

DEUTSCHLAND BRAUCHT PRIVATE EQUITY!

Ein neuer Anlauf zur Verbesserung der Rahmenbedingungen



RA Dr. Andreas Rodin

Partner P+P Pöllath + Partners, Frankfurt
und Vorstandsmitglied des Bundesverbandes Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK)

1. Einleitung

Die Finanzierung von Unternehmen mit Eigenkapital war, ist und bleibt ein zentrales Anliegen jeder Volkswirtschaft, auch der deutschen. Die „öffentlichen“ Kapitalmärkte, also die Börsen, können diese Aufgabe nur für wenige Segmente lösen. Seed und Early Stage Capital, Expansion und Growth Capital sowie Kapital zur Finanzierung von Unternehmensnachfolgen im Mittelstand lassen sich nicht über die Börse beschaffen. Die privaten Kapitalmärkte sind also strukturell und damit auf Dauer notwendig, um für diese Fälle Eigenkapital zu beschaffen. Das Rückgrat der deutschen Volkswirtschaft sind nicht die großen Konzerne, sondern die kleinen und mittelständischen Unternehmen. Jeder weiß das, und das Bemühen der Politik, den Anliegen dieser Unternehmensgruppe im Rahmen des Möglichen gerecht zu werden, verdient Anerkennung. Umso erstaunlicher ist es, dass insbesondere wir in Deutschland uns so schwer damit tun, für dieses Kapitalmarktsegment Regeln zu schaffen, die der Bedeutung dieses Teils des Kapitalmarktes gerecht werden. Seit Jahren belegt Deutschland in allen europäischen Rankings über die Rahmenbedingungen für Private Equity stets hintere Plätze: Wir sind die größte Volkswirtschaft in Europa, aber der Anteil von Private Equity – gemessen an unserem Bruttosozialprodukt – ist deutlich kleiner als der unserer Konkurrenten für privates Eigenkapital. Wir haben im weltweiten Vergleich eine erstklassige Infrastruktur von Forschungs- und Hochschuleinrichtungen, die anwenderorientierte Patente, Technologien und Know-how entwickeln; gleichwohl bereitet die Koordinierung der Ausgründungsaktivitäten dieser Einrichtungen mit den Aktivitäten von Fonds, die sich auf Frühphasenfinanzierungen spezialisieren, nach wie vor erhebliche Probleme. In den letzten 20 Jahren haben wir in Deutschland eine bedeutende Private Equity-„Industrie“

aufgebaut; aber die steuerlichen Rahmenbedingungen sind immer noch von großer Rechtsunsicherheit geprägt und im internationalen Vergleich nicht attraktiv.

All das ist bekannt. Die Einzelheiten sind in vielen Fachbeiträgen dargestellt worden, z. B. in den Jahrbüchern des BVK 2006 und 2007. In der Politik hat es mehrere Anläufe gegeben, die Rahmenbedingungen zu verbessern. Große Hoffnung bestand, als die damalige Große Koalition in ihrem Koalitionsvertrag vom November 2005 die Verwirklichung dieses Zieles zum Auftrag für die letzte Legislaturperiode erklärte. Das Gesetz vom Sommer 2007 zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen hat den Auftrag aber nur bruchstückhaft erfüllt. Der Bundesrat hat in seiner Stellungnahme deutliche Worte an die Bundesregierung gerichtet, allerdings ohne Erfolg. Mittlerweile hat sich auch die Europäische Kommission mit dem Gesetz beschäftigt und die Auffassung vertreten, dass wesentliche Teile gegebenenfalls mit EU-Recht nicht vereinbar sind. Ohne Zorn und Leidenschaft muss man heute konstatieren, dass das MoRaKG im Ergebnis gescheitert ist.

Seither sind mehr als zwei Jahre vergangen, in denen sich sehr viel ereignet hat. 2008 brach die Finanzkrise aus. Sie war nicht durch Private Equity verursacht, hat aber auch dieses Kapitalmarktsegment getroffen. 2009 fand im Herbst wieder eine Bundestagswahl statt, und im Oktober wurde ein neuer Koalitionsvertrag geschlossen. Nun haben wir ein weiteres Mal die Chance, die Rahmenbedingungen für Private Equity zu verbessern. An der Bedeutung und Notwendigkeit, das zu tun, hat sich nichts geändert. Die Aufgabenstellung ist so aktuell und wichtig wie nie zuvor. Deshalb soll im BVK-Jahrbuch 2010 ein weiteres Mal der Versuch unternommen werden, unter Berücksichtigung der großen Veränderungen aufgrund der Finanzkrise Lösungsansätze aufzuzeigen. Strukturell geht es wieder darum, um ein Private Equity-Gesetz zu kämpfen, das Regeln für dieses Kapitalmarktsegment definiert, die Rechtssicherheit schaffen, international wettbewerbsfähig sind, die Versorgung von Unternehmen mit Eigenkapital sichern und die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes durch sachangemessene Regulierung gewährleisten.

2. EU-Vorgaben, AIFM-Richtlinie

In den Mitgliedstaaten der EU bestehen die unterschiedlichsten Regelungen für Private Equity. Frankreich, Italien und Luxemburg bieten in ihren nationalen Investmentgesetzen Investmentfondstypen speziell für Investitionen in Private Equity-Fonds an. In diesen Ländern können Private Equity-Fonds als Investmentfonds errichtet werden. Macht eine Private Equity-Gesellschaft davon Gebrauch, untersteht sie der staatlichen Investmentaufsicht und gelten für die als Investmentfonds aufgelegten Private Equity-Fonds besondere Regeln für die Anlagetätigkeit. Obwohl in diesen Fällen Investmentrecht eingreift, sind die anwendbaren Regeln nicht EU-harmonisiert, da es sich nicht um UCITs handelt.

In Großbritannien werden Private Equity-Fonds nicht als investmentrechtliche Sondervermögen errichtet, sondern typischerweise als „unregulierte“ Personengesellschaften. Die Private Equity-Gesellschaft benötigt aber als Vermögensverwalter für

ihre Tätigkeit eine öffentlich-rechtliche Erlaubnis, die die britische Finanzdienstleistungsbehörde erteilt.

In Deutschland bietet sich ein sehr fragmentiertes Bild. Im Grundsatz bedürfen Private Equity-Gesellschaften keiner aufsichtsrechtlichen Genehmigung für ihre Tätigkeiten durch die BaFin. Im Gegensatz zu den genannten kontinentaleuropäischen Nachbarn enthält das deutsche Investmentgesetz auch keinen besonderen Sondervermögenstyp für Private Equity. In der Regierungsbegründung zum Investmentmodernisierungsgesetz von 2004 steht ausdrücklich, dass alternative Formen der Unternehmensfinanzierung – wie z. B. Private Equity oder Mezzaninecapital – nicht vom Anwendungsbereich des Investmentgesetzes erfasst werden, sondern dafür eine spezielle gesetzliche Regelung geschaffen werden soll. Besondere aufsichtsrechtliche Bestimmungen bestehen lediglich für sogenannte Unternehmensbeteiligungsgesellschaften gemäß UBGG bzw. für sogenannte Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften nach dem WKBG (einem wesentlichen Teil des – praktisch gescheiterten – MoRaKG).

In allen europäischen Staaten bestehen darüber hinaus besondere Bestimmungen für den Vertrieb von Private Equity-Fondsanteilen an „Verbraucher“ im Wege des öffentlichen Anbietens und für die Anlage des sogenannten gebundenen Vermögens von solchen Investoren, die der Versicherungsaufsicht unterstehen. Auch diese Regelungen sind nicht EU-weit harmonisiert.

Angesichts dieser „Fragmentierung“ im Gebiet der EU ist es nicht verwunderlich, dass auf EU-Ebene als Reaktion auf die Finanzkrise momentan an einer Harmonisierung gearbeitet wird. Im Frühjahr hat die EU-Kommission einen EU-Richtlinienentwurf betreffend „Alternative Investment Fund Manager“ vorgelegt.

a) Anwendungsbereich

Von der EU-Richtlinie werden alle in Mitgliedstaaten gegründeten Manager erfasst, die jede Art von Investmentvermögen/-fonds verwalten, deren Zweck in der kollektiven Anlage der Art von Vermögenswerten besteht und die nicht bereits als UCITS EU-weit harmonisiert sind (sogenannte Alternative Investment Funds – AIF). Die Manager von AIFs werden von der EU-Richtlinie erfasst, unabhängig davon, ob (I) der AIF innerhalb oder außerhalb der EU gegründet ist, (II) der Manager den AIF selbst oder durch Funktionsübertragung verwaltet, (III) es sich um einen geschlossenen oder offenen AIF handelt und (IV) unabhängig von der Rechtsform des AIF bzw. des Managers.

b) Betriebsanforderungen

Für die Tätigkeit eines AIFM enthält die EU-Richtlinie eine Vielzahl von Betriebsanforderungen. Sie betreffen u. a. die folgenden Bereiche: (I) das Mindestkapital des AIFM, (II) seine interne Geschäftsorganisation, (III) die Bewertung des verwalteten AIF-Vermögens, (IV) die Beauftragung einer Verwahrstelle für die Vermögenswerte

der verwalteten AIFs, (V) die Möglichkeit, Funktionen auf Dritte zu delegieren, (VI) Regeln zum Umgang mit möglichen Interessenkonflikten, zum Risikomanagement und zum Liquiditätsmanagement sowie Regeln für Investments in Verbriefungen.

c) Transparenzpflichten

Die allgemeinen Betriebsanforderungen werden durch besondere Offenlegungspflichten gegenüber den Investoren der verwalteten AIFs und gegenüber der zuständigen Aufsichtsbehörde ergänzt.

d) Pflichten für besondere AIFs

Für AIFs, die (I) systematisch Fremdkapital einsetzen bzw. (II) über Gesellschaftsbeteiligungen kontrollierenden Einfluss auf Portfoliogesellschaften erlangen, enthält die EU-Richtlinie besondere Pflichten, die von ihren Managern eingehalten werden.

e) Erlaubnispflicht, EU-Passport

Wer als Manager eines AIF tätig werden will, benötigt eine Erlaubnis, die von der zuständigen Aufsichtsbehörde erteilt wird. Da die Regulierung EU-weit harmonisiert ist, hat die von einem Mitgliedstaat erteilte Erlaubnis die Qualität eines „EU-Passports“ und ermöglicht dem betreffenden Manager im Rahmen der erteilten Erlaubnis ein Tätigwerden auch in den übrigen Mitgliedstaaten. Der EU-Passport erstreckt sich zum einen auf den Vertrieb von denjenigen AIF-Anteilen, auf die sich die Erlaubnispflicht bezieht, auch in den übrigen Mitgliedstaaten und erlaubt dem Manager darüber hinaus die Verwaltung eines AIF aus einem anderen Mitgliedstaat.

f) Drittstaatenregelungen

Die EU-Richtlinie enthält auch Bestimmungen, die das Verhältnis zu Drittstaaten regeln. Zum einen sind die Voraussetzungen definiert, die ein Manager erfüllen muss, wenn er einen außerhalb der EU errichteten AIF verwalten möchte. Zum anderen beschäftigt sich die EU-Richtlinie mit der Frage, unter welchen Voraussetzungen in einem Drittstaat ansässige Manager ihre dort aufgelegten Fonds in der EU vertreiben können.

g) Gegenwärtiger Diskussions- und Verfahrensstand

Der BVK informiert seine Mitglieder zeitnah und detailliert über den jeweils aktuellen Verfahrensstand. Eine tabellarische Übersicht über die Regelungen der EU-Richtlinien – jeweils aktualisiert – ist über die Website des BVK abrufbar. Für die Einzelheiten kann auf diese Informationen verwiesen werden. Der BVK setzt sich in den Diskussionen sehr stark für die Belange der Private Equity-Branche insgesamt und für die deutschen Gesellschaften ein. Auf europäischer Ebene koordinieren die einzelnen Landesverbände ihre Arbeit; der BVK ist in allen Gremien maßgeblich vertreten. Außerdem befindet sich der BVK als Vertretung der deutschen Branche in einem kontinuierlichen Dialog mit dem Bundesfinanzministerium, dem deutschen

Finanzattaché in Brüssel, dem Bundeskanzleramt und Vertretern des Europäischen Parlaments in Straßburg.

Vor dem Hintergrund, dass wir in Deutschland ganz besonders darunter leiden, dass es bei uns für dieses so wichtige Segment des Kapitalmarktes keine Regeln gibt, hat der BVK von Anbeginn die Notwendigkeit einer Fixierung von Regeln dem Grunde nach anerkannt. Wir brauchen in Deutschland dringend verbesserte Rahmenbedingungen für Private Equity! Diese Forderung lässt sich nur erfüllen, wenn es Regeln gibt. Unter diesem Blickwinkel hat sich der BVK noch nie gegen eine „Regulierung“ gewendet, die sich auf die Private Equity-Branche bezieht. Der Schwerpunkt der Tätigkeit des BVK liegt daher nicht in der Verhinderung einer Regulierung, sondern in der sachlichen Auseinandersetzung mit den Inhalten.

Strukturell ist der EU-Richtlinienentwurf dadurch gekennzeichnet, dass er sich an die Manager wendet. Wesentliche Teile der Richtlinie beziehen sich jedoch auf die jeweils verwalteten Fonds. Da das erklärte (und im Grundsatz vom BVK auch anerkannte) Ziel der EU darin besteht, jetzt über die bereits EU-weit harmonisierten UCITs auch alle übrigen Fonds einer einheitlichen Regulierung zu unterstellen, differenziert der Richtlinienentwurf nicht zwischen den verschiedenen Arten von Vermögenswerten. Vor diesem Hintergrund ist der systematische Ansatz in dem Richtlinienentwurf zwar nachvollziehbar, aber kaum durchführbar. Gleiche Betriebsanforderungen, Transparenzpflichten usw. für Private Equity-Fonds, Hedgefonds, Mezzanine-Fonds, Medienfonds, Immobilienfonds, Leasingfonds, Infrastrukturfonds, Energiefonds usw. aufstellen zu wollen, ist praktisch unmöglich.

Der Schwerpunkt der inhaltlichen Arbeit des BVK besteht deshalb darin, dass in die EU-Richtlinie sachangemessene Bestimmungen aufgenommen werden, die die Besonderheiten der Private Equity-Branche berücksichtigen. Bei diesen Bemühungen lassen sich erste Erfolge bereits verzeichnen. In den Ergänzungsvorschlägen des Rates unter der Präsidentschaft Schwedens im letzten Jahr sowie des Berichterstatters im EU-Parlament im November 2009 sind bereits einige Änderungen enthalten, die den vorgetragenen Sachargumenten der Private Equity-Branche Rechnung tragen.

3. Nationale Entwicklungen

a) Koalitionsvertrag

Der Koalitionsvertrag der neuen Bundesregierung vom Oktober 2009 enthält wichtige und eindeutige Aussagen, die der Bedeutung von Private Equity gerecht werden. Dies ist sehr zu begrüßen, und der BVK wird sich bemühen, dass bei der inhaltlichen Umsetzung des Koalitionsvertrages die Belange der Branche berücksichtigt werden.

Als Ziele definiert der Koalitionsvertrag u. a. folgende: Es sollen bessere Rahmenbedingungen für Chancen- und Beteiligungskapital geschaffen werden. Durch Schaffung eines einheitlichen attraktiven Wagniskapitalmarkts in Deutschland soll der Markt für Beteiligungsunternehmen gestärkt werden. Das Investmentrecht soll überarbeitet

werden, insbesondere die Regelungen zu einem Ausgleich der Interessen von Anlegern und Anbietern. Mit Blick auf die Harmonisierungsbestrebungen auf EU-Ebene kündigt auch die Bundesregierung an, dass alle alternativen Investmentfonds und deren Manager einem international abgestimmten Regelwerk unterworfen werden sollen. Gleichzeitig bekennt sich der Koalitionsvertrag aber auch dazu, dass dabei den Besonderheiten der deutschen Fondstypen Rechnung zu tragen ist.

b) Venture Capital

Der High-Tech Gründerfonds hat entscheidend dazu beigetragen, die Finanzierungslücke bei Erstrundenfinanzierungen von Unternehmensgründungen zu schließen. Die Bundesregierung hat im Koalitionsvertrag angekündigt, einen Nachfolgefonds als Public-private-partnership aufzulegen. Weiterhin möchte die Bundesregierung dringend benötigtes privates Kapital für deutsche Venture Capital-Fonds mobilisieren und stellt institutionellen Investoren eine anteilige Risikoabsicherung ihrer Fondseinlagen in Aussicht.

4. BVK-Initiativen – Venture Capital

Der BVK hat insbesondere im letzten Jahr einen intensiven und sehr konstruktiven Dialog mit dem Bundeswirtschaftsministerium und dem Bundesministerium für Bildung und Forschung zu Venture Capital-spezifischen Themen geführt. Dabei ging es zum einen darum, das Problem der Finanzierungslücke bei der Anschlussfinanzierung seedfinanzierter Gründungen herauszuarbeiten. Während durch den High-Tech Gründerfonds für Gründungsfinanzierungen in erheblichem Umfang Mittel bereitgestellt wurden, liegt im Bereich von Anschlussfinanzierungen in Deutschland immer noch Marktversagen bzw. ein eingeschränktes Funktionieren des Marktes vor. Der BVK hat in diesem Dialog deutlich gemacht, dass die deutsche Venture Capital-Branche keine staatlichen Investitionen in diesem Bereich fordert, also keine Subventionen verlangt. Lücken bei Anschlussfinanzierungen können nur durch privates Kapital von institutionellen Investoren geschlossen werden.

Um die Funktionsfähigkeit des deutschen Wagniskapitalmarktes wiederherzustellen, bedarf es aber einer zeitlich begrenzten entgeltlichen Risikofinanzierung der Fondsinvestitionen institutioneller Anleger. Der BVK erkennt daher ausdrücklich die diesbezügliche Bereitschaft der Bundesregierung im Koalitionsvertrag an und hat bereits erste Vorschläge dazu erarbeitet.

5. BVK-Initiative – Private Equity-Gesetz

Die EU wird alle alternativen Investmentfonds und ihre Manager international einheitlich regulieren. Der BVK wird auf europäischer Ebene seine Arbeit mit dem Ziel fortsetzen, dass in der EU-Richtlinie Bestimmungen enthalten sein werden, die auf die Bedürfnisse von Private Equity zugeschnitten sind. Die Rahmenbedingungen für Beteiligungskapital müssen nachhaltig verbessert werden. Dafür brauchen wir klare Regeln, und in diesem Sinne unterstützt der BVK eine Regulierung auch der Private Equity-Branche.

Die AIFM-Richtlinie der EU muss anschließend von allen Mitgliedstaaten in nationales Recht umgesetzt werden. Hier bietet sich Deutschland eine einmalige Chance. Die kapitalmarktrechtlichen Vorgaben werden nach der EU-weiten Harmonisierung für alle europäischen Private Equity-Gesellschaften gleichermaßen und einheitlich gelten. Kapitalmarktrelevante Standortvorteile wird es also künftig für die Mitgliedstaaten im Wettbewerb um Beteiligungskapital nicht mehr geben. Deshalb ist es umso wichtiger, dass Deutschland im Rahmen der Umsetzung der EU-Richtlinie die nachstehend kurz zusammengefassten Nachteile für die deutsche Private Equity-Branche beseitigt. Gelingt uns das nicht, wird die Finanzierung deutscher Unternehmen mit Eigenkapital einen deutlichen Rückschlag erleiden.

a) Steuertransparenz von Private Equity-Fonds

Private Equity-Fonds heben die Rendite auf ihr investiertes Kapital nicht über den Einsatz von steuergetriebenen Gestaltungen. Das ergibt sich ganz einfach daraus, dass Investoren mit unterschiedlicher steuerlicher Ansässigkeit in Fonds zusammengefasst sind und die Fonds in mehreren Ländern investieren. Die heute schon bestehende Internationalität wird durch den vorgesehenen EU-Passport noch zusätzlich verstärkt werden. „Steuersparmodelle“ lassen sich in internationalen Fonds praktisch gar nicht verwirklichen. Strukturen, die z. B. deutschen Investoren eine Steuerersparnis bei deutschen Investitionen vermitteln, passen für ausländische Investoren nicht.

International sind daher alle Private Equity-Fonds so strukturiert, dass sie das Prinzip der völligen Steuerneutralität verwirklichen. Das gilt auch für Deutschland. Aber die Regeln dafür sind in einer Verwaltungsanweisung enthalten, die die Voraussetzungen für die Steuertransparenz unter dem Blickwinkel der „Vermögensverwaltung“ definieren und nicht berücksichtigen, dass Private Equity ein Instrument des Kapitalmarktes für die Unternehmensfinanzierung ist. Diesen Aspekt wird die EU-Richtlinie aufgreifen.

Jetzt bedarf es auf deutscher nationaler Ebene nur noch eines kleinen Schrittes, dass für AIFM-richtlinienkonforme Private Equity-Fonds steuerrechtlich in einem Private Equity-Umsetzungsgesetz die Steuertransparenz festgelegt wird. Für EU-richtlinienkonforme UCITs gilt dieses Prinzip schon immer gemäß Investmentrecht. Die Anwendung dieses Prinzips auf das neu geschaffene Segment der EU-regulierten alternativen Investmentfonds einschließlich der Private Equity-Fonds bedeutet also keinen Paradigmenwechsel.

Die Diskussion im Jahre 2007 über die Steuertransparenz von Private Equity-Fonds war von der Befürchtung geprägt, dass dadurch Steuerausfälle im mehrstelligen Milliardenbereich eintreten. Der BVK hat versucht, dieses Missverständnis aufzuklären. Zum einen können sich fast alle Fonds an die Vorgaben der bestehenden Verwaltungsanweisung halten, sind also „vermögensverwaltend“ (leiden aber unter der mit der Verwaltungsanweisung verbundenen Rechtsunsicherheit!). Zum anderen lagen der Befürchtung bestimmte steuerrechtliche Annahmen zugrunde, die systematisch auf Private Equity-Fonds nicht zutreffen. Der BVK hat dies in tabellarischer Übersicht herausgearbeitet. Es bleibt zu hoffen, dass die Diskussion darüber nach mehr als zwei Jahren Pause ohne besondere Aufregung weitergeführt werden kann.

b) Umsatzsteuer

In keinem Land Europas unterliegt die Verwaltung von Private Equity-Fonds der Umsatzsteuer; einzig in Deutschland ist dies der Fall. Betroffen sind alle ab 2008 errichteten Fonds. Unsere kontinentaleuropäischen Nachbarn haben für Private Equity Fondstypen nach ihrem nationalen Investmentgesetz geschaffen. Welche Fondstypen investimentrechtlich zulässig sind, ist EU-weit nicht harmonisiert. Wenn Deutschland gegenüber den kontinentaleuropäischen Mitbewerbern am Beteiligungsmarkt nicht verlieren möchte, müssen wir insoweit nachziehen.

In Großbritannien werden Private Equity-Fonds nicht vom Anwendungsbereich der Investmentgesetzgebung erfasst. Sie werden als Personengesellschaften errichtet und die Verwaltung als nichtsteuerbare Leistungsvereinigung behandelt. Es ist bedauerlich, dass die deutsche Finanzverwaltung (trotz vieler steuerjuristischer Gutachten – auch aus dem Hochschulbereich) seit 2007 auf deutsche Private Equity-Fonds dieses Prinzip nicht mehr anwendet. Der Schaden für die deutsche Branche im internationalen Wettbewerb ist enorm.

c) Carried Interest

Seit Sommer 2004 gibt es eine gesetzliche Regelung über die Ertragsbesteuerung des Carried Interests bei „vermögensverwaltenden“ Private Equity-Fonds. Im Anwendungsbereich des Gesetzes ist seither Rechtsfrieden eingetreten. Ein Problem besteht aber nach wie vor darin, dass bei der Anwendung der Kriterien für die Vermögensverwaltung gemäß der Verwaltungsanweisung große Rechtsunsicherheit besteht.

Im Zuge der Umsetzung der kommenden EU-Richtlinie ist es wichtig, dass vom Anwendungsbereich der Carried Interest-Gesetzgebung alle AIFM-richtlinienkonformen Private Equity-Fonds erfasst werden.

d) Fazit

Die Nachteile in Deutschland auf dem Beteiligungsmarkt sind in den letzten Jahren Gegenstand leidvoll verlaufener Diskussionen gewesen. Die Umsetzung der kommenden AIFM-Richtlinie der EU in nationales Recht bietet uns in Deutschland die Chance, diese Nachteile systemkonform zu beseitigen. Wir müssen sie nutzen. Der BVK wird sich um eine sachliche Erörterung bemühen. Es bleibt zu hoffen, dass es dieses Mal gelingt. ■