

Mehr Private Equity durch verbesserte Rahmenbedingungen Entwurf für neues Investmentgesellschaftengesetz ist überarbeitungsbedürftig

Private Equity und das Recht

Mangelnde rechtliche und zum Teil auch steuerliche Rahmenbedingungen behindern Private Equity-Entwicklung immer noch.

THOMAS TRETTNAK*

Wien. Private Equity und Venture Capital (PE/VC), vereinfacht „außerbörsliches Eigenkapital“, nehmen in Österreich im europäischen Vergleich noch immer eine untergeordnete Rolle in der Finanzierung von (Mittelstands)Unternehmen ein, trotz ihrer großen volkswirtschaftlichen Bedeutung.

Aufgrund der generellen Langfristigkeit der Kapitalzusagen und des fundierten Know-hows der Investmentgesellschaften (IG) als Beteiligungsgeber stellt privates Beteiligungskapital in aller Regel mehr als bloß Geldinvestment dar. Mit schuld an der unbefriedigenden Situation ist der mangelnde rechtliche (und zum Teil steuerliche) Rahmen in Österreich.

Die Hauptkritikpunkte

Zwar besteht bereits in Form des Mittelstandsfinanzierungsgesellschaftengesetzes (MiFiG) ein bedingt brauchbares Instrumentarium, aber erst der Entwurf eines Investmentgesellschaftengesetzes (IGG) zeigte eine klar erkennbare Absicht, ein echtes „Private Equity“-Gesetz für Österreich zu erlassen. Bei näherer Hinsicht wird dennoch deutlich, dass der vorliegende Entwurf des IGG die Praxiserfordernisse der PE-Industrie noch immer nicht ausreichend abbildet und verbessert werden sollte:

- Definition des Beteiligungserwerbes zu eng: Die Liste an umfassten Investitionen ist gem. § 1 Abs. 4 IGG insofern verfehlt, als praxisrelevante Geschäftsfelder (vor allem das gesamte Buy Out-Geschäft) nicht mitumfasst sind.

- Informations- und Veröffentlichungspflichten ausufernd: Umfang und Häufigkeit der gem. § 12 IGG geforderten Informationen sind unangemessen hoch und drohen begründete Interessen der IG und derer Beteiligungsgesellschaften zu verletzen. Der dem Corporate Governance Kodex angelehnte Code of Good Governance für Anleger von IG bietet etwa diesbezüglich bereits Schutz.

- Anforderungen an IG-Management und Sanktionen überschießend: Die Anforderungen an das Management (vgl. § 6 IGG) sind überzogen (Beispiel: „fit and proper“-Test laut BWG; Anwendbarkeit von Ausschließungsgründen laut Gewerbeordnung). Dies führt dazu, dass geeignete Manager nach diesen Bestimmungen das PE-Geschäft möglicherweise gar nicht ausüben dürfen. Außerdem fehlt eine „Aufsichtsstelle“.

- Unzureichende Detailregelungen: Im Gesetzesentwurf findet sich eine Reihe von Regelungen, die ein Fein-Tuning sowie Klarstellungen erfordern (bspw. „Verwahrung“ von IG-Vermögenswerten der durch eine Depotbank u.a.).



Thomas Trettnak, Experte für M&A und Private Equity bei CHSH: Österreich fehlt ein richtiges Private-Equity-Gesetz.

- Steuerliches Verbesserungspotenzial: Zu begrüßen ist die Befreiung der KÖSt-Pflicht für IG hinsichtlich der Veräußerungsgewinne von unmittelbar gehaltenen Beteiligungen und Mitunternehmeranteilen sowie für Ausschüttungserträge ebenso wie die teilweise Befreiung von Zinserträgen aus Annex-Finanzierungen. Weitergehende steuerliche Erleichterungen fehlen aber noch. Die laut erläuternden Bemerkungen zum IGG zu erwartenden Steuermin-

dereinnahmen iHv 200 Mio. €/Jahr durch KÖSt-Befreiungen für IG sind in keiner Weise nachvollziehbar.

- Verbesserte Rahmenbedingungen für privates Beteiligungskapital: Die Interessensvereinigung AVCO (Austrian Private Equity and Venture Capital Organisation) setzt sich intensiv für eine Verbesserung der rechtlichen Rahmenbedingungen (bspw. Aufhebung des MiFiG, Schaffung von Übergangsfristen und eines brauchbaren „Private Equity“-Gesetzes) ein. Ihre

Jahrestagung am 7. Mai spiegelte die aktuelle Diskussion, auch aufgrund der derzeit schwierigen Lage der konventionellen Finanzierungsinstrumente, wider. Bis die Politik entsprechend handelt, muss die österreichische PE/VC-Industrie aber noch mit den existierenden Regularien ihr Auslangen finden.

** Der Autor ist Rechtsanwalt in Österreich und den USA sowie Experte M&A, Private Equity bei der Wirtschaftskanzlei CHSH Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati*