

PRIVATE EQUITY – WACHSTUMSMOTOR FÜR DEUTSCHE UNTERNEHMEN

PRIVATE EQUITY IST UNTERNEHMERISCHES KAPITAL

- Vergabe von Eigenkapital oder eigenkapital-ähnlichen Finanzierungsmitteln plus Know-how-Transfer
- Kapital fließt in nichtbörsennotierte, zumeist kleine und mittlere Unternehmen
- Ziele sind Wachstum und Wertsteigerung der Unternehmen
- Vorteile für Unternehmen: schont Liquidität, verbessert Bilanzstruktur und Rating, erweitert Finanzierungsspielräume
- Finanzierungsanlässe: Gründungsfinanzierung, Wachstumsfinanzierung, Mehrheitsbeteiligungen (Buy-outs) zur Nachfolgelösung oder Ausgliederung von Unternehmensteilen

POSITIVE VOLKSWIRTSCHAFTLICHE EFFEKTE

- mehr als 200 in Deutschland aktive Beteiligungsgesellschaften
- Gesellschaften sind beteiligt an mehr als 6.400 meist kleinen und mittleren Unternehmen mit insgesamt über 1,2 Millionen Mitarbeiter, die zusammen 212 Mrd. € Jahresumsatz erwirtschaften

PRIVATE EQUITY = TRIEBKRAFT DER WIRTSCHAFT

- wissenschaftliche Studien belegen:
 - Private Equity-finanzierte Unternehmen wachsen schneller,
 - haben überdurchschnittliche Eigenkapitalquoten,
 - schaffen und sichern langfristig Arbeitsplätze,
 - Private Equity stärkt die Wirtschaft
 - Venture Capital ist Hightech-Finanzierung und Triebkraft für Innovation
 - Steigen die Private Equity-Investitionen, so steigt auch das Wirtschaftswachstum
 - ein Anstieg der Investitionen um 0,1 %-Punkte im Verhältnis zum BIP führt bei Buy-out-Investitionen zu einem zusätzlichen BIP-Wachstum von 0,21 %-Punkten
- ...und bei Venture Capital-Investitionen sogar zu einem zusätzlichen BIP-Wachstum von 0,44 %-Punkten

ZU WENIG PRIVATE EQUITY IN DEUTSCHLAND

Deutschland ist die größte Volkswirtschaft Europas. Gemessen an den Private Equity-Investitionen zählen wir jedoch zu den Schlusslichtern Europas.

RAHMENBEDINGUNGEN: STATUS QUO UNBEFRIEDIGEND

Deutschland steht hinsichtlich der Rahmenbedingungen für die Gründung und Weiterentwicklung innovativer Unternehmen und die Finanzierung durch Private Equity schlecht da.

NUR DURCH DIE SCHAFFUNG EINES KAPITALMARKTRAHMENS FÜR PRIVATE EQUITY KÖNNEN MEHR DEUTSCHE UNTERNEHMEN MIT EIGENKAPITAL GESTÄRKT WERDEN

SCHAFFUNG EINES KAPITALMARKTRAHMENS ZUR REGULIERUNG VON PRIVATE EQUITY

Status Quo: Private Equity ist ein eigenständiges Segment des Kapitalmarktes, aber ohne eigenständige Rahmenbedingungen.

Notwendigkeit: Schaffung eines Kapitalmarktrahmens für Private Equity mit **einheitlicher Regulierung**.

Möglichkeiten: Eigenständiges Kapitalmarktgesetz für Private Equity oder Fortentwicklung bestehender Gesetze.

Warum ein eigener Kapitalmarktrahmen?

Für Investmentfonds, Hedgefonds und Immobilienfonds (REITs) existieren bereits eigene gesetzliche Rahmen. Ein solcher fehlt für Private Equity bisher, obwohl schon 2004 in Ergänzung zum Investmentgesetz ein entsprechender Private Equity-Gesetzesrahmen angemahnt wurde.

Regulierung: Für jedes Segment des Kapitalmarktes müssen Regeln zur Sicherung der Funktionsfähigkeit aufgestellt und eingehalten werden. Das gilt auch für Private Equity.

Ziel: Deutsche Unternehmen brauchen dringend einen funktionierenden Kapitalmarkt für Finanzierungen mit Private Equity. Der Verwirklichung dieses Zieles ist der BVK auch künftig verpflichtet. Der BVK unterstützt daher aktiv die Schaffung eines Kapitalmarktrahmens mit der notwendigen Regulierung zur Sicherung der Funktionsfähigkeit!

Regulierungsebenen: Der Kapitalmarktrahmen braucht Regeln für

- (i) die am Kapitalmarkt teilnehmenden verschiedenen Gruppen von Beteiligten;
- (ii) das Zusammenspiel der Gruppen von Beteiligten;
- (iii) die Formen alternativer Unternehmensfinanzierung.

I. Fondsebene

1. Erfasste Fonds: Persönlicher Anwendungsbereich

Kapitalmarktregeln müssen für alle in diesem Segment in Deutschland operierenden Fonds gelten, also für:

- (i) inländische und ausländische Fonds;
- (ii) zeitlich begrenzte und zeitlich unbegrenzte Fonds;
- (iii) Personengesellschaften und Körperschaften.

2. Erfasste Finanzierungen: Sachlicher Anwendungsbereich

Private Equity ist der Sammelbegriff für die am Kapitalmarkt angebotenen Formen der Unternehmensfinanzierung. Diese verschiedenen Formen müssen deshalb ins-gesamt vom Regelungsbereich erfasst werden, also insbesondere:

- (i) Eigenkapitalbeteiligungen (offene Beteiligungen);
- (ii) eigenkapitalähnliche Beteiligungen (stille Beteiligungen);
- (iii) hybride Finanzierungsformen (z.B. Mezzanine, Genussrechte, sonstiges Fremdkapital);

In jedem Falle unabhängig davon, ob inländische Unternehmen oder (von inländischen Fonds) ausländische Fonds finanziert werden, und weiterhin unabhängig davon, ob für die Finanzierungsformen inländisches oder ausländisches Recht gilt.

3. Abgrenzung

Private Equity Fonds müssen abgrenzt werden von:

- (i) anderen Kapitalmarktsegmenten (z.B. UCITS – auf der Grundlage der BaFin-Rundschreiben zur BVerwG-Rechtsprechung);
- (ii) Konzernen (z.B. geschäftsleitenden Holdings – auf der Grundlage der BFH-Rechtsprechung).

II. Investorenebene

Kapital für Private Equity Investitionen wird von unterschiedlichen Investorengruppen zur Verfügung gestellt. Zur Funktionsfähigkeit dieses Kapitalmarktsegmentes sind daher Regeln zum Vertrieb von Anteilen an Private Equity Fonds erforderlich. Diese Regeln müssen differenzieren nach folgenden Aspekten:

1. Vertriebsart

Differenzierte Regeln für

- (i) öffentlichen Vertrieb; bzw.
- (ii) Privatplatzierung.

2. Investorengruppen

Differenzierte Regeln für Vertrieb von Fondsanteilen an

- (i) institutionelle Anleger; bzw.
- (ii) Privatanleger.

III. Management-Gesellschaften

Das Private Equity Segment des Kapitalmarkts wird durch die Management-Gesellschaften organisiert. Sie sind das Scharnier zwischen den Fonds, den darin zusammengefassten Investoren und den Portfolio-Gesellschaften:

1. Erlaubnispflicht

Einführung einer Erlaubnispflicht mit Anerkennung des EU-Passport.

WICHTIG: Deutsche Unternehmen benötigen Zugang auch zu Private Equity aus dem Ausland. Für Management-Gesellschaften aus Drittstaaten sind Regelungen erforderlich, die einerseits ihren Zugang zum deutschen Kapitalmarkt ermöglichen, andererseits ihre Regulierung bei Betätigung im Inland sicherstellen.

2. Tätigkeitsregelungen

Die Anlagetätigkeiten auf dem Kapitalmarkt für Private Equity werden von den Management-Gesellschaften wahrgenommen. Um die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes zu gewährleisten, werden den Management-Gesellschaften besondere Pflichten auferlegt:

- (i) Transparenz der Anlagetätigkeit gegenüber Investoren:
 - einheitliche Grundsätze für Berichterstattung;
 - einheitliche Bewertungsgrundsätze.
- (ii) Verhaltenskodex
 - zur Vermeidung von Interessenkonflikten;
 - bei der Abwicklung von Transaktionen.

- (iii) Corporate Governance
 - strukturierter Entscheidungsprozess
 - klare, eindeutige Verantwortlichkeiten
 - Risikomanagement.

3. Überwachung

Für die Einhaltung der Tätigkeitsregelungen sind die Management-Gesellschaften gegenüber der zuständigen Aufsichtsbehörde verantwortlich. Dazu erhält die Aufsichtsbehörde die erforderlichen Befugnisse und Sanktionsmöglichkeiten.

STEUERLICHE REGELUNGEN

I. Fondsebene

- (i) Steuerliche Transparenz der Fonds;
d.h. keine Besteuerung der Erträge auf Fondsebene;
Besteuerung der Fondserträge ohne Vorbelastung (d.h. keine Quellensteuer auf Ausschüttungen) ausschließlich auf Investorenebene;
- (ii) Qualifikation der Fondserträge auf Investorenebene als Kapitaleinkünfte.

II. Management-Gesellschaften

Umsatzsteuerfreiheit für die Verwaltung regulierter Private Equity Fonds (analog der Regelung insbesondere in Frankreich und Italien auf der Grundlage des EU-Rechts!)

III. Initiatoren

Abgeltungsteuer für den kapital-disproportionalen Anteil der Initiatoren am Ergebnis regulierter Private Equity Fonds.

IV. Investoren

Notwendig: Überdenken der signifikanten steuerlichen Benachteiligung von Eigenkapital gegenüber Fremdkapital.

V. Unternehmensebene

- (iii) Keine Anwendung von § 8c KStG auf KMU
- (iv) Steuerliche Anerkennung von F&E-Aufwendungen

Was bedeutet Steuertransparenz?

Ist ein Fonds steuertransparent, wird nicht der Fonds besteuert – er bleibt „transparent“ – sondern seine Anleger. Diese werden so besteuert, als hätten sie in die Zielgesellschaft unmittelbar investiert. Ohne diese Steuertransparenz investieren die großen internationalen Investoren (vor allem die milliardenschweren Pensionskassen) nicht in Fonds, da sie in diesem Fall nicht in ihrem Heimatland, sondern in Deutschland steuerpflichtig werden. Deshalb sind Aktien- und Immobilienfonds in Deutschland immer steuertransparent. Bei Private Equity-Fonds sieht es hierzulande leider anders aus. Die Steuertransparenz wird ihnen derzeit nur auf Basis einer in manchen Bereichen unklaren Verwaltungsanweisung des Bundesfinanzministeriums gewährt. Hier müssen international wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen geschaffen werden, die die Steuertransparenz gesetzlich festschreiben.

Steuerausfälle sind durch eine derartige gesetzliche Regelung nicht zu befürchten. Schließlich geht es nur darum die bisherige Verwaltungspraxis gesetzlich zu fixieren.

Durch international wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen werden sich mehr Fonds in Deutschland ansiedeln. Dies führt letztlich sogar zu mehr Steuereinnahmen.