

Vorschläge für Gesetze zu Private Equity und Venture Capital

## Wie kommt mehr Geld nach Deutschland?

Eine Kommission deutscher Finanzexperten hat dem Bundesfinanzministerium eine umfangreiche Expertise zur Fortentwicklung der rechtlichen Rahmenbedingungen für Private Equity und Venture Capital in Deutschland überreicht. Die Fachkommission wurde geleitet von Prof. Christoph Kaserer, Ordinarius für Betriebswirtschaftslehre – Finanzmanagement und Kapitalmärkte der TUM, beteiligt war auch Prof. Ann-Kristin Achleitner, Ordinaria des Stiftungslehrstuhls für Entrepreneurial Finance der TUM. Beide sind zudem wissenschaftliche Direktoren des gemeinsamen Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS).

Auf Grundlage des Gutachtens hat das Finanzministerium ein Eckpunktepapier vorgelegt, das derzeit in der politischen Diskussion ist, aber in zentralen Punkten deutlich hinter den Vorschlägen der Gutachter zurückbleibt. Sachkundige Beobachter sind sich einig, dass in Deutschland die Rahmenbedingungen für privates Beteiligungskapital – also nicht über die Börse vermitteltes Eigenkapital – im internationalen Vergleich sehr ungünstig sind. Es ist kein Zufall, dass von den 20 größten europäischen Private-Equity-Gesellschaften keine ihren Hauptsitz in Deutschland hat. Diese Liste wird angeführt von Großbritannien, aber auch Frankreich, Schweden, Dänemark und die Schweiz sind vertreten. Ähnlich sieht es bei Venture-Capital-Gesellschaften aus, wobei man hier unter den Top 20 zumindest zwei Gesellschaften mit Sitz in Deutschland findet. Auch in der Breite führt Deutschland als Private-Equity-Standort ein Schattendasein: 2005 wurden lediglich 6 Prozent der in Europa investierten Private-Equity-Gelder über deutsche Fonds investiert, wogegen

Großbritannien auf einen Anteil von 51, Frankreich von 15,5 und Schweden von 6 Prozent kommen. Vor

tives Zielland für privates Beteiligungskapital in Europa ist, ist das als deutliches Indiz für Defizite in den Rahmenbedingungen für deutsche Private-Equity- und Venture-Capital-Fonds zu interpretieren.

Aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive ist dies aus zwei Gründen bedenklich. Zum einen gibt es gerade bei der Vermittlung von privatem Beteiligungskapital einen klar nachweisbaren Clustereffekt, also eine geografische Konzentration von Unternehmen aus bestimmten Branchen und der Private-Equity-Industrie. Dieser Effekt verstärkt den nach empirischen Befunden vorhandenen positiven Einfluss von privatem Beteiligungskapital auf die Innovationsfähigkeit der Portfoliounternehmen und damit verbundenen positiven Spillo-



dem Hintergrund, dass Deutschland mit 12 Prozent des investierten Kapitals hinter Großbritannien (25) und Frankreich (16) ein attrak-

ver-Effekten. Zum anderen zeigt das Gutachten auf, dass privates Beteiligungskapital durch strategische und operative Maßnahmen

deutlich profitablere Unternehmen schafft und die Wettbewerbsfähigkeit der so finanzierten Unternehmen in Deutschland nachhaltig stärkt.

Vor dem Hintergrund dieser Ergebnisse schlagen die Gutachter vor, flankierend zur Unternehmenssteuerreform kurzfristig ein Beteiligungsfinanzierungsgesetz als Weiterentwicklung des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften aufzulegen. Im Vordergrund sollte stehen, eine gesicherte steuerliche Transparenz von Private-Equity-Fonds herzustellen und die steuerliche Diskriminierung in Deutschland ansässiger Fonds insbesondere gegenüber denen anderer EU-Staaten zu beseitigen. Es wird empfohlen, Private-Equity-Fonds steuerlich mit Investment-

steuer unterliegen; vielmehr sollen die von ihnen erzielten Erträge auf der Ebene der Anleger als Dividenden oder Veräußerungsgewinne besteuert werden – so, als hätten die Fondsanleger unmittelbar in die Portfoliounternehmen der Fonds investiert.

Im deutschen Recht sollen, ähnlich wie im europäischen Ausland, ein oder zwei adäquate und international anerkannte Anlagevehikel verankert werden. Aus Gründen der Transparenz und der Qualitätsverbesserung und vor dem Hintergrund der steuerlichen Qualifizierung eines zertifizierten Fonds soll es eine aufsichtsrechtliche Zulassungspflicht mit flankierenden Selbstverpflichtungen geben. Schließlich verweist das Gutachten auf die schädlichen Wirkungen der Unternehmensteuerreform im Bereich der Finanzierung junger Technologieunternehmen und mittelständischer Unternehmen. Deshalb schlägt es konkrete steuerliche Maßnahmen vor, die eine rein steuerlich bedingte Abwanderung von Technologieunternehmen verhindern sollen.

Ann-Kristin Achleitner  
Christoph Kaserer



fonds gleichzustellen. Fondsgesellschaften für privates Beteiligungskapital sollen selbst nicht der Gewerbesteuer oder Körperschafts-

## Vielfalt der Informatik entdecken

150 Schüler der 11. Jahrgangsstufe des Gymnasiums Grafing besuchten die Fakultät für Informatik der TUM auf dem Campus



Garching. In Vorträgen und Vorführungen erfuhren sie mehr über Computergrafik, Analyse von Fußballspielen, erweiterte Realität, Robotik, Software Bugs, medizinische Informatik und Wirtschaftsinformatik. »Wir fördern gezielt solche Schulkontakte und wollen jungen Menschen zeigen, wie vielfältig das Berufsbild einer Informatikerin bzw. eines Informatikers aussieht. Die sitzen nämlich nicht stundenlang allein vor ihrem Computer, sondern üben einen kommunikativen, teamorientierten und abwechslungsreichen Beruf aus«, sagte Prof. Manfred Broy, Ordinarius für Informatik der TUM in Garching. Der Berufsverband BITKOM zeigte in einer aktuellen Studie, dass es schon jetzt 20 000 offene Arbeitsstellen in der Informationstechnologie gibt. Und Broy hofft, »dass wir heute einige junge Leute für ein Informatikstudium begeistern konnten, die später garantiert beste Berufsaussichten haben werden.«

Foto: Katharina Spies