkom-Startup-Report-2022>

Übertragung von Anteilen geben müssen oder ist in aller Regel in die Prozesse involviert (etwa bei Verkauf der Gesellschaft oder einem Börsengang). Somit könnte die **Gesellschaft** gemeinsam mit dem Begünstigten **verpflichtet** werden, die **Veräußerungserlöse** der (ehemaligen) **Arbeitgeber-Gesellschaft** zur Verfügung zu stellen, damit diese den noch bestehenden **(Lohnsteuer-)Verpflichtungen nachkommen** kann. Der Prozess läuft grundsätzlich für alle Anteilseigner gleich und gilt somit auch für Leaver/ehemalige Mitarbeiter. Die in verschiedenen Gesprächen geäußerte Befürchtung, es könnte zu Steuerausfällen kommen, wenn ehemalige Arbeitnehmer ins Ausland gezogen sind könnten nach Ansicht von Steuerexperten durch eine solche Verpflichtung verhindert werden.

- **Einführung standardisierter Verfahren:** Es sollte bei der Ausgestaltung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung darauf geachtet werden, dass sie praxistauglich und einfach gehalten wird. Wir befürworten daher die Schaffung eines standardisierten Verfahrens zur Übertragung von Anteilen, um Startups eine rechtssichere Ausgestaltung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung zu ermöglichen. Wir begrüßen die Planung, Informationsmaterialien, Leitfäden und FAQs online zur Verfügung zu stellen. Dieses staatliche Angebot muss mittelfristig um einen Standardvertrag ergänzt werden.
- **Senkung des administrativen Aufwands:** Es sollte geprüft werden, wie man den administrativen Aufwand der Einführung und Beibehaltung von Mitarbeiterkapitalbeteiligung senken kann. Denkbar ist hier beispielsweise eine Reform des Gesellschaftsrechts und die Einführung einer Art Dual Class Shares für GmbHs, um Mitarbeitende unkompliziert am wirtschaftlichen Erfolg teilhaben zu lassen. Zudem sollte es eine Möglichkeit geben, jegliche Übertragungen digital abzuwickeln. Langfristig bedarf es einer **EU-weiten Harmonisierung**, um Beteiligungen an Unternehmen zu ermöglichen, die in mehreren Ländern tätig sind. Es muss vermieden werden, dass in jedem EU-Land unterschiedliche Kostenpflichten, administrative Prozesse, Besteuerungsregelungen und sonstige Vorgaben für Beteiligungsmodelle zu beachten sind.
- **Erhöhung des Steuerfreibetrags auf 5.000 € zu gering:** Insbesondere für ausländische Fachkräfte kann die Steigerung des Steuerfreibetrags ein Argument sein, sich einem deutschen Startup anzuschließen. Jedoch ist der aktuelle Steuerfreibetrag von jährlich 1.440 € zu gering (§ 3 Nummer 39 EstG). Die vorgesehene Erhöhung auf 5.000 € wird nicht die erwünschte Hebelwirkung haben, da es sich bei einem Exit um ein einmaliges und kein wiederkehrendes, jährliches Ereignis handelt. Um im internationalen Vergleich für Arbeitnehmende wettbewerbsfähig zu bleiben, sollte man sich an anderen Ländern orientieren. Das spanische Startup-Gesetz, das Ende des Jahres in Kraft treten soll, sieht einen jährlichen Freibetrag in Höhe von 50.000 € für Aktienoptionen vor. Im Vereinigten Königreich liegt der jährliche Freibetrag für Kapitalgewinne eines Arbeitnehmenden bei umgerechnet etwa 14.000 €.

- Insbesondere für Business Angels stellt das **Förderprogramm INVEST** einen wichtigen Anreiz dar, um in sehr frühphasige Startups zu investieren. Es ist daher eine wichtige Maßnahme, dass die neue Bundesregierung das noch laufende Programm neu auflegen will und dies bereits im Zuge des Zukunftsfinanzierungsgesetzes umsetzen wird. Wichtig ist hierbei, dass die im Frühjahr 2022 vorgenommenen Änderungen an der Ausgestaltung des Wandeldarlehens sowie der Folgefinanzierung rückgängig gemacht werden und die neue Förderrichtlinie zum 01. Januar 2023 in Kraft tritt, um keine Förderlücke aufkommen zu lassen. Zudem sollte zu keinen Rückzahlungen der Fördermittel kommen, wenn vor Ablauf der 3 Jahresfrist das Zielunternehmen mit einer anderen Firma verschmilzt. In diesem Fall kommt es derzeit zu Rückforderungen der Fördergelder, ohne dass dem Investor Veräußerungserlöse zufließen.

Digitalisierung des Kapitalmarkts

Die weitere Digitalisierung des Kapitalmarkts ist ein wichtiger Schritt, um Deutschland für die digitale Zukunft fit zu machen. Die Erweiterung des Gesetzes über elektronische Wertpapiere (eWpG) auf Aktien begrüßen wir. Idealerweise umfasst dieser Schritt beide Formen von elektronischen Wertpapieren (Zentralregisterwertpapiere und Kryptowertpapiere) sowie Sachwerte. Eine möglichst zügige Umsetzung ist wichtig, denn im EU-Vergleich und weltweiten Effektenverkehr ist das Wertpapierrecht für papierlose Begebungsformen bereits üblich. Außerdem gilt es, mit Hinblick auf das DLT-Pilot Regime etwaige Wettbewerbsbenachteiligungen deutscher Marktteilnehmer zu verhindern. Ohne die Erweiterung des eWpG auf Aktien, kann in Deutschland kein DLT Pilot mit Krypto Aktien oder elektronischen betrieben werden, da diese weder als Wertpapiere noch als Kryptowerte nach KWG gelten.

Dabei sollte Deutschland einer **Minimallösung entgegenwirken**. Die einhergehenden notwendigen Änderungen des Aktien-, Depot- sowie Insolvenzrechts bedürfen gründlicher Prüfung.

Wichtige Punkte sind die Ausdehnung der Anwendung des eWpG und die Öffnung des Depotgesetzes: Depotbanken und Kryptoverwahrer sollten Registerführung für elektronische Wertpapiere / Kryptowertpapiere übernehmen können, ohne zusätzlicher Lizenzerfordernis für die Registerführung. Gleiches gilt für den Bereich der Inhaberschuldverschreibungen. Neben dieser Erweiterung des eWpG sollte die **Öffnung des Depotgesetzes** (DepotG) als weiterer zentralen Punkt zur Stärkung des Standorts mitgedacht werden. Wir regen konkret an, den dem DepotG zugrundeliegenden Wertpapierbegriff für fungible Wertpapiere nach ausländischem Recht im Inland zu öffnen, unabhängig von der Begebungsform (physisch oder nicht-physisch) und der deutsch-rechtlichen Qualifizierung als Inhaber-, Order- oder Rektapapier.

Weiterhin sollten der **Handel und die Abwicklung von elektronischen Wertpapieren** stärker ins Zentrum rücken. Token-basierte Wertpapieremissionen werden derzeit vor allem im KMU-Umfeld über Vermittlungsplattformen vertrieben und gehandelt. Um einen einfacheren Zugang zum Kapitalmarkt zu ermöglichen, sollte Deutschland sich im Hinblick auf die ESMA Opinion on trading venue perimeter einsetzen, d.h.:

Plattformbasierte Geschäftsmodelle als Anlagevermittlungsplattformen sollten zulässig bleiben und keine Zulassung als multilaterales System erfordern, die eine zwingende Abwicklung über einen Zentralverwahrer erfordern würden. Damit würde der Zugang zum Markt nur über Intermediäre ermöglicht und direkter Zugang von Privatpersonen oder Unternehmen, die ausschließlich Eigengeschäfte betreiben, unterbunden werden.

Ein weiterer Punkt, auf den wir hinweisen möchten, ist die **Erweiterung des Insolvenzrechts auf Kryptowerte**. Es ist notwendig, dass die Definition von elektronischen Wertpapieren im eWpG als Sache / Gegenstand im Sinne des Bürgerlichen Gesetzbuches (BGB) konsequent auf weitere Kryptowerte ausgeweitet wird, die außerhalb des Anwendungsbereichs des eWpG liegen, um gleiches Insolvenzrecht anwenden zu können und ein identisches Schutzniveau insbesondere für Verwahrgläubiger zu schaffen. Dafür bedarf es auch einer Anpassung der Definitionen des Kreditwesengesetzes (KWG), um die künftige EU Markets in Crypto-Assets (MiCA) Verordnung in deutsches Recht zu überführen. Auf dieser Basis sollten dann alle Kryptowerte als Sache / Gegenstand definiert werden, die qualifiziert sind, als Finanzinstrument kategorisiert zu werden oder die im Rahmen von Art. 3 MiCA als generelle Kryptowerte, asset-referenced tokens und utility tokens definiert werden.

- **Kryptowertpapiere und das DLT Pilot Regime:** Es wird davon ausgegangen, dass Kryptowertpapiere i. S. d. eWpG DLT-Finanzinstrumente nach dem DLT Pilot Regime sein können. Daher sollte überprüft werden, wie Kryptowertpapiere im Rahmen des DLT Pilot Regimes zukünftig behandelt werden, und ob es zwingend die Ausgabe über einen Kryptowertpapierregisterführer nach dem eWpG benötigt oder ob diese Funktion durch einen DLT SS (Settlement System) DLT TSS (Trading and Settlement System) erbracht werden kann. Dies ist notwendig da das DLT Pilot Regime einen Kryptowertpapierregisterführer nicht kennt und zudem eine MiFID II/ DLT Pilot Regime Lizenz nach dem Gesetz zur Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten (WpIG) nicht mit einer Lizenz für die Kryptowertpapierregisterführung verbunden werden kann, da es sich bei letzterer um eine KWG-Lizenz handelt (§ 15 Abs. 7 WpIG). Es würden daher zwei separate Unternehmen benötigt, wobei das Hindernis der fehlenden Kompatibilität der Aufzeichnungsinfrastrukturen nicht gelöst wäre.
- **Begebung von Wertpapieren über die Registerführende Stelle:** Auch mit Blick auf die europäische Verordnung über Wertpapierzentralverwahrer (CSDR) (Art. 3 Abs. 1 und 76 Abs. 2) wäre es hilfreich, wenn klargestellt wird, inwieweit der Emittent mit Sitz in Deutschland, der übertragbare Wertpapiere ausgibt oder ausgegeben hat, die zum Handel an Handelsplätzen zugelassen sind bzw. dort gehandelt werden, über die Registerführende Stelle i. S. d. eWpG durch Buchungen im Register statt im Effekten giro, Wertpapiere in entmaterialisierter Form begeben kann.

Digitalisierung und Modernisierung der Aufsicht

Modernisierungsbestrebungen in Hinblick auf die aufsichtliche Praxis mit einem starken Fokus auf Digitalisierung und Entbürokratisierung ist begrüßenswert. Eine „zeitgemäße Aufsicht“ spielt eine wesentliche Rolle, um Deutschland als Zukunftsstandort für Finanztechnologie und Investoren attraktiv zu halten. Jetzige Entwicklungen deuten bereits darauf hin, dass Deutschland hier im internationalen und innereuropäischen Vergleich den Anschluss verliert. Dies äußert sich darin, dass FinTechs zunehmend den Schritt in Erwägung ziehen, ihre Lizenz außerhalb Deutschlands beantragen, um ihre „Time-to-Market“ zu verkürzen. Tempo ist ein wesentlicher Aspekt, um deutsche FinTechs konkurrenzfähig zu halten und ihnen es zu ermöglichen – insbesondere in Zeiten eines angespannten Kapitalmarkts – effizient zu wirtschaften.

Andernfalls läuft man Gefahr, dass sich Innovationsvorsprünge der Aufsicht nicht materialisieren. Dies lässt sich gut anhand der erteilten Kryptoverwahrlizenzen durch die BaFin ableiten. Während Deutschland Vorreiter war, einen entsprechenden Rechtsrahmen 2021 zu schaffen wurden bis dato erst 4 Lizenzen erteilt, was anschaulich unterstreicht, dass Effizienzsteigerungen notwendig sind. Die im Eckpunktepapier skizzierten Vorhaben unterstreichen zwar den politischen Willen, hier voranschreiten zu wollen und das im Koalitionsvertrage verankerte Ziel, Deutschland zum führenden FinTech-Standort zu machen, lassen jedoch konkrete Zielsetzungen und Maßnahmen vermissen. Der Bitkom plädiert daher dafür die Punkte im Referentenentwurf zu spezifizieren, um in Summe Tempo, Innovation und aufsichtliche Sorgfaltspflichten im Sinne des Standorts und seiner Endkonsumentinnen und -konsumenten zu stärken. Grundsätzlich ist anzumerken, dass geplante Änderungen neben der BaFin auch Bundesbank und weitere Behörden einschließen sollte.

- **Digitalisierung per default für mehr Effizienz und Tempo:** Die im Eckpunktepapier zu findende Ankündigung, Schriftformerfordernisse zu reduzieren, muss in eine volldigitale Antragsstrecke für Gründer:innen münden. Ebenso muss es eine volldigitale Möglichkeit für den Dokumentenaustausch geben, bspw. zur Einreichung von Prospekten, Informationsblätter, Whitepaper (nach MiCA) u.ä. Heute ist es so, dass die BaFin nach wie vor via Fax kommuniziert und sich das MVP in seiner Ausgestaltung noch nicht als probates Tool bewiesen (z.B. fehlerhafte Meldungen, wenn etwa Leerzeichen in Dokumentenbezeichnungen verwendet werden). Durch eine volldigitale „Journey per default“ werden Prozesse im Sinne der Aufsicht als auch der Gründer:innen beschleunigt und effizienter gestaltet. Dadurch freiwerdende Kapazitäten aufseiten der BaFin würden dazu führen, dass ein stärkerer Fokus auf den eigentlichen aufsichtlichen Aufgaben liegt und damit das Sicherheitsniveau des deutschen Finanzmarkts gestärkt würde.

Die Digitalisierung und entsprechende einheitliche Steuerung von Prozessen sollte in Summe auch zu einer besseren Planbarkeit von Erlaubnisverfahren führen. Heute bekommen Institute teilweise mit großer Verzögerung mitgeteilt, dass Unterlagen bspw. nicht vollständig eingereicht wurden. Eine klare digitale Prozessgestaltung kann dieses Problem lösen. Zusätzlich sollten § 16 Absatz 3 WPIG und §33 Absatz 4

KWG dahingehend ergänzt werden, dass die BaFin den Eingang der vollständigen Antragsunterlagen binnen 2 Wochen bestätigen muss.

BaFin und Bundesbank haben unlängst eine Machbarkeitsstudie zur Neuausrichtung des Meldewesens veröffentlicht: Ziel ist es, ein datenbasiertes Meldewesen mit Verzicht auf Reporting Templates zu etablieren.² Das Meldewesen soll dadurch erleichtert und Analysemöglichkeiten verbessert werden. Time-Frame und eine EU-konforme bzw. EU-weite Umsetzung scheinen noch unklar. Jedenfalls stellt die Studie einen wichtigen Schritt in die richtige Richtung dar.

- **Zukunftsadäquate Aufsichtsmechanismen etablieren in Hinblick auf neue Technologien:** Der digitale Finanzstandort hat sich innerhalb der letzten 5-10 Jahre spürbar weiterentwickelt. Aufsichtliche Praktiken und Instrumente sind allerdings nicht marktdäquat mitgewachsen. Dadurch vernehmen wir eine gewissen Schieflage zwischen Zielsetzung und Umsetzung einer wirksamen Aufsicht insbesondere ggü. FinTechs. Die Tatsache, dass sogenannte etablierte Institute, FinTechs und technologische Drittanbieter innerhalb der Wertschöpfungskette immer stärker in Form von Kooperationen zusammenrücken verstärkt die Notwendigkeit, Kompetenzen und aufsichtliche Praktiken innerhalb der Finanzaufsicht qualitativ weiterzuentwickeln, um den digitalen Finanzstandort konkurrenzfähig zu halten.

Alignment von Aufsichtspraxis und Innovationszyklen: Insbesondere skalierende, pivotierende und schnellwachsende Unternehmen haben kürzere Innovationszyklen teilweise um den Faktor 10 verglichen zu traditionellen Instituten. Eine punktuelle Prüfung etwa alle zwei bis drei Jahre scheint daher nicht zielführend. Ein möglicher Ansatz wäre, dass sich die Aufsicht regelmäßiger und tiefgreifender mit der Architektur von FinTechs zu befassen, um Risikoprofile besser bewerten zu können. Ein Weg hin zu einer „Prüfungsautomatisierung“ durch den Einsatz technologischer Hilfsmittel, die eine near-time Beaufsichtigung ermöglicht, wären hier eine hilfreiche Basis. Damit könnte die BaFin insgesamt genauer und zielgerichteter auf die Sicherheit des Finanzmarkts blicken.

- **Kompetenzaufbau durch Austausch forcieren:** Neben gezielten Einstellungen und einschlägigen Weiterbildungen innerhalb der Finanzaufsicht, muss auch der Austausch mit den beaufsichtigten Instituten angepasst werden. Diverse jährliche Sonderformate, die teilweise punkto Teilnahmemöglichkeiten stark begrenzt sind, scheinen aus Bitkom-Sicht unzureichend. Zielgerichtete Austauschformate, die den gegenseitigen Informationsfluss stärken, sollten daher institutionalisiert werden. Das Schaffen von Dialogplattformen sollte daher im Zentrum stehen, um den Know-How-Transfer sicherzustellen. Das im BMF angesiedelte Digital Finance Forum kann hierzu bspw. als Vorbild dienen.

² Vgl. BaFin Informationsveranstaltung zu Neuausrichtung des Meldewesens: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2022/meldung_2022_09_14_Infoveranstaltung_Machbarkeitsstudie.html

In diesem Kontext ist das kürzlich initiierte „FinTech Innovation Hub“³ der BaFin positiv hervorzuheben. Dieser Online-Hub soll einen schnellen Überblick zu verschiedenen FinTech-Geschäftsmodellen bieten: Die Orientierung an dem BIS-FinTech Tree bildet dabei einen umfassenden Definitionsrahmen, der auch essenzielle Drittanbieter entlang der Wertschöpfungskette einschließt. Weiter wird ein einfacher Kommunikationsdraht zu den BaFin-Experten versprochen, der – wenn er sich in der Realität behauptet – einen großen Mehrwert für angehende Gründer:innen darstellt. Dieser erste notwendige Schritt kann perspektivisch jedoch nur Basis für einen vertieften Informationsaustausch zwischen BaFin und beaufsichtigten Instituten sein. In diesem Kontext erscheint es bspw. wichtig, dass die BaFin eine Dependence in Berlin errichtet. Damit kann sichergestellt werden, dass der Draht zu jungen FinTech-Unternehmen gestärkt wird und so partnerschaftliche sowohl am Innovations- aber auch Sicherheitslevels des digitalen Finanzplatzes gearbeitet werden kann.

- **Harmonisierung und Konkretisierung:** Die zunehmende Spezialisierung entlang der Wertschöpfungskette stellt die Finanzaufsicht konsequenterweise vor neue Herausforderungen. Dies zeigt sich bspw. am zunehmenden Einsatz von Cloud-Diensten. Europäisch wird mit DORA hierfür ein neues Rahmenwerk definiert. Zeitgleich haben wir in der jüngeren Vergangenheit auch nationale Alleingänge gesehen: So wurden via FISG zusätzliche Regelungen bei Auslagerungen entwickelt. Zusätzliche Aktualisierungen der BAIT und MaRisk ergänzen zusätzlich einen europäischen Anforderungskanon. Dies ist für Finanzdienstleister, die den Finanzmarkt in erster Linie global verstehen, nicht zielführend und stellt auch die Aufsicht vor die Herausforderung, neue Regelungen zu implementieren bzw. doppelte Regime zu vermeiden. Um eine weitere innereuropäische Zerfaserung zu vermeiden, wäre es wünschenswert, wenn die deutsche Politik hier vor allem einen europäischen Weg forciert.

Zeitgleich fehlt es teilweise an wichtigen Konkretisierungen. So scheinen bspw. die Schweregradeinstufungen (F1 = geringfügig, F4 = schwerwiegend) und die damit einhergehenden entsprechenden Normenverstöße nicht ausreichend klar definiert. Der sich daraus ergebende Interpretationsspielraum der Prüfer kann Unternehmen in der Prüfungssituation durch die fehlende Klarheit zusätzlich herausfordern.

Weiter gilt es Reporting- und Meldepflichten stärker zu harmonisieren, und zwar sowohl zwischen einzelnen nationalen Aufsichtsbehörden als auch auf europäischer Ebene. Eine innereuropäische regulatorische Fragmentierung spiegelt sich auch in einer fragmentierten Aufsichtspraxis wider. Dies bedeutet für Institute nicht nur einen administrativen und compliance-bezogenen Mehraufwand, sondern hemmt effektiv Skalierungsbestrebungen von Unternehmen.

- **Englische Kommunikation:** Die englische Kommunikation „verbessern zu wollen“, ist nicht ambitioniert genug. Um die Vielfalt des Ökosystems abzubilden, muss eine vollumfängliche englische Kommunikation gewährleistet sein. Nicht ausschließlich,

³ Vgl. BaFin FinTech Innovation Hub:
https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/FinTech2/fintech2_node.html

aber insbesondere in Anbetracht der Whitepaper-Notifikation nach MiCA, werden wir zeitnah mit einer vermehrten Zunahme von ausländischen Antragstellern rechnen müssen, die englischsprachige Whitepaper nutzen werden.

Verbesserung der Eigenkapitalgewinnung & Steuerliche Attraktivierung der Aktienanlage

Im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften zeichnet sich Deutschland als traditionell bankbasiertes System durch einen tendenziell schwachen Kapitalmarkt aus. Ambitionierte Klimaziele und die Digitalisierung der Wirtschaft bedürfen jedoch massiver Investitionen und der Mobilisierung großer Mengen an Kapital von allen Marktteilnehmenden. Die Schaffung eines weiteren Weges, um insbesondere Startups, Wachstumsunternehmen sowie kleinen und mittleren Unternehmen die Beschaffung von Eigenkapital auf dem Kapitalmarkt zu ermöglichen, ist vor diesem Hintergrund lobenswert. Bereits auf europäischer Ebene gibt es mit dem EU-Listing Act eine Parallelinitiative, welche die Anforderungen an die Börsennotierung – einschließlich der Nachbörsennotierung – vereinfachen soll, um die öffentlichen Kapitalmärkte für EU-Unternehmen attraktiver zu machen und den Zugang zu Kapital zu erleichtern. Mehr Listings in Deutschland stärken nicht nur die Volkswirtschaft, sondern auch die Bevölkerung durch die vorgeschlagene steuerliche Attraktivierung von „Aktiensparen“.

Dabei hält der Bitkom die im Eckpunktepapier erwähnte Vereinfachung im Abgeltungssteuerverfahren sowie die gleichzeitig gesonderten Verlustverrechnungskreise für Verluste aus Termingeschäften als auch die Aufhebung von Forderungsausfällen im Privatvermögen für sinnvoll. Dies hilft auch Bürgerinnen und Bürgern beim Aufbau der Altersvorsorge. Parallel muss finanzielle Bildung als politische Aufgabe flankierend genutzt werden, um die schwach ausgeprägte Aktienkultur in Deutschland zu verbessern.

Vor diesem Hintergrund begrüßt der Bitkom viele der im Eckpunktepapier angerissenen Maßnahmen und glaubt, dass diese den deutschen Kapitalmarkt und die deutsche Wirtschaft voranbringen können. Zu erwähnen sind hier beispielsweise der stärkere Fokus auf SPACs oder die Einführung von Mehrfachstimmrechtsaktien (Dual Class Shares), die insbesondere den Startup-Standort Deutschland stärken. Einige der Eckpunkte bedürfen jedoch einer Nachschärfung, um das Potenzial des Kapitalmarkts für die Wirtschaft stärker zu entfalten.

- **Finanzportfolioverwaltung einschließen:** Die Befreiung der Management Fee von der Umsatzsteuer für Wagniskapitalfonds legt einen Grundstein, um den Fondsstandort Deutschland im europäischen Vergleich attraktiver zu machen. Hingegen sollte die Finanzportfolioverwaltung von der Umsatzsteuerbefreiung befreit werden, um bestehende und künftige Ungleichbehandlung zu Fonds und zum Wagniskapital zu unterbinden.
- **Digitalisierung von Kapitalerhöhungen:** Für eine weitere Verbesserung der Möglichkeiten zur Eigenkapitalgewinnung regt der Bitkom an, dass auch ein durchweg digitales Verfahren für Kapitalerhöhungen ermöglicht wird. Mitunter

finden sich Unternehmen in der Situation, dass auf Gelder nicht zugegriffen werden können, da die Kapitalerhöhung erst im Handelsregister eingetragen werden muss. Dafür notwendig ist eine öffentliche Beurkundung beim Notar, die analog eingeholt werden muss und dabei einen Medienbruch darstellt. Ein digitalisiertes Verfahren hat nicht nur praktische Vorteile, sondern verkürzt auch die für Unternehmen möglicherweise überlebenswichtige Time-to-Money. Erkenntnisse bei der Konzeption und Implementation des DiRUG mit seiner Ermöglichung einer digitalen GmbH-Gründung ohne analogen Gang zum Notar seit August dieses Jahrs könnten dabei herangezogen werden.

- **Lücke der Later-Stage-Finanzierung schließen:** Während Risikokapital in der Frühphase die Gründung und den Aufbau innovativer Unternehmen unterstützt, stellen Risikokapitalgeber in der Spätphase sicher, dass diese Unternehmen skalieren und ihr volles wirtschaftliches Potenzial entfalten können. Europa und somit auch Deutschland leiden unter einer Investitionslücke bei Later-Stage-Finanzierungen. Diese Lücke gilt es zu schließen, da es mindestens unklar ist, inwiefern Maßnahmen zur Vereinfachung von IPOs von außereuropäischen Kapitalgebern genutzt werden. Der Fokus sollte zudem noch stärker auf der Erschließung neuer Investorengruppen wie Pensionskassen, Versicherungen oder anderen institutionellen Investoren liegen, um den Zugang zu Wagniskapital für Hightech-Startups zu verbessern. Für diese Investoren muss es attraktiver werden, in junge Unternehmen zu investieren. Nur so kann der deutsche Kapitalmarkt unabhängiger von ausländischen Investitionen werden, Innovatoren und künftige Global Player langfristig an den Standort Deutschland gebunden und damit Arbeitsplätze, Know-How und Wertschöpfung gehalten werden.

Resümee

Zusammengefasst lässt sich festhalten, dass das vorgestellte Eckpunktepapier wichtige Themenfelder für die Weiterentwicklungen des Startup- und Finanzstandorts Deutschland adressiert. Während der politische Wille gegeben scheint, gilt es bei der weiteren Detailausgestaltung aufgestaute Problematiken zu lösen, z.B. unzureichende Mitarbeiterbeteiligungsmodelle – global betrachtet – konkurrenzfähig und praxistauglich auszugestalten, und neue Akzente zu setzen, z.B. die Weiterentwicklung des digitalen Kapitalmarkts oder Modernisierung der Aufsicht. Ein enger europäische Schulterschluss ist hierbei notwendig, um zukunftstaugliche Rahmenbedingungen zu schaffen und damit die volkswirtschaftliche Entwicklung in Zukunft zu stärken.

Für die Erreichung dieser Zielsetzung empfehlen wir die folgenden Aspekte zu priorisieren:

- **Die attraktive Ausgestaltung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung**
- **Die Digitalisierung des Kapitalmarktes**
- **Die Digitalisierung und Modernisierung der Aufsicht**
- **Die Verbesserung der Eigenkapitalgewinnung & Steuerliche Attraktivierung der Aktienanlage**

Abschließend ist der frühe Austausch mit Marktteilnehmern seitens BMF und BMJ positiv hervorzuheben, den wir in der weiteren Ausgestaltung eines entsprechenden Gesetzes gerne weiter vertieft begleiten.

Bitkom vertritt mehr als 2.000 Mitgliedsunternehmen aus der digitalen Wirtschaft. Sie erzielen allein mit IT- und Telekommunikationsleistungen jährlich Umsätze von 190 Milliarden Euro, darunter Exporte in Höhe von 50 Milliarden Euro. Die Bitkom-Mitglieder beschäftigen in Deutschland mehr als 2 Millionen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Zu den Mitgliedern zählen mehr als 1.000 Mittelständler, über 500 Startups und nahezu alle Global Player. Sie bieten Software, IT-Services, Telekommunikations- oder Internetdienste an, stellen Geräte und Bauteile her, sind im Bereich der digitalen Medien tätig oder in anderer Weise Teil der digitalen Wirtschaft. 80 Prozent der Unternehmen haben ihren Hauptsitz in Deutschland, jeweils 8 Prozent kommen aus Europa und den USA, 4 Prozent aus anderen Regionen. Bitkom fördert und treibt die digitale Transformation der deutschen Wirtschaft und setzt sich für eine breite gesellschaftliche Teilhabe an den digitalen Entwicklungen ein. Ziel ist es, Deutschland zu einem weltweit führenden Digitalstandort zu machen.