

P+P

P+P Pöllath + Partners konzentriert sich auf Private Equity (Fondsstrukturierung und M&A), Steuern und Immobilien und darf sich deswegen als „Boutique“ bezeichnen. Mit über 85 Rechtsanwälten und Steuerberatern, davon 23 Partnern, in Berlin, München und Frankfurt am Main ist P+P an den drei Standorten zugleich eine „kleine Großkanzlei“. Rechtsanwälte und Steuerberater meint übrigens auch: Rechtsanwältinnen und Steuerberaterinnen. P+P zählt zu den Kanzleien mit dem höchsten Anteil an weiblichen Berufsträgern.

Dr. Philip Schwarz van Berk ist Associate im Bereich Fondsstrukturierung im Berliner Büro von P+P Pöllath + Partners. Er ist spezialisiert auf die Beratung von Private Equity-Gesellschaften bei der Auflegung deutscher Fondsstrukturen und aufsichtsrechtlichen Fragen des öffentlichen Vertriebs von Private Equity Fonds.



## Private Equity an der Basis

Fondsstrukturierung bei P+P

von Dr. Philip Schwarz van Berk, Berlin

Wer heute als Berufseinsteiger mit der Tätigkeit in einer größeren wirtschaftsberatenden Kanzlei liebäugelt, für den werden Private Equity (Beteiligungen an nicht-börsennotierten Unternehmen) und Venture Capital (Wagniskapitalbeteiligungen an jungen Unternehmen) keine Fremdwörter sein.

Wenn in der Öffentlichkeit von Private Equity die Rede ist, geht es aber fast immer um Unternehmenskäufe durch Private Equity Fonds, also das M&A-Geschäft und nur selten um die vorgelagerte Strukturierungsarbeit. Gleiches gilt für die anwaltliche Beratung (und damit auch für den Arbeitsmarkt, der sich den Bewerbern bietet): Obwohl die meisten größeren Kanzleien eine Private Equity-Praxis haben, ist der Bereich Fondsstrukturierung als eigenständiges Arbeitsgebiet nur in wenigen Kanzleien vertreten. Hauptgrund ist der Größenunterschied zwischen Strukturierungs- und Transaktionsarbeit: Ein Private Equity Fonds wird einmal strukturiert und dabei von einer Kanzlei beraten. Über seine Laufzeit geht er aber 10 bis 15 Beteiligungen ein und verkauft diese Beteiligungen auch wieder. Bei den Käufen werden oft verschiedene Berater für die steuerrechtliche und die gesellschaftsrechtliche Struktur sowie für

die Managementbeteiligung hinzugezogen. Hinzu kommen noch mindestens die gleiche Anzahl an beabsichtigten Käufen und Verkäufen, bei denen der Fonds nicht zum Zuge kommt. Fondsstrukturierung ist deshalb innerhalb des großen Bereichs Private Equity ein kleines – aber wichtiges – Spezialgebiet.

Fondsstrukturierung konzentriert sich auf die Beratung von **Initiatoren** und Investoren. Schwerpunkt ist die Beratung von Initiatoren bei der steuer-, gesellschafts- und aufsichtsrechtlichen Konzeption und Gründung von Private Equity- und Venture Capital Fonds. Initiatoren sind die Private Equity-Gesellschaften, die ihren Fonds den Namen geben – große und bekannte, die Fonds mit Milliardenvermögen verwalten und Büros in mehreren Ländern unterhalten, aber auch kleine Teams mit zwei Managern und einer Assistentin, die, angebunden an ein öffentliches Forschungszentrum oder eine Universität, die Neugründung junger Technologieunternehmen begleiten (um ihre Beteiligung nach Möglichkeit später gewinnbringend zu verkaufen – dies ist das Geschäftsmodell von Private Equity).

Der Bereich Fondsstrukturierung deckt, spiegelbildlich zur Beratung der Fondsinitiatoren, daneben die Beratung von

Ansprechpartner:  
Dr. Philip Schwarz van Berk  
P+P Pöllath + Partners  
Potsdamer Platz 5  
10785 Berlin  
T 030 / 25 353 110  
philip.schwarzvanberk@pplaw.com

Dr. Christoph Philipp  
P+P Pöllath + Partners  
Kardinal-Faulhaber-Straße 10  
80333 München  
T 089 / 24 240 222  
christoph.philipp@pplaw.com

**Investoren** bei ihren Beteiligungen an Private Equity Fonds ab. Investoren sind häufig Banken, Versicherungen und Pensionskassen, vermögende (und inzwischen auch nur besserverdienende) Privatpersonen sowie Dachfonds, die wiederum in Private Equity Fonds investieren. Da sich Fondsstrukturierung auf die Schaffung neuer Strukturen für Private Equity Fonds konzentriert, endet die Arbeit, wenn die schlagzeilenträchtigen Unternehmenskäufe erst beginnen. Dann steht jedoch meist schon die Strukturierung der nächsten Fondsgeneration an, die erst in einigen Monaten ins Fundraising (Einwerbung von Investoren) gehen und noch deutlich später mit ihrer Investitionstätigkeit beginnen wird.

Eng mit der Private Equity-Fondsstrukturierungspraxis verbunden ist das Investmentrecht, das sich mit dem Bereich der öffentlich regulierten (d.h. einer Investmentaufsicht unterliegenden) Fonds befasst. Während Private Equity in Deutschland noch weitgehend unreguliert ist, erstrecken andere Länder, etwa Luxemburg, ihre Aufsicht bereits auf typische Private Equity-Strukturen (was für die Fonds kein Nachteil sein muss). Die investmentrechtlichen Einflüsse auf Private Equity sind aktuell eines der wichtigsten Themen der Beratungspraxis.

## P+P Pöllath + Partners

Die Besonderheiten des Fondsstrukturierungsbereichs prägen entscheidend den Arbeitsalltag. Vier Facetten der Tätigkeit seien hier näher beleuchtet. Sie sind – ohne Anspruch auf Vollständigkeit – kennzeichnend für die Arbeit: fachgebietsübergreifend, stets im Wandel, grundlegend, international.

### Fachgebietsübergreifend

Fondsstrukturierung ist eine Schnittstellentätigkeit zwischen Steuerrecht, Gesellschaftsrecht und Aufsichtsrecht und damit fachgebietsübergreifend. Der Fondsstrukturierungsbereich wird daher in einigen Kanzleien entweder von der Steuerrechtsabteilung oder von der Gesellschaftsrechtsabteilung wahrgenommen. Andere Kanzleien, und hierzu zählt P+P, arbeiten produkt- statt rechtsgebietsbezogen und erwarten von ihren Anwälten, dass sie im jeweiligen Produktbereich alle relevanten Fragestellungen, gleich aus welchem Rechtsgebiet, beherrschen. Dies ist Chance und Herausforderung zugleich: Man kann als eher steuerrechtlich, gesellschaftsrechtlich oder aufsichtsrechtlich orientierter Junganwalt einsteigen und hierin seinen persönlichen Schwerpunkt setzen. Dies befreit einen aber nicht davon, sich in den übrigen Gebieten das nötige Spezialwissen anzueignen (für viele Juristen wird dies das Steuerrecht sein).

### Stets im Wandel

Der Fondsstrukturierungsbereich ist durch ständige Änderungen der rechtlichen Rahmenbedingungen einem steten Wandel unterworfen. Dabei spielen die Gesetzgebungsvorhaben, die direkt auf Private Equity abzielen – etwa das für 2008 angekündigte Wagniskapitalbeteiligungsgesetz, das Venture Capital in Deutschland fördern soll – nicht einmal die Hauptrolle. Wichtiger sind die Änderungen steuerrechtlicher und aufsichtsrechtlicher Vorschriften, die gewissermaßen die Geschäftsgrundlage der Fondsstrukturen bilden: Besteuerung von Veräußerungsgewinnen und Abzugsverbot für Werbungskosten im Rahmen der **Abgeltungssteuer** (die nicht auf Private Equity Fonds abzielt, aber die Rahmenbedingungen erheblich verschoben hat), Änderungen der Einstu-

fung von ausländischen Gesellschaften als Investmentvermögen, Einführung neuer Investmentfonds in Luxemburg, Regelungen zu den zulässigen Investitionen durch Pensionskassen nach US-Recht – und vieles andere mehr. Fortbildung ist daher essentiell und verliert auch nach mehreren Jahren Berufserfahrung nicht an Bedeutung. Für den Berufseinsteiger heißt das aber auch, dass der Erfahrungsvorsprung der älteren Kollegen etwas weniger wichtig ist und man sich schnell als Spezialist in einer gerade neu aufgetretenen Fragestellung profilieren kann.

### Grundlegend

Fondsstrukturierung ist Grundlagenarbeit, weil mit ihr langfristige gesellschaftsrechtli-

#### STICHWORTE

**Initiatoren**  
**Investoren**  
**Fundraising**  
**Abgeltungssteuer**  
**Secondment**

che Strukturen geschaffen werden, die über die Laufzeit eines Fonds (meist mindestens zehn Jahre) kaum geändert werden können. Daher lohnt es sich, in der Strukturierungsphase Zeit zu investieren, um die optimale steuer- und gesellschaftsrechtliche Lösung zu entwickeln. Die Mandanten sind regelmäßig bereit, grundlegende konzeptionelle Überlegungen mitzutragen (etwa zur Frage, ob eine Fondsstruktur besser steuerlich vermögensverwaltend oder gewerblich ausgestaltet werden sollte). Für die Strukturierung ist meist auch der äußere Zeitrahmen weiter gesteckt als für das M&A-Geschäft, wenn etwa die Möglichkeit, ein Unternehmen zu erwerben, nur kurzfristig besteht (einen guten Einblick hierzu gewährt der Aufsatz von P. von Braunschweig/C. Philipp in der AZUR November 2007). Fondsstrukturierung ist daher zwar projektbezogen in dem Sinne, dass die Auflegung einer neuen Fondsgeneration ein fest definiertes Ziel und die laufende Betreuung im Anschluss nur einen geringen Anteil hat. Sie ist aber nicht transaktionsbezogen wie das M&A-Geschäft.

### International

Es dürfte nahezu keinen Bereich der wirtschaftsberatenden Anwaltstätigkeit geben, in dem man heute ohne solide Englischkenntnisse auskommt. Für uns sind sie unabdingbar. Die größten Private Equity Fonds der Welt stammen aus den USA und Großbritannien. Diese Fonds sind nicht nur als Käufer- und Verkäufer von Unternehmen in Deutschland vertreten, sondern werden auch in der Strukturierung beraten: Zum einen werden für ausländische Fonds deutsche Parallelfonds aufgesetzt, um besonderen Anforderungen deutscher Investoren gerecht zu werden, etwa den Anforderungen des Versicherungsaufsichtsrechts. Zum anderen investieren deutsche Investoren in internationale Fonds und beauftragen ihre Berater, für sie die Bedingungen des Fondsbeitritts zu verhandeln. Dann ist oft das Verhandlungsgeschick des deutschen Beraters – auch des Berufseinsteigers – gefordert, einen großen und weit überzeichneten US-Fonds dazu zu bewegen, für einige wenige deutsche Investoren strukturelle Änderungen an seiner Fondsstruktur vorzunehmen, um zum Beispiel die Steuerneutralität in Deutschland zu gewährleisten.

### Voraussetzungen

Überdurchschnittliche juristische Fähigkeiten (und entsprechende Examina) sind für die Tätigkeit in jeder größeren wirtschaftsberatenden Kanzlei gefordert; der Fondsstrukturierungsbereich macht dort keine Ausnahme. Steuerliche und gesellschaftsrechtliche Vorkenntnisse sind sehr hilfreich, aber nicht zwingend. Spezialkenntnisse lassen sich auch – häufig genug sogar nur – bei und neben der Anwalts-tätigkeit erwerben und werden daher nicht vorausgesetzt. Englisch ist zwingend und unentbehrlich, vieles lässt sich aber auch hierbei on the job oder im Rahmen eines **Secondments** (vorübergehende Tätigkeit bei einem Mandanten oder in einem anderen Büro) im Ausland erwerben. Ein Interesse für den Private Equity-Markt und die ihm zugrundeliegenden wirtschaftlichen Zusammenhänge – die für den Mandanten immer im Vordergrund stehen – sind ebenso unabdingbar.