

Schaffung von geeigneten Rahmenbedingungen für Private Equity in Österreich

Hintergrund

Private Equity und Venture Capital spielen im europäischen Vergleich in Österreich immer noch eine untergeordnete Rolle, gerade auch wenn es um die Finanzierung von Mittelstandsunternehmen geht. Der volkswirtschaftliche Nutzen von Risikokapital im Bereich der Produktinnovationen und vielversprechenden Wachstumsmärkten ist allerdings unbestritten.

Im Jahr 2010 wurden von österreichischen Private Equity- und Venture Capital-Fonds insgesamt 127 Mio. Euro in Klein- und Mittelbetriebe investiert. Der Anteil der für die Innovationsdynamik so wichtigen Frühphaseninvestments (Seed, Start-up und Later Stage Venture) ist zwar gleich geblieben, liegt aber noch immer bei nur knapp 23% aller getätigten Investments. Dazu kommt noch, dass innerhalb der Frühphaseninvestments der Fokus auf den Later Stage Venture-Bereich zugenommen hat. Gerade wenn es um die Finanzierung von jungen innovativen Unternehmen geht, ist jedoch insbesondere der Seed und Start-up Bereich gefragt. Hier besteht in Österreich die größte Finanzierungslücke. Zusätzlich ist mit einer steigenden Kapitalnachfrage seitens der KMU zu rechnen, da es aufgrund immer strengerer Regulatorien für die Banken für den Mittelstand schwieriger wird, sich hier zu finanzieren. Das erhöht den Druck auf alternative Geldquellen, wie Eigenkapitalfinanzierung. Hier besteht in Österreich aber noch ein enormes Aufholpotential.

Speziell in Österreich ist es durch fehlende, international wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen schwer, internationale institutionelle Investoren für den Standort Österreich zu gewinnen. Diesen kann kein „Österreich-Paket“ präsentiert werden, nach dem das Investment standardisiert und mit Rechtssicherheit abgewickelt werden kann. Branchenvertreter fordern seit Längerem ein international, wettbewerbsfähiges „Private-Equity-Gesetz“, das den Rahmen für eine flexible und rasche Kapitalaufbringung und Kapitalrückzahlung ermöglichen soll. Auch der Rat für Forschung und Technologieentwicklung hat in seiner Empfehlung zur Private Equity (PE) / Venture Capital (VC) für das österreichische Innovationssystem vom 14. März 2008 bereits die rasche Umsetzung eines eigenen Private Equity-Gesetzes gefordert. Leider wurde dieser Empfehlung nicht Rechnung getragen.

Rat für Forschung und
Technologieentwicklung

Pestalozziggasse 4
A-1010 Wien
Tel.: +43 (1) 713 14 14 – 0
Fax: +43 (1) 713 14 14 – 99
E-Mail: office@rat-fte.at
Internet: www.rat-fte.at

FN 252020 v
DVR: 2110849

Das bestehende Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften-Gesetz (MiFiG) ist hier ein nur bedingt brauchbares Instrumentarium. Erst der Entwurf eines Investmentgesellschaftengesetzes (IGG) im Jahr 2008 zeigte eine erste Absicht, ein echtes Private-Equity-Gesetz für Österreich zu erlassen. Leider ist das IGG, das vom BMF als Gesetzesentwurf in die Begutachtung geschickt wurde, nur bedingt geeignet, die Praxiserfordernisse der österreichischen Private Equity-Industrie abzubilden. Das von der AVCO und ihren Experten als Reaktion auf das IGG entwickelte IGG-light, liefert hingegen einen guten Ansatz für weitere Überlegungen. Es muss jedoch im Einzelnen noch auf allenfalls überschießende Forderungen und vor allem auf seine Harmonie mit der neuen AIFMD Regulierung geprüft werden.

Auf EU-Ebene wurde Ende letzten Jahres die Alternative Investment Fund Manager Directive (AIFMD) beschlossen, die zum Ziel hat, systematische Risiken des Finanzmarkts zu kontrollieren, die Interessen der Investoren zu schützen und für mehr Transparenz zu sorgen. Während die Zweckmäßigkeit dieser Richtlinie unbestritten ist, gibt es einige Fallstricke auf die im Rahmen ihrer Umsetzung in nationales Recht zu achten ist. So bringt die AIFMD einen erheblichen Anstieg der administrativen Kosten mit sich, die weitgehend unabhängig vom jeweils gemanagten Fondsvolumen sind. Das bedeutet, dass die Richtlinie kleine Private Equity Fonds systematisch benachteiligt bzw. bei einer Größe von unter € 50 Mio. wahrscheinlich gänzlich unmöglich macht. Aus diesem Grund ist, für nicht geleveragte Fonds unter € 500 Mio. und für geleveragte Fonds unter € 100 Mio. auch ein „Opting-out“ aus der Regulierung vorgesehen. Österreich hat nicht mehr ganz zwei Jahre Zeit, die Richtlinie in nationales Recht umzusetzen. Da die österreichische PE/VC Industrie sehr kleinteilig ist und nur wenige Fonds ein Volumen von € 50 Mio. oder darüber erreichen, kommt der Umsetzung der AIFMD in nationales Recht eine zentrale Bedeutung zu. Hier gibt es noch großes Optimierungspotential. Nötig sind eine rasche Zulassung, kurze Behördenwege und Ausnahmen für kleinere Fonds. Wichtig ist, dass hier vom österreichischen Regulator nicht zu streng reglementiert wird.

Im Falle eines Opting-out sieht die Richtlinie Mindestregelungen für PE/VC Manager vor, die in nationales Recht zu fassen sind. Sie schränkt den Regulator aber nicht dabei ein, ein eigenständiges über die Mindestregelungen hinausgehendes Regulatorium zu entwickeln. Für Österreich ergibt sich daraus eine Gefahr von ungeeigneten und überbordenden Bestimmungen zum Nachteil der PE/VC Industrie. Es birgt aber auch die Chance für eine umfassende und sinnvolle Regelung der gesetzlichen Rahmenbedingungen für das PE/VC Geschäft.

Die Diskussion zur Einführung eines eigenständigen Private Equity-Gesetzes hat bereits 2008 mit der Ausarbeitung des Entwurfes des IGG stattgefunden. Seither ist es ruhig in dieser Angelegenheit geworden. Die nun anstehende Implementierung der AIFMD bietet eine gute Gelegenheit, diese Thematik wieder zu beleben, da mit Einführung der AIFMD ohnedies ein neues PE-Gesetz erlassen werden muss.

Forderungen

Der Rat empfiehlt daher

- Die Einführung eines eigenen Private Equity Gesetzes basierend auf den Vorarbeiten des IGG light und dem Good-Governance-Codex der AVCO mit angemessenen Informations- und Veröffentlichungspflichten und Anforderungen an das Management von Investmentgesellschaften. Zudem fehlt eine „Aufsichtsstelle“, die die Einhaltung sowie Verletzung dieser Voraussetzungen überprüft.
- Die Umsetzung der AIFM Richtlinie entsprechend den Anforderungen der kleinteilig strukturierten österreichischen PE/VE-Landschaft. Zwar wird die EU Richtlinie bei der Umsetzung in nationales Recht nicht viel Spielraum lassen, dennoch sollte sie soweit wie möglich auf die Bedürfnisse von PE/VC Fonds abgestimmt werden, die das Fondsvolumen gerade noch erreichen, um die administrativen Belastungen tragen zu können.
- Eine Verbesserung der rechtlichen Rahmenbedingungen zusätzlich zur Einführung eines eigenen PE-Gesetzes durch die Aufhebung des MiFiG und die Schaffung von Übergangsfristen.
- Die Umsatzsteuerbefreiung der Management Fee, um die Attraktivität Österreichs für Fondsinvestoren zu erhöhen. Auf internationaler Ebene ist diese Befreiung weitgehend gewährleistet.
- Die Ausarbeitung eines Positionspapiers zur Unterstützung des österreichischen Regulators mit klaren inhaltlichen Positionen betreffend die optimale Umsetzung der AIFMD in nationales Recht entsprechend den Bedürfnissen des österreichischen PE/VC Geschäfts.