



Bundesverband Deutscher  
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

**Aktuelle Pressemitteilungen**

## **Klare Rahmenbedingungen für Private Equity in Deutschland - BVK macht Vorschlag für die Legislaturperiode 2009-2013**

03. September 2009

Der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) hat heute in Berlin seinen Vorschlag vorgestellt, wie die Rahmenbedingungen für Private Equity und damit die Finanzierungsmöglichkeiten für kleine und mittlere Unternehmen in der kommenden Legislaturperiode verbessert werden sollten. Deutschland ist die größte Volkswirtschaft Europas, zählt aber gemessen an den Private Equity-Investitionen im Verhältnis zur Wirtschaftskraft zu den Schlusslichtern Europas. Dies liegt nicht zuletzt an den im internationalen Vergleich undefinierten Rahmenbedingungen für die Branche in Deutschland. In seinem „Vorschlag zur Schaffung eines Kapitalmarktrahmens für die Regulierung von Private Equity in Deutschland in der Legislaturperiode 2009-2013“ zeigt der BVK, wie Deutschland im internationalen Wettbewerb wieder Anschluss finden könnte. „Im globalen Wettbewerb kann Private Equity deutsche Unternehmen nicht nur mit Eigenkapital sondern auch mit Know-How stärken“, so Dr. Hanns Ostmeier, Präsident des BVK, „dafür ist es aber wichtig, dass die Private Equity-Gesellschaften auch ein stabiles rechtliches Umfeld in Deutschland finden – hier sollte die nächste Bundesregierung ansetzen“. Auch Georg Fahrenschon, Bayerischer Staatsminister der Finanzen stellte die positive Rolle von Beteiligungskapital heraus und bestätigte "Die Rahmenbedingungen für die Gründung und Weiterentwicklung innovativer Unternehmen und die Finanzierung durch Beteiligungskapital könnten noch deutlich verbessert werden. Aus diesem Grund hat die Union auch eine Passage zum Beteiligungskapital in ihr Regierungsprogramm aufgenommen."

Der Versuch, die Rahmenbedingungen mit dem Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) und die Einführung des Wagniskapitalbeteiligungsgesetzes (WKBG) voranzubringen, muss als gescheitert betrachtet werden. Wesentliche Elemente des WKBG sind durch Brüssel gestoppt worden, hier wurde ein Beihilfeverfahren eröffnet, das sich über Jahre hinziehen kann. Das Gesetz adressierte auch nur ein Marktsegment, nämlich Venture Capital. Es gilt, in einem Neuanlauf ein umfassendes Konzept zur Regulierung von Private Equity in Angriff zu nehmen, das sowohl steuerliche als auch aufsichtsrechtliche Aspekte beinhaltet und die verschiedenen Ebenen des Private Equity-Modells regelt. Zudem sollte die Einführung eines Kapitalmarktrahmens für Private Equity mit einheitlicher Regulierung auch im Vorgriff auf die aktuellen EU-Vorhaben umgesetzt werden. Derzeit wird in Brüssel eine europaeinheitliche Regulierung aller alternativen Investmentfondsmanager (AIFM) vorbereitet, die 2010 oder 2011 in nationales Recht umgesetzt werden muss. Die Schaffung eines Kapitalmarktrahmens für Private Equity in Deutschland im Sinne des BVK-Vorschlages würde diesen Schritt vorbereiten und die Grundlage für die Umsetzung der EU-Richtlinie darstellen.

**Inhalte des BVK-Vorschlags:** Private Equity mit seinen Bereichen Venture Capital, Wachstumsfinanzierung und Buy-Outs ist ein eigenständiges Segment des Kapitalmarktes, verfügt aber immer noch nicht über einen eigenständigen Rechtsrahmen. Für jedes Segment des Kapitalmarktes müssen **Regeln zur Sicherung der Funktionsfähigkeit** aufgestellt und eingehalten werden. Dies gilt auch für Private Equity. Das ganzheitliche BVK-Konzept sieht **aufsichtsrechtliche und steuerliche Regeln** für Private Equity-Fonds, deren Management-Gesellschaften und für die involvierten Investoren vor. Erfasst werden alle im Private Equity-Segment in Deutschland operierenden Fonds und **alle** am Kapitalmarkt angebotenen Formen der Finanzierung von Unternehmen mit Eigenkapital oder eigenkapitalähnlichen Mitteln. Um einen **Missbrauch** der Private Equity-spezifischen Regelungen durch andere Fondsformen zu **verhindern**, sieht der BVK-Vorschlag eine klare Abgrenzung der Private Equity-Fonds insbesondere gegenüber anderen Kapitalmarktsegmenten und Konzernstrukturen vor.

Private Equity-Fonds werden von Management-Gesellschaften organisiert, weshalb der



Kapitalmarktrahmen für diese Tätigkeits- und Anerkennungsregelungen vorsieht. Deren Einhaltung soll eine **Aufsichtsbehörde mit den erforderlichen Befugnissen und Sanktionsmöglichkeiten** überwachen. So sollen Management-Gesellschaften einer Erlaubnispflicht mit Anerkennung des sog. „EU-Passports“ unterliegen. Dabei geht es darum, dass der Zugang zu Private Equity aus dem Ausland nicht eingeschränkt wird und Management-Gesellschaften aus Drittstaaten einerseits Zugang zum deutschen Kapitalmarkt haben und andererseits ihre **Regulierung durch deutsche Behörden** bei Betätigung im Inland sichergestellt bleibt. Die Tätigkeit der Management-Gesellschaften muss transparent gegenüber den Fonds-Investoren sein, weshalb der Kapitalmarktrahmen einheitliche Grundsätze für die Berichterstattung und Bewertung sowie einen Verhaltenskodex und Regelungen zur Corporate Governance enthalten soll. Über entsprechende weitreichende, international anerkannte Grundsätze verfügt der BVK bereits seit vielen Jahren in Form seiner Professional Standards und seines Verhaltenskodex.

Entscheidender Teil eines zukünftigen Kapitalmarktrahmens sind steuerliche Regelungen, die sich sowohl an den in vielen europäischen Ländern für Private Equity-Fonds geltenden und international anerkannten Standards sowie an bereits in Deutschland für andere Kapitalmarktteilnehmer existierenden Regelungen orientieren. Zentraler Punkt ist die gesetzliche Regelung der heute bereits bei Aktien- und Immobilienfonds in Deutschland kodifizierten steuerlichen Transparenz der Fonds, d.h. keine Besteuerung der Erträge auf Fondsebene sondern ausschließlich bei den Investoren. Steuertransparenz bedeutet nicht Steuerfreiheit, denn der Fonds selbst wird zwar nicht besteuert, wohl aber die Fonds-Investoren. Diese werden wiederum so besteuert, als hätten sie in die Zielunternehmen unmittelbar investiert. Ohne diese Steuertransparenz investieren die großen internationalen Investoren wie Pensionsfonds nicht in Deutschland ansässige Private Equity-Fonds. **Steuerausfälle sind durch eine derartige gesetzliche Regelung nicht zu befürchten, da mit diesem Schritt nur die bisherige deutsche Verwaltungspraxis gesetzlich fixiert wird.** Allerdings haben international nur gesetzlich fixierte Regelungen einen hinreichenden Verbindlichkeitsgrad. Eine Zunahme der in Deutschland aufgrund einer verbindlicheren Regelung ansässigen Fonds würde es dann erübrigen, Fonds in Drittstaaten wie der Schweiz, Luxemburg oder Großbritannien anzusiedeln. Die Administration dieser Fonds würde zahlreiche hochqualifizierte Arbeitsplätze (Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Verwaltungsfachkräfte) zurück nach Deutschland holen, die in den vergangenen Jahren an die klassischen Fondsmetropolen wie London verloren gingen.

Neben der Steuertransparenz soll analog zu den Regelungen auf Grundlage des EU-Rechts in Frankreich und Italien die Umsatzsteuerfreiheit für die Verwaltung regulierter Private Equity-Fonds gelten und der Anteil der Fondsinitalatoren am Ergebnis (Carried Interest) dieser Fonds sollte der Abgeltungsteuer unterliegen. Beides sind wichtige Elemente, um deutsche Private Equity-Fonds für internationale Investoren attraktiv zu machen und Kapital in die einheimische Wirtschaft zu lenken.