

# / Gesetz zur Errichtung eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds

Noerr

3/26/2020

Corona Crisis Center | Aktien- & Kapitalmarktrecht | Finanzdienstleistungsaufsicht | Private Equity | Steuerrecht | Regulierung & Governmental Affairs

Die Auswirkungen der durch das Coronavirus weltweit ausgelösten Pandemie ("**Covid-19-Pandemie**") stellt insbesondere deutsche Unternehmen vor gewaltige Herausforderungen. Dementsprechend hat der Deutsche Bundestag am 25. März 2020 den Entwurf eines „Gesetzes zur Errichtung eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz – "**WStFG**")“ beschlossen ( [BT-Drucks. 19/18109](#) ). Dieser Gesetzesentwurf sieht die Errichtung eines nichtrechtsfähigen Sondervermögens, des sog. "Wirtschaftsstabilisierungsfonds" ("**WSF**"), vor. Aus dem WSF sollen – flankierend zu den bereits [geplanten Hilfen durch die Kreditanstalt für Wiederaufbau](#) ("**KfW**") – für einen begrenzten Zeitraum schnelle und zielgerichtete Maßnahmen zur Stabilisierung der deutschen Wirtschaft und zur Sicherung von Arbeitsplätzen im erforderlichen Umfang umgesetzt werden. Dazu zählen insbesondere großvolumige Stützungsmaßnahmen zur Überwindung von Liquiditätsengpässen und Stärkung der Eigenkapitalbasis von Unternehmen, die infolge der Covid-19-Pandemie in Schieflage geraten sind. Für die Entscheidung über die Stabilisierungsmaßnahmen ist dabei grds. eine gemeinsame Zuständigkeit des Bundesfinanzministerium für Finanzen ("**BMF**") und des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie ("**BMWi**") vorgesehen.

Um die finanziellen Mittel für den neu geschaffenen WSF bereitzustellen, soll nach dem Gesetzesentwurf auf das in der Finanzkrise genutzte Rahmenwerk des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes ("**FMStG**") aus den Jahren 2008 und 2009 zurückgegriffen und dieses entsprechend den aktuellen Erfordernissen angepasst werden. Die dort zur Stützung der Finanzwirtschaft genutzten Instrumente sind nach Auffassung der Bundesregierung auch für Unternehmen der Realwirtschaft nutzbar. Dementsprechend sieht der Entwurf des WStFG neben der Schaffung verschiedener Ermächtigungen zur Übernahme von Garantien und der Aufnahme von Krediten (dazu nachfolgend unter I.) auch punktuelle, zeitlich befristete Modifizierungen des Gesellschaftsrechts vor, die Erleichterungen, insbesondere Verfahrensbeschleunigungen, erlauben (dazu nachfolgend unter II.). Diese sind allerdings auf die Transaktionen und Kapitalmaßnahmen im Zusammenhang mit einer Stabilisierungsmaßnahme durch den WSF begrenzt. Es ist zu erwarten, dass das WStFG noch diese Woche vom deutschen Bundestag verabschiedet wird (dazu nachfolgend unter III.).

Die Eckpunkte des WStFG lassen sich wie folgt zusammenfassen:

## I. Änderung des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes

Der erste Teil des WStFG sieht Änderungen des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes zur Schaffung des WSF und der Ausgestaltung der Antragsvoraussetzungen zur Inanspruchnahme von Stabilisierungsmaßnahmen vor.

**Stabilisierungsinstrumente.** Der WSF soll über drei zentrale Stabilisierungsinstrumente verfügen:

- ▶ **Garantien.** Der WSF wird ermächtigt, Garantien bis zur Höhe von 400 Milliarden Euro für nach dem Inkrafttreten des WStFG begebene Schuldtitel und begründete Verbindlichkeiten von Unternehmen zu übernehmen, um Liquiditätsengpässe zu beheben und die Refinanzierung am Kapitalmarkt zu unterstützen. Die Laufzeit der Garantien und der abzusichernden Verbindlichkeiten darf dabei allerdings 60 Monate nicht übersteigen und die Übernahme von Garantien darf nur gegen eine angemessene Gegenleistung erfolgen.
- ▶ **Kredite.** Das BMF wird ferner ermächtigt, zur Deckung von Aufwendungen und von Maßnahmen des WSF im Rahmen der Beteiligung an direkten Rekapitalisierungsmaßnahmen von Unternehmen Kredite bis zur Höhe von 100 Milliarden Euro

aufzunehmen. Diese Rekapitalisierungsmaßnahmen können sowohl den Erwerb von nachrangigen Schuldtiteln, Hybridanleihen, Genussrechten, stillen Beteiligungen, Wandelanleihen als auch den Erwerb von Anteilen an Unternehmen und die Übernahme sonstiger Bestandteile des Eigenkapitals dieser Unternehmen umfassen, sofern dies für die Stabilisierung des Unternehmens erforderlich ist. Für die Rekapitalisierung ist eine angemessene Vergütung zu vereinbaren.

- ▶ **KfW-Darlehen.** Darüber hinaus wird das BMF ermächtigt, für den WSF Kredite in Höhe von bis zu 100 Milliarden Euro zur Refinanzierung der von der KfW bei der Ausführung der ihr zugewiesenen Sonderprogramme gewährten Darlehen aufzunehmen.

Es besteht kein Rechtsanspruch auf Rekapitalisierungs- und Stabilisierungsmaßnahmen durch den WSF. Die Entscheidung über die Gewährung solcher Maßnahmen bedarf vielmehr jeweils eines Antrags. Erforderlich ist, dass ein wichtiges Interesse des Bundes an der Stabilisierung des Unternehmens vorliegt. Jede Rekapitalisierung erfolgt zu marktgerechten Bedingungen. Nähere Details zu den rechtlichen und wirtschaftlichen Konditionen der Stabilisierungsinstrumente werden in einer gesonderten Rechtsverordnung geregelt.

**Antragsberechtigung.** Antragsberechtigt sind grds. nur solche Unternehmen der Realwirtschaft (d.h. Wirtschaftsunternehmen, die weder Unternehmen des Finanzsektors noch Kredit- bzw. Brückeninstitute sind), die in den letzten beiden bereits bilanziell abgeschlossenen Geschäftsjahren vor dem 1. Januar 2020 mindestens zwei der drei folgenden Kriterien erfüllt haben:

- ▶ eine Bilanzsumme von mehr als 43 Millionen Euro,
- ▶ mehr als 50 Millionen Euro Umsatzerlöse sowie
- ▶ mehr als 249 Arbeitnehmer im Jahresdurchschnitt.

Ein interministerieller Ausschuss ("WSF-Ausschuss") kann jedoch nach eigenem Ermessen auch über Anträge von kleineren Unternehmen entscheiden, die diese Merkmale nicht erfüllen, sofern diese Unternehmen in einem der in § 55 Außenwirtschaftsverordnung genannten Sektoren tätig oder von vergleichbarer Bedeutung für die Sicherheit oder die Wirtschaft sind. Zudem kann der WSF-Ausschuss auch über Anträge von Start-ups entscheiden, wenn diese seit dem 1. Januar 2017 in mindestens einer abgeschlossenen Finanzierungsrunde von privaten Kapitalgebern mit einem Unternehmenswert von mindestens 50 Millionen Euro einschließlich des durch diese Runde eingeworbenen Kapitals bewertet wurden. Dies soll die Möglichkeit eröffnen, im Einzelfall auch junge Unternehmen zu berücksichtigen, die aufgrund ihrer kurzen Unternehmenshistorie und/oder aufgrund ihrer stark technologiegetriebenen Ausrichtung und/oder ihres Geschäftsmodells derzeit noch nicht die Kriterien erfüllen, aber über das Innovationspotential verfügen, diese Kriterien in absehbarer Zeit zu erreichen.

**Antragsvoraussetzung.** Voraussetzung für die Vornahme von Stabilisierungsmaßnahmen ist u. a., dass

- ▶ das betroffene Unternehmen sich nicht bereits zum 31. Dezember 2019 in wirtschaftlichen Schwierigkeiten befunden hat,
- ▶ dem betroffenen Unternehmen keine anderweitigen Finanzierungsmöglichkeiten zur Verfügung stehen,
- ▶ für das Unternehmen durch die Stabilisierungsmaßnahme eine klare eigenständige Fortführungsperspektive nach Überwindung der Covid-19-Pandemie besteht und
- ▶ das Unternehmen die Gewähr für eine solide und umsichtige Geschäftspolitik bieten kann, indem es insbesondere einen Beitrag zur Stabilisierung von Produktionsketten und zur Sicherung von Arbeitsplätzen leistet.

Zur Sicherstellung der vorstehenden Bedingungen können Auflagen mit den Begünstigten der Stabilisierungsmaßnahme vereinbart werden. Diese betreffen u.a. die Verwendung der aufgenommenen Mittel, die Aufnahme weiterer Kredite, die

Vergütung ihrer Organe, die Ausschüttung von Dividenden und Maßnahmen zur Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen. Die Anforderungen können sich nach Art und Adressaten der Stabilisierungsmaßnahme unterscheiden. Nähere Einzelheiten werden in einer gesonderten Rechtsverordnung geregelt.

**Zuständige Behörde(n).** Fachlich zuständige Behörde für die Verhandlungen über Stabilisierungsmaßnahmen mit den Unternehmen und Ansprechpartner für die Antragsstellung ist das BMWi. Über die Anträge entscheidet dann das BMF im Einvernehmen mit dem BMWi nach pflichtgemäßem Ermessen unter Berücksichtigung der Bedeutung des Unternehmens für die Wirtschaft Deutschlands, der Dringlichkeit, der Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt und den Wettbewerb und des Grundsatzes des möglichst sparsamen und wirtschaftlichen Mitteleinsatzes. Über Grundsatzfragen, Angelegenheiten von besonderer Bedeutung sowie um Entscheidungen über wesentliche Maßnahmen und Auflagen entscheidet einvernehmlich der WSF-Ausschuss. Für Anträge erstellt das BMWi die Ausschussvorbereitung einschließlich des Votums. Die Führung der im Rahmen von Stabilisierungsmaßnahmen erworbenen Beteiligungen und die Verwahrung und Verwaltung der im Rahmen von Rekapitalisierungsmaßnahmen übernommenen Instrumente obliegt grds. dem BMF. Es besteht auch die Möglichkeit, Aufgaben durch Rechtsverordnung an die KfW zu delegieren, die sich zur Erfüllung ihrer Aufgaben auch geeigneter Dritter bedienen kann.

**Steuern.** Der WSF ist von der Gewerbesteuer und Körperschaftsteuer befreit und unterliegt nicht der Umsatzsteuer. Auf Kapitalerträge des WSF ist kein Steuerabzug vorzunehmen; der WSF ist auch nicht zum Einbehalt von Kapitalertragsteuer verpflichtet. Beim Erwerb von Stabilisierungselementen durch den WSF oder deren spätere Rückübertragung bleiben bestehende Verlustvorträge erhalten: § 8c KStG und § 10a letzter Satz GewStG sind nicht anzuwenden. Die zur Wahrnehmung der dem WSF zugewiesenen Aufgaben als Erwerber vorgenommenen Rechtsakte sind von der Grunderwerbsteuer befreit. Abweichend von § 15 UmwStG bleiben zudem bei Abspaltungen, die eine notwendige Vorbereitung einer Stabilisierungsmaßnahme darstellen, verrechenbare Verluste, verbleibende Verlustvorträge, nicht ausgeglichene negative Einkünfte sowie Zins- und EBITDA-Vorträge (§ 4h EStG) bei der übertragenden Körperschaft.

**Vergleichbare Einrichtungen inländischer Gebietskörperschaften.** Auf Beschlussempfehlung des Haushaltsausschusses stellt das WStFG klar, dass auch etwaige mit dem WSF vergleichbare Einrichtungen inländischer Gebietskörperschaften dem WSF in Rechten und Privilegien weitgehend gleichgestellt sind, wenn sie vergleichbare Stabilisierungsmaßnahmen gewähren und von einer Finanzagentur nach dem Recht dieser inländischen Gebietskörperschaften vertreten werden.

**Befristung.** Die Stabilisierungsmaßnahmen des WSF sind zunächst nur bis zum 31. Dezember 2021 möglich. Der WSF kann sich jedoch auch nach dem 31. Dezember 2021 an Unternehmen beteiligen, an denen er auf Grund von Stabilisierungsmaßnahmen bereits beteiligt ist, soweit dies erforderlich ist, um den Anteil seiner Kapitalbeteiligung an dem Unternehmen aufrechtzuerhalten oder gewährte Stabilisierungsmaßnahmen abzusichern.

## II. Änderung des Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetzes

Der zweite Teil des WStFG befasst sich mit besonderen Vorgaben für Stabilisierungsmaßnahmen für die verschiedenen Unternehmensformen.

**Allgemeines.** Die Rechtsform des begünstigten Unternehmens für die Gewährung von Stabilisierungsmaßnahmen grds. nicht relevant.

**Aktiengesellschaften.** Für bestimmte Unternehmensformen wie die Aktiengesellschaft (und sinngemäß für die Europäische Gesellschaft (Societas Europaea) und die Kommanditgesellschaft auf Aktien) sieht das WStFG jedoch besondere gesellschaftsrechtliche Erleichterungen im Rahmen von Stabilisierungsmaßnahmen vor. Dazu gehört insbesondere, dass

- ▶ an den WSF Aktien mit Gewinnvorzug oder Vorrang bei der Verteilung des Gesellschaftsvermögens (Liquiditätspräferenz) ausgegeben werden können,

- ▶ ein Bezugsrechtsausschluss zugunsten des WSF unter deutlich erleichterten Voraussetzungen möglich ist, da der Ausgabebetrag neuer Aktien auch unterhalb des Börsenpreises liegen kann, sofern nur der geringste Ausgabebetrag nicht unterschritten wird,
- ▶ Vorauszahlungen auf Einlagen durch den WSF möglich sind,
- ▶ hinsichtlich der Durchführung von Hauptversammlungen die bereits im Rahmen des Gesetzes über Maßnahmen im Gesellschafts-, Vereins-, Genossenschafts- und Wohnungseigentumsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der Infektionen mit dem SARS-CoV-2-Virus ("GMCov") vorgesehenen Erleichterungen zur **Durchführung einer (virtuellen) Hauptversammlung** entsprechende Anwendung finden,
- ▶ Erleichterungen in Bezug auf Mehrheitserfordernisse für Beschlussfassungen der Hauptversammlung zur Durchführung von Kapitalerhöhungen gegen Einlagen und der Schaffung eines genehmigten Kapitals bestehen, da regelmäßig nur noch die einfache Stimmenmehrheit erforderlich ist,
- ▶ die Eintragung ins Handelsregister keine Voraussetzung für die Wirksamkeit des für die Kapitalmaßnahmen erforderlichen Hauptversammlungsbeschlusses und der entsprechenden Kapitalmaßnahmen ist; der Beschluss, und sofern erforderlich die Durchführung der entsprechenden Kapitalmaßnahme sind, sofern sie nicht offensichtlich nichtig sind, unverzüglich in das Handelsregister einzutragen,
- ▶ Aktionäre sich unter Umständen schadensersatzpflichtig machen, wenn sie eine für den Fortbestand der Gesellschaft erforderliche Stabilisierungsmaßnahme zum eigenen Vorteil zu verzögern oder vereiteln versuchen,
- ▶ eine bedingte Kapitalerhöhung im Zusammenhang mit einer Rekapitalisierung auch zur Gewährung von Umtausch- oder Bezugsrechten an den WSF als stillen Gesellschafter beschlossen werden kann,
- ▶ die Erleichterungen für Stabilisierungsmaßnahmen auch dann entsprechend gelten, wenn die neuen Aktien auch oder ausschließlich durch Dritte gezeichnet werden,
- ▶ Erleichterungen für die Ausgabe von Genussrechten und Schuldverschreibungen mit einem qualifiziertem Nachrang an den WSF unter Bezugsrechtsausschluss der Aktionäre sowie das Eingehen stiller Beteiligungen des WSF bestehen,
- ▶ bei dem Erwerb von Aktien durch den WSF keine Informationspflicht gegenüber dem Wirtschaftsausschuss bzw. Betriebsrat und auch keine wertpapierhandelsrechtliche Mitteilungspflicht gilt,
- ▶ für den Beteiligungserwerb durch den WSF an börsennotierten Unternehmen weitreichende Ausnahmen von den übernahmerechtlichen Bestimmungen gelten, da u. a. bei einem Kontrollerwerb des WSF durch die Stabilisierungsmaßnahmen kein Pflichtangebot erforderlich ist und die Vorschriften zum Acting in Concert oder die Mindestpreisregelungen im Zusammenhang mit Stabilisierungsmaßnahmen keine Anwendung finden,
- ▶ das börsenrechtliche Erfordernis einer Zulassung neuer Aktien erst bei einer Übertragung der durch den WSF gezeichneten Aktien an Dritte Anwendung findet,
- ▶ Erleichterungen für den Squeeze-Out von Minderheitsaktionären durch den Bund bzw. den WSF bestehen und
- ▶ die aktienrechtlichen Vorschriften über verbundene Unternehmen bis zum 31. Dezember 2021 u.a. auf den Bund und den WSF keine Anwendung finden.

**Andere Rechtsformen.** Auch für die GmbH, die GmbH & Co. KG und stille Gesellschaften kommt es zu Erleichterungen.

**Weitere Besonderheiten.** Weitere Einschränkungen bestehen hinsichtlich der Vorschriften über Gesellschafterdarlehen und wirtschaftlich vergleichbare Forderungen und der Grundsätze der verdeckten Sacheinlage, die auf die Rechtsgeschäfte zwischen dem WSF und Unternehmen keine Anwendung finden.

Die deutschen Vorschriften zur Fusionskontrolle (Anmeldung und Genehmigungspflicht durch das Bundeskartellamt), zum Verbot von kartellrechtswidrigen Absprachen und vom Missbrauch einer marktbeherrschenden Stellung gelten nicht; allerdings bleiben die EU-Regeln anwendbar. Die Geltung der EU-Regeln hatte bei bestimmten Stabilisierungsmaßnahmen während der Finanzkrise (z.B. staatliche Mehrheitsbeteiligung) zu Konsultationen mit der EU Kommission geführt.

**Vergleichbare Einrichtungen inländischer Gebietskörperschaften.** Um einen Gleichlauf von Bundes- und Landeshilfen sicherzustellen, findet auch hier eine Ausweitung des Anwendungsbereiches auf etwaige mit dem WSF vergleichbare Einrichtungen inländischer Gebietskörperschaften und deren Stabilisierungsmaßnahmen statt.

**Beihilferecht.** Die Durchführung der Stabilisierungsmaßnahmen des WSF muss ferner im Einklang mit beihilferechtlichen Vorgaben stehen. Insofern müssen Stabilisierungsmaßnahmen des WSF auch bei der Europäischen Kommission notifiziert werden. Dabei ist anzunehmen, dass die Bundesregierung hierfür eine Rahmennotifizierung der geplanten Maßnahmen vornimmt und bedeutsame Einzelmaßnahmen ggf. gesondert notifizieren wird.

### III. Weitere Änderungen des KWG und WpHG

Durch entsprechende Anpassungen des Kreditwesengesetzes (KWG) und des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) wird schließlich sichergestellt, dass etwaige Sondervermögen der Länder wie Sondervermögen des Bundes behandelt werden.

### IV. Weiterer Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens

Die Gesetzesentwürfe des WStFG und des GMCoV sind am Mittwoch, den 25. März 2020, vom Bundestag im Eilverfahren verabschiedet worden. Beide Gesetze treten jeweils am Tag nach ihrer Verkündung in Kraft.

**Haben Sie Fragen? Kontaktieren Sie gerne:** [Julian Schulze De la Cruz](#) , [Ingo Theusinger](#) , [Georg Edelmann](#) , [Felix Blobel](#) , [Ralph Schilha](#) , [Jens H. Kunz](#) , [Jens Peter Schmidt](#)

**Praxisgruppen:** [Aktien- und Kapitalmarktrecht](#) , [Finanzdienstleistungsaufsicht](#) , [Private Equity](#) , [Steuern](#) , [Kartellrecht](#)



**Corona Crisis Center**

Wir haben eine Task Force eingerichtet, die die Situation laufend im Hinblick auf die Auswirkungen für das Geschäft von Unternehmen analysiert.

[>> Zum Crisis Center](#)

**Contact Person**



**Dr. Julian Schulze De la Cruz**

Mitglied der Practice Group Aktien- & Kapitalmarktrecht  
Rechtsanwalt

T +49 69 971477213



**Dr. Ingo Theusinger**

Mitglied der Practice Group Aktien- & Kapitalmarktrecht  
Mitglied der Practice Group Compliance & Interne Ermittlungen  
Rechtsanwalt

T +49 211 49986109



**Georg Edelmann**

Co-Leiter Steuerrecht  
Mitglied der Practice Group Gesellschaftsrecht/Mergers & Acquisitions  
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater

T +49 89 28628169



**Felix Blobel, LL.M.**

Mitglied der Practice Group Private Equity  
Mitglied der Practice Group Real Estate Investments  
Rechtsanwalt und Notar, Amtssitz Berlin

T +49 30 20942163



**Dr. Ralph Schilha**

Mitglied der Practice Group Aktien- & Kapitalmarktrecht  
Rechtsanwalt, Wirtschaftsjurist (Univ. Bayreuth)

T +49 89 28628167



**Dr. Jens H. Kunz, LL.M. (UT Austin)**

Co-Leiter Finanzdienstleistungsaufsicht  
Mitglied der Practice Group Banking & Finance  
Rechtsanwalt

T +49 69 971477218



**Dr. Jens Peter Schmidt**

Mitglied der Practice Group Kartellrecht

Mitglied der Practice Group Gesellschaftsrecht/Mergers & Acquisitions

Co-Leiter Büro Brüssel, Rechtsanwalt

T +32 2 2745570

[www.noerr.com](http://www.noerr.com)   [twitter.com/NoerrLLP](https://twitter.com/NoerrLLP)   [xing.com/companies/NoerrLLP](https://www.xing.com/companies/NoerrLLP)