



P+P Pöllath + Partners konzentriert sich auf nur zwei Arbeitsgebiete (nicht: "Rechtsgebiete"), in denen wir den "Stand der Technik" ("Best Practice") kennen. Dies sind Transaktionen (Private Equity, M&A, Venture Capital, Immobilien) und Asset Management. Von Venture-Capital-Finanzierungen bis zu Buy-outs mit einem Volumen von mehreren Milliarden Euro arbeiten wir in Teams von 2 bis 20 Anwälten an den Standorten München, Berlin und Frankfurt am Main.

Philipp von Braunschweig ist Rechtsanwalt und Partner im Münchener Büro von P+P und spezialisiert auf M&A- und Private-Equity-Transaktionen. Amos Veith ist Rechtsanwalt im Berliner Büro von P+P und spezialisiert auf die rechtliche und steuerliche Strukturierung von Private-Equity-Fonds.

Ansprechpartner:
Philipp von Braunschweig
 (PE-Transaktionen, München)
 T.: 089-24 240 420
 philipp.braunschweig@pplaw.com

Amos Veith (PE-Fonds, Berlin)
 T.: 030-25 35 30
 amos.veith@pplaw.com

Iris Schmidt-Ickes (Bewerbungen)
 Kardinal-Faulhaber-Straße 10
 D-80333 München
 T.: 089-24 240 122
 iris.schmidt-ickes@pplaw.com



Großkanzlei oder „Boutique“?

Private Equity- und Venture Capital-Beratung durch spezialisierte Anwaltskanzleien

von Philipp von Braunschweig, LL.M., München und Amos Veith, Berlin

Nicht erst seit der „Heuschrecken“-Debatte aus dem Wahlkampf 2005 ist *Private Equity* in aller Munde, auch wenn der Begriff in der öffentlichen Debatte häufig mit ganz anderen Erscheinungen der Beteiligungsbranche wie zum Beispiel Hedge Funds vermengt wird. Wenn in Fachpublikationen, Kanzleidarstellungen oder Anwalts-Rankings (wie z.B. im JUVE-Handbuch Wirtschaftskanzleien) von Private Equity-Beratung die Rede ist, versteht man darunter die rechtliche und steuerliche Beratung von Fonds, die Kapital für außerbörsliche („*privat*“ im Gegensatz zu „*public*“) Unternehmens- und Beteiligungserwerbe (*Buy-outs* oder **Venture Capital Investments**) sammeln. Private Equity ist kein Rechtsgebiet, sondern Dienstleistung für eine bestimmte Klientel, nämlich Private Equity-Fonds, Management-Teams und andere Beteiligte an Private Equity-Transaktionen und -Strukturen.

Anforderungen an Berufsanfänger

Private Equity und Venture Capital werden weder an Universitäten noch in Referendararbeitsgemeinschaften gelehrt; dementsprechend können Kanzleien mit Beratungsschwerpunkt Private

Equity auch von Berufsanfängern keine einschlägigen Vorkenntnisse erwarten (meist auch nicht aus Anwaltspraktika oder Referendarstagen, denn nur ganz wenige Kanzleien betreiben Private Equity als Beratungsschwerpunkt). Private Equity-Beratung ist interdisziplinäre „high end“ Beratung, die durch hohe Transaktionsvolumina, knappe Zeitvorgaben und äußerst anspruchsvolle, professionell arbeitende Mandanten geprägt ist. Was sollten Berufsanfänger also für das anwaltliche Private Equity-Geschäft mitbringen? Neben den üblichen Anforderungen wie Prädikatsexamina, Flexibilität, Belastbarkeit et cetera sollten hier vielleicht zwei Aspekte besonders erwähnt werden: Zum Einen sind Interessens- oder Ausbildungsschwerpunkte an der Schnittstelle zwischen Zivil- und Steuerrecht von großer Bedeutung für den Private Equity-Anwalt. Zum Zweiten sind sichere (idealerweise durch Studium oder Berufstätigkeit im Ausland, ggf. auch nach Berufseinstieg erworbene) Kenntnisse der englischen Rechtssprache auf Dauer unabdingbar. Denn die Dokumentation für Private Equity-Fondstrukturen und -Transaktionen ist ganz überwiegend in englischer Sprache abgefasst.

Marktüberblick und Tätigkeitsfelder

Innerhalb der Private Equity-Beratung kann man grob zwei Tätigkeitsfelder unterscheiden: die Konzeptionierung von **Private Equity-Fonds** und Private Equity-Transaktionen.

Der Beratungsmarkt für Private Equity-Fondsstrukturierungen wird von ganz wenigen hoch spezialisierten Einheiten bestimmt; im Fondsstrukturierungsbereich nennt das JUVE-Handbuch 2005/2006 neben P+P Pöllath + Partners SJ Berwin sowie Linklaters Oppenhoff & Rädler als die drei führenden Sozietäten. Insgesamt werden in diesem Bereich überhaupt nur sieben Sozietäten genannt. P+P und SJ Berwin finden sich neben CMS Hasche Sigle auch unter den drei führenden Sozietäten für Venture Capital; insgesamt sind für Venture Capital nur zehn weitere Sozietäten bundesweit genannt.

Anders dagegen der Anwaltsmarkt für Private Equity-Transaktionen (*Buy-Outs*): Hier finden sich im JUVE-Ranking unter den Top 10 die „üblichen Verdächtigen“ wie Clifford Chance, CMS, Freshfields Bruckhaus Deringer, Hengeler Mueller, Linklaters und

P+P Pöllath + Partners

Lovells, daneben P+P sowie mit Milbank, Tweed, Hadley & McCloy und Weil, Gotshal & Manges zwei deutsche Büros von US-Kanzleien. Private Equity-Transaktionsgeschäft ist im Wesentlichen M&A-Geschäft; selbstverständlich gehören große Private Equity-Fonds wie Apax, Carlyle oder EQT zu den attraktivsten M&A-Mandanten, so dass die starke Präsenz internationaler Großkanzleien bei den Ausschreibungen (**Beauty Contests**) für große Buy-Out-Mandate keine Überraschung ist. Andere Kanzleien wie P+P betreiben Private Equity-Transaktionsberatung weniger als Unterbereich des allgemeinen M&A-Geschäfts, sondern mit starkem Fokus auf die Schnittstellen zwischen Recht und Steuern in enger Zusammenarbeit mit der Fondsstrukturierungspraxis.

Fondsstrukturierungsberatung

In einem Private Equity-Fonds schließen sich Anleger und Initiatoren für einen in der Regel begrenzten Zeitraum zusammen, um gemeinsam in Beteiligungsunternehmen zu investieren. Bei der Strukturierung von Private Equity-Fonds geht es darum, für dieses „Zusammenleben auf Zeit“ einen vernünftigen und effizienten Rahmen zu gestalten. Naturgemäß stellen dabei die einzuwerbenden Investoren den weit überwiegenden Teil der Gelder, die vom jeweiligen Fonds investiert werden sollen. Die Initiatoren verfügen über das nötige Know-how und Netzwerk, um erfolgreiche Investitionen im Zielfokus des jeweiligen Fonds tätigen zu können.

In steuerlicher Hinsicht ist Ziel der Strukturierung von Private Equity-Fonds, die „steuerliche Transparenz“ sicherzustellen. Der jeweilige Investor wird also mit den auf ihn entfallenden Gewinnanteilen des Fonds ausschließlich in seinem steuerlichen Ansässigkeitsstaat nach seinen persönlichen Steuermerkmalen besteuert. Wird dieses Ziel erreicht, so entsprechen die steuerlichen Folgen auf Ebene des Anlegers den Folgen, die sich ergeben hätten, wenn der Anleger das jeweilige Investment des Pri-

vate Equity-Fonds unmittelbar selbst getätigt hätte. Die Interessen der Investoren versus Initiatoren eines Private Equity-Fonds sind in rechtlicher/wirtschaftlicher Hinsicht hingegen unabhängig vom Ansässigkeitsstaat des Investors oder Fonds. Hier gilt es interessengerechte Regelungen zu finden beziehungsweise zu verhandeln.

In Gesellschafts-, Dienst-, Beratungs- und sonstigen Verträgen werden die Rechtsbeziehungen zwischen Investoren und Initiatoren (einschließlich des üblichen „**Carried Interest**“, also einer „Übergewinnbeteiligung“ der Initiatoren) geregelt. Steuerliche Beratung, Beratung zu aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen und rechtliche Vertragskonzeption müssen dabei aus einer

STICHWORTE

Venture Capital Investments

Private Equity-Fonds

Beauty Contests

Carried Interest

Trade Sale

Hand kommen. Fondsstrukturierungsberatung für Private Equity bietet damit ein interessantes Tätigkeitsfeld für junge Juristen mit wirtschaftlichem Verständnis und Freude an interdisziplinärer „high-end“-Beratung für eine anspruchsvolle und hochprofessionelle Klientel.

Transaktionsberatung

Transaktionsberatung kann sehr unterschiedlich betrieben werden. Große Kanzleien beraten große Private Equity-Buy-Outs mit großen, oft internationalen Teams. Für junge Associates ist dabei die (auch internationale) Zusammenarbeit mit einer Vielzahl anderer Spezialisten der eigenen Kanzlei interessant und abwechslungsreich. Beispiele aus dem Markt (wie z.B. die sehr erfolgreiche Transaktionspraxis des vergleichsweise kleinen deutschen Milbank-Teams oder die federführende Beratung von Milliarden-Buy-Outs durch eine „Boutique“ wie P+P) zeigen, dass jedenfalls

bestimmte Großtransaktionen auch von wesentlich kleineren Einheiten gemagt werden können; allerdings müssen dann gegebenenfalls für Spezialgebiete externe Berater hinzugezogen werden. Die Arbeit mit kleineren, schlanken Teams kann für den Mandanten große Vorteile haben, wenn die einzelnen Anwälte einen möglichst umfassenden Überblick über die relevanten Rechts- und Steuerfragen haben und deshalb in zeitkritischen Verhandlungssituationen schneller beratungsfähig sind als stärker arbeitsteilige Großeinheiten. Umgekehrt gibt es natürlich Großtransaktionen, in denen die jederzeitige Zugriffsmöglichkeit auf kanzleiinternes Spezialgebietswissen für den Mandanten vorrangig ist. Unabhängig davon, wie Mandanten dies sehen, hat die Arbeit in kleineren Teams für junge Anwälte den Vorteil, stärker in die Transaktionsabläufe eingebunden zu werden und entsprechend früher Mandantenkontakt aufzubauen. Dies setzt natürlich voraus, dass die einzelnen Anwälte umfassende Kompetenz zu den wirklich transaktionsrelevanten Fragen entwickeln (Transaktions-Spezialisten statt Rechtsgebietsspezialisten).

Erst recht gilt dies für Venture Capital-Mandate, die oft als kleine so genannte Finanzierungsrunden beginnen und mit einem „ausgewachsenen“ **Trade Sale** oder Börsengang enden. Gerade bei Venture Capital-Fonds tragen junge Manager früh Verantwortung und akzeptieren – wenn die Qualität stimmt – auch gerne jüngere Berater. Ein besseres Umfeld für junge Anwälte, um in anspruchsvolle Mandatsverantwortung hineinzuwachsen, ist kaum vorstellbar.

Ausblick

Die Beratung von Private Equity und Venture Capital ist sowohl auf der Fondsstrukturierungsseite als auch auf der Transaktionsseite ein wachsendes, äußerst vielseitiges Tätigkeitsfeld für junge Kolleginnen und Kollegen. Eine Vielzahl großer und wenige kleinere Kanzleien bieten sehr unterschiedliche Beratungsansätze und damit eine attraktive Auswahl für Berufseinsteiger.