

Neue Rechtsform für Private Equity Funds



Von **Dr. Marcel R. Jung**
Rechtsanwalt und dipl. Steuerexperte
LLM (Tax), Bär & Karrer, Zürich

Am 23. Juni 2006 hat die Bundesversammlung das Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) verabschiedet. Das KAG wird voraussichtlich am 1. Januar 2007 in Kraft treten und das geltende Anlagefondsgesetz (AFG) ablösen. Mit dem KAG soll die Schweizer Anlagefondsgesetzgebung an die Regelung in der EU angepasst und zu einer umfassenden Gesetzgebung über kollektive Kapitalanlagen ausgebaut werden. Die Attraktivität des Schweizer Fondsplatzes soll durch die Einführung neuer Rechtsformen gesteigert werden. Offene kollektive Kapitalanlagen (*Open-end Funds*) sollen künftig entweder die Form des vertraglichen Anlagefonds oder der Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (*Sicav*) aufweisen, geschlossene kollektive Kapitalanlagen (*Closed-end Funds*) entweder die Form der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (*Limited Partnership*) oder der Investmentgesellschaft mit festem Kapital (*Sicaf*). Im Unterschied zu den geschlossenen gewähren die offenen Rechtsformen dem Anleger einen Rechtsanspruch auf Rückgabe der Anteile zum Nettoinventarwert.

Die Schweiz verfügt über ein substantielles Platzierungspotential für Risikokapital und über attraktive Möglichkeiten, in Risikokapital (z.B. junge Unternehmen in der IT- und der Bio-

tech-Branche) zu investieren. Das geltende AFG stellt jedoch mit dem vertraglichen Anlagefonds als *Open-end Fund* keine geeignete Rechtsform für Anlagen in Risikokapital zur Verfügung. Aus diesem Grunde weisen die in der Schweiz verkauften Private Equity Funds fast immer die Rechtsform von ausländischen *Limited Partnerships* auf, die in erster Linie nach steuerlichen Gesichtspunkten strukturiert sind.

Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen

Das KAG soll diese Lücke in der Schweizer Anlagefondsgesetzgebung mit der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KkK) als *Closed-end Fund* schliessen.

Gesellschafter einer KkK sind der Komplementär und der Kommanditär. Der Komplementär (*General Partner*) haftet unbeschränkt und muss eine Aktiengesellschaft mit Sitz in der Schweiz sein. Der Promotor eines Private Equity Funds kann somit als Komplementär und Investment Manager eine Schweizer Tochtergesellschaft einsetzen. Eine weitere Tochtergesellschaft des Promotors kann z.B. als Investment Advisor auftreten, der den Investment Manager in seiner Vermögensverwaltung unterstützt.

Die Anleger beteiligen sich als Kommanditäre (*Limited Partners*), die nur bis zu einer bestimmten Kommanditeinlage (*Committed Capital*) haften. Häufig tritt ein Sponsor auf, der sich zu einer substantiellen Mindesteinlage verpflichtet. Die Kommanditäre müssen qualifizierte Anleger sein. Dies sind u.a. Banken, Fondsleitungen, Versicherungs- und Vorsorgeeinrichtungen, vermögende Privatpersonen und Anleger, die mit einem Finanzintermediär einen schriftlichen Vermögensverwaltungsauftrag abgeschlossen haben. Der Verordnungsentwurf definiert eine vermögende Privatperson als einen Anleger, der direkt oder indirekt über Finanzanlagen von mindestens 5 Mio. Franken verfügt. Der Verordnungsentwurf sieht vor, dass sich spätestens ein Jahr nach der Lancierung einer KkK

mindestens 20 Kommanditäre (d.h. Anleger) beteiligen müssen. Die Absenkung dieser Grenzwerte steht derzeit noch zur Diskussion.

Anlagen in Risikokapital

Die KkK muss Anlagen in Risikokapital tätigen. Risikokapital dient in der Regel der direkten oder indirekten langfristigen Finanzierung von Unternehmen. Der Anleger erwartet dabei einen überdurchschnittlichen Mehrwert bei einer überdurchschnittlichen Verlustwahrscheinlichkeit. Die Anlagen können als Eigen- oder Fremdkapital des Unternehmens oder über Mischformen (Mezzanine-Finanzierungen) erfolgen. Der Verordnungsentwurf zählt als weitere zulässige Anlagen auf: Bau- und Immobilienprojekte und Fonds für alternative Anlagen (falls diese wiederum Eigenschaften von Risikokapital aufweisen).

Private Equity Funds werden für eine bestimmte Zeit aufgesetzt. Die Wiederanlage der Erträge findet grundsätzlich nicht statt, es wird vielmehr ein neuer Fonds aufgelegt.

Attraktive Besteuerung

Für Zwecke der Einkommens- und Gewinnsteuern werden die ausgeschütteten und thesaurierten Erträge einer KkK den Anlegern anteilmässig direkt zugerechnet. Das Prinzip der steuerlichen Transparenz und die Anlagestrategie, die auf die Realisierung von Kapitalgewinnen ausgerichtet ist, führt zu einer attraktiven Besteuerung des Privatanlegers. Kapitalgewinne des Fonds sind grundsätzlich einkommens- und verrechnungssteuerfrei, so dass nur zusätzlich anfallende Vermögenserträge (Dividenden, Zinsen etc.) steuerpflichtig sind. Die Beteiligung an einer KkK begründet für sich allein keine selbständige Erwerbstätigkeit des Privatanlegers, weshalb nach den Erläuterungen des Bundesrats in der Botschaft zum KAG die von der Gesellschaft erwirtschafteten Gewinne nicht AHV-pflichtig sind. Der Bundesrat hält ausserdem fest, dass die Beteiligung für sich allein auch keinen gewerbmässigen Wertschriftenhandel begründet. •