

Private-Equity-Anlagen in erneuerbare Energien mit Schweizer Rechtsstruktur

Das neue Kollektivanlagengesetz (KAG) ermöglicht Investoren mittels Swiss Limited Partnerships endlich den direkten Zugang zu Schweizer Private-Equity-«Funds». Somit können Investoren ihre Anlagen mit Risikokapitalinvestitionen – welche unter der Aufsicht der Eidgenössischen Bankenkommission (EBK) stehen – diversifizieren. Diese Investitionen korrelieren nicht mit den öffentlichen Finanzmärkten. Die erste Swiss Limited Partnership, welche von der EBK bewilligt wurde, investiert in erneuerbare Energien. Nachfolgend die ersten praktischen Erfahrungen.



Von Dr. Oliver Thalmann, CFA
Partner Aravis

Die Swiss Limited Partnership

Die Einführung der Rechtsform der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (Swiss Limited Partnership) wurde als Kernanliegen des KAG bezeichnet. Im Vernehmlassungsverfahren des Kollektivanlagengesetzes wurde die Förderung von Risikokapital (Private Equity) in der Form der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen einhellig begrüsst. Die Bildung und Unterstützung von Risikokapital zur Finanzierung von Jungunternehmen wurde als von öffentlichem Interesse bezeichnet, wodurch die schweizerische Volkswirtschaft und der Finanzplatz Schweiz gestärkt würden. Zudem gingen keine Steuersubstrate verloren, da diese Vehikel sonst im Ausland (vor allem in Offshore-Zentren wie den Cayman Islands) aufgelegt würden. Zudem ermöglicht die Swiss Limited Partnership den Investoren endlich einen direkten Zugang zu Private-Equity-

«Funds», die, wie andere Fonds, der Aufsicht durch die EBK und der Schweizer Gesetzgebung unterstehen.

Aravis, eine im Bereich des Risikokapitals tätige Gesellschaft, hat mit «Energy I LP» die erste Swiss Limited Partnership von der EBK bewilligt bekommen. «Energy I LP» investiert ausschliesslich in Energiegesellschaften, die im Bereich erneuerbarer Energien tätig und nicht börsenkotiert sind. Nachfolgend sollen die ersten Erfahrungen aus Sicht der Praktiker erläutert werden. Zudem werden die Vorteile dieser Art von «Funds» für Investoren dargestellt.

Recht und Steuern

Die Swiss Limited Partnership entspricht im wesentlichen der Limited Partnership des anglo-amerikanischen Rechts. Bei der Limited Partnership gibt es zwei Arten von Gesellschaftern: die Kommanditäre (engl. Limited Partners) und den Komplementär (General Partner). Die Kommanditäre sind die passiven Investoren, welche nicht in die Geschäftsführung eingreifen dürfen und auch nur mit ihrem Anteil an der Kommanditsumme (analog dem Aktienkapital bei einer Aktiengesellschaft) haften. Der Komplementär besorgt die Geschäftsführung und haftet unbeschränkt. Der Komplementär muss gesetzlich zwingend eine Aktiengesellschaft sein.

Die EBK prüft im Rahmen des Zulassungsverfahrens den Gesellschaftsvertrag, den Prospekt und das Organisationsreglement sowie weitere relevante Dokumente jeder Swiss Limited Partnership. Die Geschäftsleitung muss über einen guten Ruf verfügen und Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten. Die Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA) und die Swiss Funds Association (SFA) haben eine Muster-

dokumentation erarbeitet, um den Zulassungsprozess zu vereinfachen. Der Bewilligungsprozess für «Energy I LP» wurde von seiten der EBK professionell und effizient geführt. Dies ist positiv zu werten, war «Energy I LP» doch, wie erwähnt, die erste Swiss Limited Partnership, die von der EBK die Bewilligung erhielt.

Als Anleger für eine Swiss Limited Partnership sind alle qualifizierten Anleger zugelassen. Der direkte Zugang zu den Schweizer Private-Equity-Gesellschaften ist somit auch Privatpersonen möglich. Diese müssen dazu eine der folgenden zwei Bedingungen erfüllen:

- Sie müssen ein Finanzvermögen von mindestens 2 Mio. Franken besitzen oder
- einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag mit einem Finanzintermediär (z.B. einem Vermögensverwalter) abgeschlossen haben.

Die steuerlichen Konsequenzen sind in der Praxis (zumindest für «Energy I LP») vollständig geklärt worden. «Energy I LP» hat die steuerliche Beurteilung den Steuer- und Sozialbehörden vorgängig zur Prüfung vorgelegt. Die Swiss Limited Partnership ist transparent, d.h., sie wird nicht besteuert. Im Gegensatz zu einer Aktiengesellschaft wird dadurch eine Doppel- oder Mehrfachbesteuerung für die Investoren vermieden. Es fallen auch keine Emissionsabgaben oder Mehrwertsteuern an. Die nachfolgenden steuerlichen Erklärungen beziehen sich auf «Energy I LP» («Fund»).

- Der «Fund» erwirbt und hält Beteiligungen an jungen Energiegesellschaften in Europa (inkl. Schweiz). Die Energiegesellschaften planen,

entwickeln, bauen und vermarkten ausschliesslich erneuerbare Energien (z.B. Elektrizitätsproduktion aus Windkraft oder Photovoltaik).

- Bei der Veräusserung der Beteiligungen werden die Kapitalgewinne bzw. -verluste realisiert. Die realisierten Kapitalgewinne werden an die Anteilsinhaber (Investoren) des «Fund» ausgeschüttet.
- Für Privatpersonen, welche sich am «Fund» beteiligen, sind diese ausgeschütteten Kapitalgewinne steuerfrei, sofern die Privatpersonen die Anteile am «Fund» im Privatvermögen halten.

Die Swiss Limited Partnership ermöglicht den Investoren den direkten Zugang zu Schweizer-Private-Equity-«Funds» mit Schweizer Gesetzgebung und Finanzmarktaufsicht. Die EBK-Aufsicht und -Bewilligung sowie die kollektivanlagengesetzliche Revision stellen hohe Anforderungen an die geschäftsführenden Personen. Dies bietet den Investoren Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung.

Diese Art von Investitionen sind steuerlich effizient, da für Privatpersonen auf Kapitalgewinnen keine Steuern anfallen. Die einfache und transparente Schweizer Rechtsstruktur führt zu vollständiger (Steuer-)Rechtssicherheit für die Investoren. Es bedarf keiner Diskussionen mehr über mögliche Steuerfolgen für Offshore-Vehikel und ihre Beteiligten mit den Steuerbehörden.

Verglichen mit Offshore-Gesellschaften sind tiefere Administrations-, Koordinations- und Verwaltungskosten für den «Fund» zu erwarten. Die ersten praktischen Erfahrungen erhärten diese Erwartung. Der «Fund» kann deshalb mehr Geld effektiv in wertvermehrende Portfoliogesellschaften investieren anstatt für administrative Zwecke zu verwenden. Dies ist positiv für den Investor und den Wert seiner Anteile am «Fund».

Erneuerbare Energien und Swiss Limited Partnership kombiniert

Die steigende Nachfrage nach Energie, die gleichzeitige Besorgnis über die Verknappung der Energieproduktion und der Klimawandel sind Kernthemen verschiedener Diskussionen in den

Vorteile für Investoren

Investition	• Direkter Zugang zu Private Equity (Risikokapital) • Attraktives Risiko/Rendite-Profil • Keine Korrelation zu öffentlichen Finanzmärkten (Börsen)
Markt	• Energiemärkte sind relativ stabil und attraktiv • Absicherung gegen hohe Energiepreise • Trend zur Zunahme von erneuerbarer Energieproduktion • Starke Nachfrage nach (erneuerbarer) Energieproduktionsinfrastruktur • Zugang/Exposure zu attraktivsten europäischen Märkten der erneuerbaren Energieproduktionsinfrastruktur
Recht	• Schweizer Recht (Kollektivanlagengesetz) • Schweizer Rechtsstruktur • Aufsicht und Zulassung durch EBK
Steuern	• Steuerliche Transparenz • Steuerfreie Kapitalgewinne für Privatpersonen • Keine Doppel- oder Mehrfachbesteuerung

letzten Monaten und Jahren. Die Notwendigkeit der Errichtung von neuer (erneuerbarer) Energieproduktionsinfrastruktur ist weitgehend unbestritten. Die Entwicklung und der Bau von Energieproduktionsinfrastruktur ist ein Megatrend, der auch im nächsten Jahrzehnt noch anhalten dürfte. Unsicher ist, ob die nötigen Investitionen getätigt werden können, damit das Energieangebot mit der Nachfrage Schritt halten kann. Den kumulierten Investitionsbedarf zum Ausbau und zur Erneuerung der gesamten Energieinfrastruktur bis 2030 veranschlagt die IEA auf 17'000 Mrd. US\$ (zu Preisen von 2004). In den OECD-Ländern werden Teile der Elektrizitätsinfrastruktur renovationsbedürftig.

Der wachsende Bedarf an Energieinfrastruktur und erneuerbaren Energien eröffnet Investoren interessante Investitionsmöglichkeiten, sofern diese den Investoren zugänglich sind. «Energy I LP» konzentriert sich auf Investitionen in Energiegesellschaften, welche erneuerbare Energieproduktionsinfrastruktur planen, entwickeln, bauen und vermarkten. Dies sind alles nicht-börsenkotierte Unternehmen. Der Fokus liegt auf wenigen ausgewählten Ländern mit attraktiven Energiemärkten, wie z.B. Italien, und auf geprüften Technologien, wie z.B. Windturbinen.

«Energy I LP» ermöglicht es den Investoren, an den Investitionsopportu-

nitäten der erneuerbaren Energien zu partizipieren. Dies von der Entwicklung bis zur Produktion der erneuerbaren Energieinfrastruktur. Diese Art von Investitionsopportunität ist Finanzinvestoren sonst in der Regel nicht zugänglich.

Investoren haben zudem den Vorteil, dass die Investitionen nicht mit den öffentlichen Finanzmärkten (Börsen) korrelieren. Die Investitionen korrelieren mit dem Wind- bzw. Sonnenaufkommen. Einfach ausgedrückt: Je grösser die Anzahl der Windstunden am Standort eines Windparks, desto höher ist Rendite für die Investoren.

Im Textkasten sind die wichtigsten Vorteile für Investoren, die sich in Schweizer Private Equity und erneuerbaren Energien engagieren möchten, dargestellt.

Die ersten Erfahrungen mit der Swiss Limited Partnership sind positiv. Alle notwendigen Voraussetzungen (Steuern und Regulatorisches) sind vom Gesetzgeber und den Behörden u.E. erbracht, damit die Swiss Limited Partnership eine ernsthafte Konkurrenz zu den Offshore-Plätzen werden kann. Die Investoren haben nun endlich Zugang zu EBK-bewilligten Private-Equity-«Funds», die der Schweizer Gesetzgebung und Aufsicht unterstehen, und dies mit besten steuerlichen Rahmenbedingungen.

www.aravis.ch •