WWW.FYB.DE

GERMAN EDITION

FYB FINANCIAL YEARBOOK GERMANY/EU 2016

PRIVATE EQUITY UND CORPORATE FINANCE

ALTERNATIVE FINANZIERUNGSFORMEN – DAS NACHSCHLAGEWERK FÜR UNTERNEHMER UND INVESTOREN

FOR YOUR BUSINESS

13 Jahre FYB FINANCIAL YEARBOOK

Dr. Christoph Ludwig
Steuerberater und Partner
BLL Braun Leberfinger Ludwig, München

Handels- und steuerrechtliche Compliance sowie aufsichtsrechtliche Aspekte bei Private Equity-Fonds

Laufende handels- und steuerrechtliche Compliance-Aufgaben sowie auch die durch das Kapitalanlagegesetzbuch („KAGB") eingeführten Neuerungen und Änderungen beschäftigen in- und – sofern einschlägig – auch ausländische Private Equity-Fonds im Rahmen der täglichen Arbeit. Aus diesem Grund haben wir uns auch in diesem Jahr wiederum ausgewählte Aspekte aus den verschiedenen Compliance-Bereichen ausgewählt, auf die wir im Nachfolgenden näher eingehen.

Im ersten Teil des Beitrages werden Aspekte im Zusammenhang mit der Rechnungslegung bei Private Equity-Fonds, im zweiten Teil wichtige Bereiche der materiellen und formellen Tax-Compliance dargestellt. Im Einzelnen werden die Themenkreise gesonderte und einheitliche Feststellungserklärung (für in- und ausländische Private Equity-Fonds), die Meldung von Auslandsbeteiligungen nach § 138 AO sowie die (Neu)Regelung zur Einlagenrückgewähr bei ausländischen Kapitalgesellschaften angerissen. Ausgewählte aufsichtsrechtliche Themen, wie die neueingeführte BaFin-Meldung nach dem KAGB, die Erst-/Ankaufsbewertung nach KAGB bzw. KARBV sowie neuere Erkenntnisse zur (alternativen) Verwahrstelle für Private Equity-Fonds im dritten Kapitel runden diesen Beitrag ab.

Handelsrechtliche Compliance: Rechnungslegung

Allgemeine Grundsätze

Die Aufstellungspflicht für den Jahresabschluss nach HGB für eine Fondsgesellschaft (GmbH & Co. KG) ist bekannt. Die bestehenden Erleichterungsmöglichkeiten werden in der Praxis i.d.R. nicht in Anspruch genommen.

© FYB 2016

Thomas Unger
Steuerberater, Wirtschaftsprüfer und Partner
BLL Braun Leberfinger Ludwig, München
Geschäftsführer der Private Equity Verwahrstelle GmbH, München

Obwohl keine gesetzliche Pflicht zur Prüfung des aufgestellten Jahresabschlusses besteht, erfolgt die Jahresabschlussprüfung in aller Regel aufgrund entsprechender gesellschaftsvertraglicher Regelungen.

Unmittelbar nach der Vorlage an die Gesellschafter, spätestens aber 12 Monate nach dem Abschlussstichtag, sind grds. die Bilanz (nicht die Gewinn- & Verlustrechnung („G&V")) sowie der Anhang (ohne G&V-bezogene Angaben) im elektronischen Bundesanzeiger offenzulegen. Erfolgt diese Offenlegung nicht bzw. nicht rechtzeitig, leitet das Bundesamt für Justiz ein Ordnungsgeldverfahren ein und erhöht bei Nichtoffenlegung das festgesetzte Ordnungsgeld sukzessiv bei jeder weiteren Erinnerung.

In jüngster Zeit werden vermehrt Fälle bekannt, in denen das Bundesamt für Justiz auch bei Private Equity-Fonds die Offenlegung von Konzernabschlüssen anfordert und verfolgt sowie in diesem Zusammenhang auch Ordnungsgeldverfahren einleitet.

Besonderheiten der Rechnungslegung nach KAGB

Die „reine" Rechnungslegung nach dem HGB gilt nur für Alternative Investment Fonds („AIF"), die keine Investment-Kommanditgesellschaft sind. Sonderregelungen gelten aber insbesondere für Publikums-AIF, bei denen neben den entsprechenden Regelungen des KAGB u.a. auch ergänzende Vorschriften der Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und Bewertungsverordnung („KARBV") zur Anwendung kommen. Diese gesetzlichen Vorgaben führen dabei u.a. zu einer abweichenden Bilanzgliederung, dem Ausweis eines „unrealisierten Ergebnisses", zur Anwendung besonderer Bewertungsverfahren sowie der Darstellung einer (Ergebnis-)Verwendungsrechnung. Zudem ist zwingend ein Lagebericht zu erstellen. Dieser modifizierte und erweiterte Jahresabschluss ist zu prüfen und ebenfalls offenzulegen. Zusätzlich muss dieser (geprüfte) Jahresabschluss auch bei der BaFin eingereicht und der Öffentlichkeit bspw. auf der Website zugänglich gemacht werden.

© FYB 2016

In diesem Zusammenhang stellt sich sowohl den Fondsmanagern („AIFM") als auch deren Beratern die Aufgabe, die einschlägigen Regelungen im KAGB sowie die ergänzenden gesetzlichen Vorschriften herauszuarbeiten, damit der AIF einerseits die erforderlichen Angaben und Informationen in der gesetzlich geforderten Fassung liefert, andererseits aber auch etwaig bestehende Ausnahmeregelungen und Erleichterungen in Anspruch nehmen kann.

Bereits nach den ersten erstellten Jahresabschlüssen wird deutlich, dass in diesem Bereich kein AIF dem anderen gleicht und im konkreten Einzelfall unterschiedliche Übergangs-, Ausnahme- und/oder Erleichterungsregelungen zur Anwendung kommen.

Steuerrechtliche Compliance: Steuerliche Erklärungspflichten

Gesonderte und einheitliche Feststellungserklärung

Die Thematik der gesonderten und einheitlichen Feststellungserklärung (bei in- und ausländischen) Private Equity-Fonds sowie den damit in Verbindung stehenden Themenkreisen der Einkünftequalifikation sowie des Zebra-Gesellschafters, d.h. der Beteiligung von gewerblichen Anlegern einschließlich Kapitalgesellschaften („corporate investors") an vermögensverwaltenden Personengesellschaften, hatten wir bereits erstmals im *FYB Financial Yearbook 2010* erörtert und in der Folgezeit in den Ausgaben *2013* und *2014* vertieft.

Eine gesonderte und einheitliche Feststellungserklärung für eine *inländische* Fondsgesellschaft (GmbH Co. KG) ist in aller Regel unproblematisch. Besonderheiten ergeben sich bei vermögensverwaltenden Gesellschaften, sofern einzelne Gesellschafter (gilt nur für natürliche Personen) eine wesentliche Beteiligungen i.S.d. § 17 EStG inne haben, da diese nicht gesondert und einheitlich festgestellt werden, sondern hier lediglich eine nachrichtliche Mitteilung erfolgt. Ein Verkauf dieser wesentlichen Beteiligung muss in der persönlichen Einkommensteuererklärung des Anlegers erfasst werden. Dies gilt selbstverständlich auch, sofern sich die Wesentlichkeit der Beteiligung nicht mittelbar über einen Private Equity-Fonds, sondern erst über zwei (oder mehr) Fonds-

© FYB 2016

gesellschaften ergibt, da sämtliche mittelbaren und unmittelbaren Beteiligungen zur Ermittlung einer Wesentlichkeit zusammenzurechnen sind.

Ausländische Feststellungsbeteiligte sind in die inländische gesonderte und einheitliche Feststellungserklärung nur aufzunehmen, soweit sie beschränkt steuerpflichtige Einkünfte erzielen. Dies gilt allerdings nicht für wesentliche Beteiligungen an inländischen Kapitalgesellschaften durch Steuerausländer, deren Veräußerung zwar in Deutschland steuerpflichtig ist, die aber dennoch nicht in der gesonderten und einheitlichen Feststellungserklärung zu erfassen sind.

In der Praxis treten immer wieder Fallkonstellationen auf, in denen Private Equity-Fonds ihre Anleger nicht nachrichtlich über die Veräußerung einer wesentlichen Beteiligung durch die Fondsgesellschaft informieren und es somit teilweise zur Abgabe von unvollständigen Einkommensteuererklärungen durch den in- oder ausländischen Anteilseigner kommt.

Erwähnenswert ist auch die Bindungswirkung einer gesonderten und einheitlichen Feststellungserklärung für das Veranlagungsfinanzamt des einzelnen Anlegers. Der Anleger hat somit keine Möglichkeit, im Rahmen seiner persönlichen Steuererklärung eigene Aufwendungen (bspw. Sonderbetriebsausgaben) geltend zu machen und/oder die Fehlerhaftigkeit/Unrichtigkeit eines (Grundlagen) Bescheides auf seiner Ebene durch einen Einspruch oder eine Klage zu rügen.

Eine gesonderte und einheitliche Feststellungserklärung betrifft auch Beteiligungen an *ausländischen* Personengesellschaften, sofern an dieser mindestens zwei in Deutschland steuerpflichtige Personen beteiligt sind.

Die hierbei auftretenden Schwierigkeiten und Probleme, da der General Partner i.d.R. im Ausland sitzt und somit seitens der deutschen Finanzverwaltung keine durchsetzbare Verpflichtung zur Abgabe einer Steuererklärung besteht, sind größtenteils bekannt. Bereits im *FYB Financial Yearbook 2010* hatten wir ausgeführt, dass die Finanzbehörden sich immer häufiger an einzelne deutsche Investoren wenden und diese zur Abgabe einer gesonderten und einheitlichen Feststellungserklärung auffordern. In der Folgezeit haben sich derartige Anfragen nicht verringert, sondern ganz im Gegenteil eher erhöht. Diese Vorgehens-

© FYB 2016

weise der Finanzverwaltung lässt allerdings außer Acht, dass den deutschen Gesellschaftern einer ausländischen Personengesellschaft i.d.R. keinen ausreichenden Informationen vorliegen und die Informationsbeschaffung durch die Investoren selbst in aller Regel auch nur sehr eingeschränkt möglich ist.

Weitere Besonderheiten und Komplexitäten ergeben sich auch bei mehrstufigen Strukturen. Sofern bspw. einzelne deutsche Anleger direkt an einem ausländischen Private Equity-Fonds beteiligt sind, andere deutsche Gesellschafter aber bspw. – häufig bankenseitig – über eine ausländische Feeder Fonds-Struktur für eine Beteiligung an demselben Zielfonds gepoolt werden, müssen etwaige deutsche Steuererklärungspflichten auf jeder Ebene gesondert geprüft werden. Im Bedarfsfall ist auf jeder Ebene eine eigene gesonderte und einheitliche Feststellungserklärung durchzuführen.

Meldepflicht bei Auslandsbeteiligungen nach § 138 Abs. 2 AO)

Die Einzelheiten zur Meldepflicht bei Auslandsbeteiligungen hatten wir bereits im *FYB Financial Yearbook 2011* ausführlich beschrieben. Danach sind:

- die Gründung und der Erwerb von Betrieben und Betriebsstätten im Ausland
- die Begründung, die Aufgaben oder die Änderung der Beteiligung an ausländischen Personengesellschaften und
- der Erwerb von Beteiligungen an ausländischen Kapitalgesellschaften und sonstigen ausländischen Körperschaften meldepflichtig, sofern
  - eine unmittelbare Beteiligung von mindestens 10% am Kapital oder Vermögen vorliegt
  - eine mittelbare Beteiligung von mindestens 25% am Kapital oder Vermögen vorliegt oder
  - die Summe der Anschaffungskosten aller Beteiligungen mehr als € 150.000 beträgt.

Die Frist für die Meldung von Auslandsbeteiligungen wurde – wie bereits im *FYB Financial Yearbook 2013* berichtet – im November 2011 von zunächst einem Monat nach dem meldepflichtigen Ereignis an die allgemeine Frist für Steuererklärungen angeglichen. Demzufolge ist die skizzierte Meldepflicht für Aus-

© FYB 2016

landsbeteiligungen bis zum 31. Mai des Folgejahres zu erfüllen. Leider wurden unsere bereits im Jahr 2012 im Bayerischen Finanzministerium vorgebrachten Bedenken zu dieser Frist und unser Vorschlag, die Abgabefrist für die Meldung der Auslandsbeteiligungen an die Abgabefrist für die gesonderte und einheitliche Feststellungserklärung zu knüpfen, (noch) nicht aufgenommen. Demzufolge gilt diese Frist bislang als noch nicht verlängerbar und stellt sowohl den Private Equity-Fonds, einen Treuhänder oder einen anderen Stellvertreter, sofern die Meldung für Auslandsbeteiligungen von einem der Genannten übernommen wird, sowie auch den grds. meldepflichtigen Investor selbst vor erhebliche Probleme, die maßgeblichen Informationen bis zur gesetzten Frist überhaupt zu beschaffen sowie diese aufzubereiten.

Eine Nichtmeldung bzw. nicht vollständige oder nicht rechtzeitige Meldung stellt nach den Regelungen des Gesetzes eine Ordnungswidrigkeit dar, für die bei Verstoß eine Geldbuße von bis zu € 5.000 für jeden Fall der Zuwiderhandlung festgesetzt werden kann.

In jüngster Zeit sind immer wieder Fälle bekannt geworden, in denen die Finanzverwaltung – auch im Rahmen von Betriebsprüfungen – diese Thematik aufgegriffen hat und teilweise sogar von ihrem Recht zur Festsetzung von Geldbußen Gebrauch gemacht hat.

(Neu)Regelung zum steuerlichen Einlagekonto

Die Rückzahlung von Eigenkapital, d.h. von Nennkapital oder Kapitalrücklagen einer Körperschaft sollen grds. nicht steuerbar sein. Die Überschrift der hierfür einschlägigen Gesetzesvorschrift im Körperschaftssteuergesetz („KStG") lautet „Nicht in das Nennkapital geleistete Einlagen".

Bei *inländischen* Kapitalgesellschaften ist dies grds. kein Problem, da diese im Rahmen ihrer jährlichen Steuererklärung auch eine Erklärung zur Feststellung des Bestandes des steuerlichen Einlagekontos abgeben.

Für *EU-Kapitalgesellschaften* regelt § 27 Abs. 8 KStG die gesonderte Feststellung der Einlagenrückgewähr. Danach hat diese Ermittlung in entsprechender An-

© FYB 2016

wendung der Vorschriften für deutsche Kapitalgesellschaften zu erfolgen. Die jeweilige EU-Kapitalgesellschaft muss binnen eines Jahres nach Ende des Kalenderjahres, in dem die Ausschüttung erfolgte (Ausschlussfrist!) den Antrag auf Feststellung der Einlagenrückgewähr beim Bundeszentralamt für Steuern („BZSt") einreichen. Auszahlungen, die nicht als Einlagenrückgewähr bescheinigt sind, gelten als steuerpflichtige Dividende.

Anfang Dezember 2014 hatten sich die kurz davor aufgekommenen Gerüchte verdichtet, wonach das „BZSt" auf Initiative (oder besser: Druck?) des Bundesministeriums der Finanzen („BMF") seine bisherige Verwaltungspraxis i.Z.m. dem Antrag auf Feststellung der Einlagenrückgewähr für EU-Kapitalgesellschaften aufgeben und verändern wird.

Entgegen der bis dato veröffentlichten Anweisung auf der eigenen Homepage des BZSt sollten nicht mehr nur die Rückzahlung von Rücklagen, sondern auch die Rückzahlung von Nominalkapital binnen der Jahres(ausschluss)frist gemeldet und festgestellt werden.

Wir sind überzeugt, dass diese geänderte Rechtsauffassung zu massiven Engpässen bei Private Equity-Fonds mit Beteiligungen an EU-Kapitalgesellschaften und deren steuerlichen Beratern geführt hat, da in der Kürze der Zeit bis zum Jahresende die vollständigen und teilweise weit- bzw. tiefgehenden Informationen sicherlich nicht mehr rechtzeitig beschafft und aufgearbeitet werden konnten. Der einzige Ausweg war in vielen Fällen sicherlich höchstvorsorglich einen „umfassenden und weiten" Antrag abzugeben, um dann nach Erhalt der erforderlichen Unterlagen und Informationen den gestellten Antrag etwaig wieder partiell zurück zu nehmen. Der umfassende und weite Antrag kann reduziert, ein zu knapper und enger Antrag aber nicht erweitert werden.

Der aufgezeigten Änderung der Verwaltungspraxis i.Z.m. dem Antrag auf Feststellung der Einlagenrückgewähr bei EU-Kapitalgesellschaften fehlt u.E. die gesetzliche Grundlage, da es hier zu einer unangemessenen Ausweitung der eigentlich analog anzuwendenden Regelungen für inländische Kapitalgesellschaften kommt. Aufgrund der scharfen Rechtsfolge, d.h. der Versteuerung einer Auszahlung als Dividende anstelle einer nicht steuerbaren Einlagenrück-

© FYB 2016

gewähr, sind die Streitigkeiten mit der Finanzverwaltung vorprogrammiert. Im Zweifelsfall werden die Finanzgerichte über diesen Sachverhalt entscheiden müssen, wodurch den betroffenen Private Equity-Fonds jedoch jahrelange Verfahren mit entsprechender Unsicherheit aufgebürdet werden.

Ausgewählte aufsichtsrechtliche Aspekte bei Private Equity Fonds

■ **BaFin – Meldung nach § 35 KAGB**

Mit Einführung des KAGB hat der Gesetzgeber für sämtliche Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGen) umfangreiche Reportingpflichten vorgegeben.

Nach den Regelungen des § 35 KAGB hat die KVG für sich selbst sowie für alle von ihr verwalteten AIF der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) regelmäßig Informationen über die wichtigsten Märkte und gehandelten Instrumente sowie die wesentlichen Risiken und Konzentrationen jedes verwalteten AIFs zu melden. Des Weiteren sind wesentliche Merkmale wie bspw. der Anteil der schwer liquidierbaren Vermögenswerte des AIF, Angaben zum Liquiditätsmanagement und Risikoprofil sowie den Risikomanagementsystemen berichtspflichtig.

Verbindlich vorzunehmen sind die Meldungen ab August 2015, nachdem die BaFin in mehreren Testläufen über ihr MVP-Portal das Programm selbst sowie die Kompatibilität mit der ESMA, die die Daten letztendlich auswertet und aggregiert, durchgeführt hatte. Die Praxis hat hierbei gezeigt, dass das geforderte XML-Format nach Vorgabe der BaFin von der KVG nicht ohne erhebliche technische Unterstützung befüllt werden kann. Inzwischen haben mehre Anbieter zuverlässige und vor allem handhabbare Lösungen auf den Markt gebracht, die eine korrekte und fristgerechte Erfüllung des Meldewesens ermöglichen.

Die Meldungen müssen ab August 2015 rückwirkend ab dem auf die Registrierung/Erlaubniserteilung folgenden Quartal abgegeben werden. Die nachfolgenden Meldungen sind jeweils jährlich bis Ende Januar des Folgejahres einzureichen.

© FYB 2016

Erst-/Ankaufsbewertung nach KAGB/KARBV

Das KAGB hat für geschlossene inländische Publikums-AIF eine weitere Regulierung aus dem bisherigen Anwendungsbereich für Investmentfonds eingeführt. Im Rahmen des Erwerbs einer direkten oder Zielfonds-Beteiligung hat der AIF ein Bewertungsgutachten hinsichtlich der Ankaufsbewertung gemäß KARBV in Auftrag zu geben. Vormals gab es entsprechende Verpflichtungen im Rahmen der Investment-Rechnungslegungs- und Bewertungsverordnung (InvRBV), die auf Investmentvermögen Anwendung fand und nun in vergleichbarer Form für Private Equity-Publikumsfonds verbindlich ist.

Die wesentliche Ziel-Assetklasse in der Konzeption dieser Regelungen waren offenbar maßgeblich die geschlossenen Immobilienfonds. Dementsprechend liegen die Schwerpunkte von Literatur und Seminaren wesentlich auf diesem Anwendungsbereich. Diese Anforderungen sind jedoch ebenfalls auf Private Equity-Publikumsfonds anzuwenden, obwohl die einzelnen Regelungen die branchenspezifischen Besonderheiten der Private Equity-Fonds nicht berücksichtigen. Folglich muss in diesem Bereich mit individualisierten Bewertungsansätzen gearbeitet und argumentiert werden.

Gesetzlicher Rahmen
Nach § 261 Abs. 6 Satz 1 KAGB sind Beteiligungen an Unternehmen oder Anteile an inländischen und ausländischen geschlossenen Publikums- sowie Spezial-AIF vor ihrem Erwerb durch einen von der KVG beauftragten externen Sachverständigen zu bewerten.

Bei der Bewertung ist von dem letzten mit Bestätigungsvermerk eines Abschlussprüfers versehenen Jahresabschluss des geschlossenen AIF oder, wenn der Jahresabschluss mehr als drei Monate vor dem Bewertungsstichtag liegt, von den Vermögenswerten und Verbindlichkeiten des geschlossenen AIF auszugehen, die in einer vom Abschlussprüfer geprüften aktuellen Vermögensaufstellung nachgewiesen sind.

Bei Anteilen an einem geschlossenen Spezial-AIF handelt es sich regelmäßig um Vermögensgegenstände, die weder zum Handel an einer Börse noch an

© FYB 2016

einem anderen frei organisierten Markt zugelassen oder in den regulierten Markt oder Freiverkehr einer Börse einbezogen sind oder für die kein handelbarer Kurs verfügbar ist. Für diese Vermögensgegenstände ist gemäß § 28 Abs. 1 KARBV i.V.m. § 168 Abs. 3 KAGB der Verkehrswert zugrunde zu legen, der bei sorgfältiger Einschätzung nach geeigneten Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten angemessen ist.

Die klassischen Methoden der Unternehmensbewertung nach IDW S1 (Ertragswertverfahren, DCF-Methode) sind folglich, wie auch für die laufende Bewertung, im Bereich Private Equity in der Regel nicht geeignet. Insofern muss sich die Bewertung an den Besonderheiten dieser Anlageform orientieren. Dieses Vorgehen wird nachfolgend am Beispiel einer Beteiligung an einem (Primary-)Zielfonds (Spezial-AIF) dargestellt.

Bewertung des Anteils an einem Spezial-AIF

Die Beteiligung an sog. Primary-Fonds erfolgt in aller Regel in ein noch nicht bekanntes Portfolio (sog. Blind-Pool). Bis zum Ende der Zeichnungsfrist (Final Closing) sind erfahrungsgemäß nur wenige Investments bekannt bzw. bereits erworben.

Die Bewertung einer Primary-Beteiligung ist aufgrund des grundsätzlichen Blind-Pool-Charakters mit Besonderheiten verbunden. Die Wertermittlung der Beteiligung erfolgt hierbei indirekt durch Ableitung aus dem Gesamtwert des Fonds und orientiert sich dabei wesentlich an Vergleichswerten, wie der Gesamtkapitalzusage des Fonds und den eventuell bis zum Bewertungsstichtag bereits getätigten Einzahlungen zuvor beigetretener Kommanditisten. Da die zu erwerbenden Zielgesellschaften zum Großteil noch nicht feststehen, ist eine Ermittlung der Verkehrswerte dieser Zielgesellschaften nicht möglich. Der Verkehrswert der Beteiligung an dem Zielfonds bemisst sich demzufolge zunächst an den Einzahlungen der bisherigen Kommanditisten abzüglich der anteiligen internen Fondskosten. Darüber hinaus werden die Verkehrswerte der zum Bewertungsstichtag bereits vorhandenen Zielgesellschaften in die Beteiligungsbewertung einbezogen.

Die Bewertung der Beteiligung an dem Zielfonds zum Bewertungsstichtag basiert zunächst auf dem geprüften Jahresabschluss des Fonds zum letzten

© FYB 2016

Bilanzstichtag. Dieser enthält die Verkehrswerte der Zielgesellschaften zum Bilanzstichtag, die nach anerkannten und geeigneten Bewertungsmethoden ermittelt wurden, sowie die getätigten Kapitalein- und -auszahlungen. Der Zielfonds erstellt darüber hinaus regelmäßig Quartalsabschlüsse und Investmentreportings (ungeprüft), aus denen die weitere Wertentwicklung der Zielgesellschaften entnommen werden kann.

Weiterhin müssen für die Berechnung bewertungsrelevante Sachverhalte für den Zeitraum zwischen dem letzten Quartalsstichtag und dem tatsächlichen Bewertungsstichtag berücksichtigt werden. Insbesondere sind – sofern vorliegend – Kapitaleinzahlungen (werterhöhend) sowie Ausschüttungen (wertmindernd) in die Bewertung einzubeziehen. Sofern darüber hinaus Ereignisse bekannt wurden, die sich wesentlich auf die Bewertung der Zielgesellschaften auswirken (Subsequent Events), sind diese in der dargestellten Zeitwertermittlung entsprechend zu berücksichtigen.

Im Ergebnis lässt sich festhalten, dass bei Zeichnungsannahme durch die Zielfonds während des Geschäftsjahres oftmals die gesetzlich geforderten Unterlagen bzw. Vorgaben wie bspw. geprüfter Jahresabschluss, maximal 3 Monate alt, faktisch nicht geliefert bzw. erfüllt werden können. Folglich ist hier auf einen konsistente Weiterentwicklung der Bewertung der Zielfonds auf Basis des letzten geprüften Jahresabschlusses unter Berücksichtigung der quartalswiesen (ungeprüften) Bewertung durch das Fondsmanagement, wesentlicher Transaktionen sowie der wesentlichen Cash-Bewegungen des zu erwerbenden Zielfonds vorzunehmen.

(Alternative) Verwahrstelle für Private Equity-Fonds

Mit der Neuregelung des Anlegerschutzes im Rahmen des KAGB hat der Gesetzgeber neu aufzulegenden Private Equity-Fonds die (alternative) Verwahrstelle gemäß § 80ff KAGB als weitere aufsichtsrechtliche Institution an die Seite gestellt.

Für alternative Assetklassen wie bspw. Private Equity-Fonds, die keine typischen verwahrfähigen Vermögensgegenstände erwerben und verwalten, hat der Gesetzgeber in der Form des Treuhänders gemäß § 80 Abs. 3 KAGB eine sogenannte

© FYB 2016

„alternative Verwahrstelle“ geschaffen, die für die verantwortlichen Organe der KVG eine konstruktive und verständige Alternative zu einer klassischen Depotbank-Lösung sein kann. Zu den detaillierten Aufgaben der (alternativen) Verwahrstelle für Private Equity-Fonds verweisen wir hierbei gerne auf unseren Beitrag im *FYB Financial Yearbook 2015*.

Die Praxis hat gezeigt, dass insbesondere für die Betreuung von Private Equity-Fonds ein umfassendes Verständnis für die Strukturen, die typischen Vorgänge und Prozesse sowie insbesondere die branchenspezifischem Fristigkeiten von großer Bedeutung für eine ergänzende und konstruktive Geschäftsbeziehung sind. Dieses Verständnis beginnt bereits bei der grundlegenden Struktur (handelt es sich um einen Direct Fund, Fund of Funds oder Co-Investment, einen Primary- oder Secondary-Fund etc.) und geht über die Kapitaleinzahlungsmodalitäten (Volleinzahlung versus Abruf in Raten) bis hin zu den speziellen Charakteristika der jeweiligen Assetklasse.

Insbesondere bei Direct Funds wird die Individualität jedes Fonds deutlich. Diese stellt sich bspw. bei einem Anlagefokus in Erneuerbare Energien, BioTech oder Infrastructure sehr unterschiedlich dar.

Da folglich jede Struktur ihre individuellen Besonderheiten aufweist, können für Private Equity-Fonds nicht die „bewährten“ standardisierten Prozesse der Depotbanken herangezogen werden.

Besonders deutlich wird dies bspw. bei der von der Verwahrstelle vorzunehmenden Verifikation des Eigentums. Hier muss die sich Verwahrstelle zwangsläufig mit den assetspezifischen Besonderheiten von bspw. Solarparks, Windkraftanlagen, Wasserkraftwerken, Flugzeugen u.a. im Einzelnen auseinandersetzen, um eine entsprechende Beurteilung abgeben zu können. In diesem Zusammenhang sind die jeweils individuellen Spezifika eines jeden Assets, wie Wegerechte, Rückbaupflichten, Ertragsgutachten (Windgutachten, Solarstrahlung, etc.), gesetzliche Abnahmepreise etc. zu beachten und zu beurteilen. Für diese Prüfungen ist keine bewährte standardisierte Softwarelösung einsetzbar, vielmehr sind hierbei individuell zu erarbeitende Prüfprozesse und Checklisten notwendig, um die für das jeweilige Asset relevanten Abläufe und Informationen erfas-

© FYB 2016

sen und bewerten zu können. Um einen auch für die KVG reibungslosen Ablauf der Prüfprozesse zu gewährleisten und Missverständnisse in der Auslegung der Rechte und Pflichten sowohl der KVG als auch der Verwahrstelle zu vermeiden, müssen die einzelnen assetspezifischen Prozesse im Service Level Agreement zum jeweiligen Verwahrstellenvertrag hinreichend konkretisiert und abschließend definiert werden. Hierfür ist jedoch eine ausgewiesene Expertise der handelnden Personen der Verwahrstelle in der betreffenden Assetklasse sowie deren Strukturen und Prozessen unabdingbar und zwingend erforderlich. Nur sofern diese Erfahrung auf Ebene der Verwahrstelle gegeben ist, kann diese die Abläufe der KVG maßgeblich unterstützen.

Ausblick

Neben den vorstehend ausgeführten handels- und steuerrechtlichen Compliance-Themen und den aufsichtsrechtlichen Aspekten für Private Equity beschäftigen zahlreiche weitere regulatorische Vorgaben die Private Equity-Branche.

Wie bereits in früheren Beiträgen im *FYB Financial Yearbook* ausführlich dargestellt, sind im August 2015 die ersten FATCA-Meldungen an das Bundeszentralamt für Steuern zur Meldung fällig geworden. Erleichtert wurde dies für 2014 zum einen durch das bilaterale Abkommen zwischen Deutschland und den USA sowie der Möglichkeit der Nichtmeldung (d.h. auch keine Negativmeldung), sofern für 2014 keine meldepflichtigen Tatbestände gegeben waren. Ab 2016 ist voraussichtlich auch in diesen Fällen eine so genannte Negativmeldung einzureichen.

Parallel dazu hatten die USA sowie die „EU 5“ (Deutschland, Frankreich Spanien, Italien und Großbritannien) im Jahr 2012 eine gemeinsame Erklärung abgegeben, wonach FATCA zu einem Modell des internationalen Informationsaustausches ausgebaut werden soll. In der Folgezeit wurde die OECD beauftragt, einen Common Reporting Standard („CRS“) zu schaffen, der inzwischen auch vorliegt und veröffentlicht ist. Zielsetzung ist es, die übernommenen FATCA-Regelungen global auszudehnen. Nach aktuellem Stand soll die erstmalige Meldung am 30. September 2017 für 2016 erfolgen. Ein entsprechender deutscher Umsetzungsakt liegt derzeit aber noch nicht vor.

© FYB 2016

Nach wie vor wird auch die Einführung des sog. Schachtelprivilegs auf Veräusserungsgewinne (Wegfall des generellen Privilegs nach § 8b KStG) diskutiert. Dies soll nach aktuellen Informationen im Rahmen der Erneuerung des Investmentsteuerrechts voraussichtlich bis Ende 2015, jedoch erst mit Wirkung zum 01.01.2017 umgesetzt werden. Ausnahmen hiervon sind gemäß dem aktuellen Eckpunktepapier „Wagniskapital" der Bundesregierung lediglich für bestimmte innovative Unternehmen vorgesehen. Hier droht der Private Equity-Branche nach der Einführung der Besteuerung von Streubesitzdividenden in der Körperschaftsteuer zum 1. März 2013 eine weitere signifikante Verschlechterung der steuerlichen Rahmenbedingungen in Deutschland.

Die aktuellen sowie bereits sich abzeichnenden Änderungen im Bereich handels-, steuer- und aufsichtsrechtliche Compliance halten die Private Equity-Branche folglich weiterhin stark beschäftigt. Auf die weiteren Entwicklungen und ausgewählte aktuelle Themen gehen wir gerne im *FYB Financial Yearbook 2017* wieder detaillierter ein.

christoph.ludwig@bllmuc.de | thomas.unger@bllmuc.de

© FYB 2016