

Robert Amann¹

Einkommensteuerliche Behandlung von Venture Capital und Private Equity Fonds

- Das BMF-Schreiben vom 16.12.2003 -

I. Einleitung

Am 16.12.2003 hat das Bundesministerium der Finanzen (BMF) ein Schreiben zu Einzelfragen der Ertragsbesteuerung von Kapitalanlagen in als Personengesellschaften strukturierte Venture Capital und Private Equity Fonds² veröffentlicht³. Das BMF-Schreiben erläutert aus der Sicht der Finanzverwaltung eine Reihe von Kriterien zur Abgrenzung vermögensverwaltender Private Equity Fonds von gewerblichen Private Equity Fonds. Des Weiteren werden Grundzüge der Besteuerung der Gewinnanteile der Investoren bei unbeschränkter und bei beschränkter Steuerpflicht und zwar sowohl für den Fall inländischer als auch für den Fall ausländischer Private Equity Fonds sowie des erhöhten Gewinnanteils der Fondsiniiatoren (*carried interest*) dargestellt.

Das BMF-Schreiben beendet insoweit weitestgehend eine seit dem Jahr 2001 bestehende Rechtsunsicherheit hinsichtlich der künftigen Verwaltungspraxis. Verschiedene praxisrelevante Einzelfragen bleiben leider offen. Da Private Equity Fonds meist als geschlossene Fonds in der Rechtsform einer Personengesellschaft⁴ (*closed-end fund*) strukturiert werden, hat das BMF-Schreiben eine erhebliche Breitenwirkung. Es ist sowohl für private Kapitalanleger, als auch für Kapitalanlagen im betrieblichen Bereich, einschließlich der Private Equity Investments von institutionellen Anlegern⁵ relevant. Nach einer Übergangsregelung in Tz. 26 des BMF-Schreiben ist dieses in allen nicht bestandskräftigen Fällen anzuwenden.

¹ Dr. Robert Amann, LL.M., Rechtsanwalt, Steuerberater, Fachanwalt für Steuerrecht, München, Lehrbeauftragter am Lehrstuhl für Revision und Treuhand der Universität Wien.

² Nachfolgend übergreifend: Private Equity Fonds.

³ BMF v. 16.12.2003 IV A 6 - S 2240 - 153/03 BStBl. I 2004, S. 40. Einkommensteuerliche Behandlung von Venture Capital und Private Equity Fonds; Abgrenzung der privaten Vermögensverwaltung vom Gewerbebetrieb (nachfolgend: BMF-Schreiben). Des Weiteren ist auf das aktuelle BMF-Schreiben vom 23.12.2003 IV B 7 - S 7100 - 246/03 DB 2004 S. 37-38 „Umsatzsteuerrechtliche Behandlung der Geschäftsführungs- und Vertretungsleistungen der Gesellschafter an die Gesellschaft“ hinzuweisen. Darin wird unter anderem klargestellt, dass ein im Rahmen der Ergebnisverwendung aus dem Bilanzgewinn verteilter Gewinnvorab kein umsatzsteuerpflichtiges Entgelt darstellt.

⁴ Fast immer eine *limited partnership* nach U.S.-Recht, U.K.-Recht oder einer *offshore* Rechtsordnung und gegebenenfalls eine Kommanditgesellschaft nach deutschem Recht für die geringe Zahl von Private Equity Fonds mit deutschen Initiatoren bzw. im Fall von deutschen Parallelfonds zu ausländischen Private Equity Fonds. Als Fondsvehikel kommen gelegentlich auch Kapitalgesellschaften, insbesondere bei börsennotierten Private Equity Fonds oder bei institutionellen Anlegern sowie Trusts vor. Vereinzelt werden Beteiligungen an Private Equity Fonds auch als Indexzertifikate oder Genussrechte strukturiert (*repackaging*). Inländische Publikums- und Spezial-Sondervermögen, die von einer Kapitalanlagegesellschaft verwaltet werden (§ 1 Satz 1 Nr. 1 iVm. § 2 Abs. 1 InvG), scheidet aus aufsichtsrechtlichen Gründen als Vehikel für einen Private Equity Fonds aus.

⁵ Bei institutionellen Anlegern wird nachfolgend aus Gründen der Übersichtlichkeit unterstellt, dass es sich um Kapitalgesellschaften handelt.

Soweit die Anwendung seiner Regelungen zu einer Verschärfung der Besteuerung gegenüber der bisher geltenden Verwaltungspraxis führt, ist das BMF-Schreiben nicht anzuwenden, wenn der Fonds vor dem 1.4.2002 gegründet worden ist und soweit die Portfolio-Beteiligung vor dem 8.11.2003 erworben wurde.

II. Begriffsbestimmung und Beschreibung eines typischen Sachverhalts

Das BMF-Schreiben enthält in Tz. 1 eine Begriffsbestimmung von Venture Capital und Private Equity Fonds gegen die in ihrer Allgemeinheit keine Einwände bestehen. Danach schließen sich in Venture Capital und Private Equity Fonds, die meist von einem oder mehreren Initiatoren gegründet werden, Kapitalanleger insbesondere zum Zweck der Finanzierung junger Unternehmen, des Wachstums mittelständischer Unternehmen, der Ausgliederung von Unternehmensteilen oder der Nachfolge in Unternehmen zusammen. Dabei dient der Fonds als Mittler zwischen den Kapitalanlegern einerseits und den zu finanzierenden Unternehmen (Portfolio-Gesellschaften) andererseits. Von den Fonds werden Eigenkapital- und eigenkapitalähnliche Beteiligungen an den Portfolio-Gesellschaften erworben. Nach Erreichen des durch die Finanzierung beabsichtigten Ziels (z.B. Umwandlung der Portfolio-Gesellschaften in Aktiengesellschaften und die Platzierung der Unternehmen an der Börse, Ausgliederung von Unternehmensteilen) werden die Anteile an den Gesellschaften - kurspflegend - veräußert.

Daran anknüpfend werden in Tz. 2 bis 5 des BMF-Schreibens mehrere Sachverhaltslemente beschrieben, von deren Vorliegen bei einem Private Equity Fonds typischerweise ausgegangen werden soll. Das BMF-Schreiben beschränkt sich dabei darauf, in groben Umrissen einen als deutsche GmbH & Co. KG strukturierten Private Equity Fonds, welcher unmittelbar Eigenkapital- und eigenkapitalähnliche Beteiligungen an den Portfolio-Gesellschaften erwirbt, darzustellen. Besondere Formen wie z.B. inländische Parallelfonds⁶ und Dachfonds, werden nicht angesprochen. Auch die im Vergleich zur deutschen GmbH & Co. KG weitaus häufiger als Fondsgesellschaften eingesetzten ausländische Personengesellschaften, insbesondere in der Rechtsform einer *limited partnership* werden hier nicht erwähnt. Die anschließenden steuerlichen Ausführungen in Tz. 6 ff. des BMF-Schreibens sind dessen ungeachtet grundsätzlich auch für diese Fondstypen von Belang und Tz. 19 und Tz. 20 sprechen sogar ausdrücklich ausländische Fondsgesellschaften an.

Nach Tz. 2 des BMF-Schreibens werden Venture Capital und Private Equity Fonds regelmäßig in Form einer Personengesellschaft (GmbH & Co. KG) gegründet. Die Komplementär-GmbH ist meist am Vermögen der KG nicht beteiligt. In- und ausländische private und institutionelle Anleger beteiligen sich als Kommanditisten an den Fonds. Auch die Initiatoren beteiligen sich als Kommanditisten an den Fonds. Sie bringen neben ihrem Kapital regelmäßig auch immaterielle Beiträge (Erfahrungen, Kontakte, Netzwerke) ein.

Nach Tz. 3 des BMF-Schreibens wird die laufende Geschäftsführung von der Komplementär-GmbH oder einer Management-Gesellschaft als Kommanditist mit Geschäftsführungsbefugnis („geschäftsführende Gesellschafter“) wahrgenommen. Zur laufenden Geschäftsführung gehört die Prüfung der Beteiligungen, die Verhandlung der Beteiligungsverträge, die Überwachung der Beteiligungen, das Berichtswesen, die Kapitalabrufe und die Betreuung der Anleger. Der „geschäftsführende Gesellschafter“ erhält regelmäßig eine jährliche Haftungs-

⁶ Meist als deutsche Kommanditgesellschaften strukturierte Private Equity Fonds, die parallel zu einem in der Regel ausländischen Hauptfonds und im Wesentlichen zu denselben Bedingungen direkt in dessen Portfolio-Gesellschaften investieren.

und Geschäftsführungsvergütung zwischen 1,5 und 2,5 % des Zeichnungskapitals des Fonds. Die letztverantwortlichen Anlageentscheidungen (Investment- und Desinvestment-Entscheidungen) werden von einer weiteren GmbH und Co. KG (Initiator-KG) getroffen. Die Initiatoren erhalten unmittelbar oder mittelbar über die Initiator-KG neben ihrem Gewinnanteil für ihre letztverantwortlichen Anlageentscheidungen und sonstigen immateriellen Beiträge zusätzlich eine Vergütung von meist 20 % der Gewinne des Fonds, die erst nach der Ausschüttung der Gewinne an die übrigen Gesellschafter ausgezahlt wird (sog. *Carried Interest*).

Entgegen der Darstellung in Tz. 3 des BMF-Schreibens entspricht die dort vorgenommene Differenzierung zwischen den Aufgaben der Komplementär-GmbH und dem geschäftsführenden Kommanditisten einerseits und denen einer Initiator-KG andererseits keinem typischen Sachverhalt. Weitaus häufiger dürfte sowohl die Zuständigkeit für die laufende Geschäftsführung als auch für die letztverantwortlichen Anlageentscheidungen (Investment- und Desinvestment-Entscheidungen) beim geschäftsführenden Kommanditisten (bei dem es sich auch um den Fondsiniciator handeln kann) oder ggf. beim *general partner* im Fall einer *limited partnership* gebündelt werden, soweit diese Funktionen nicht ohnehin auf schuldrechtlicher Basis von nicht unmittelbar an der Fondsgesellschaft beteiligten Personen (z.B. dem Initiator oder dritte Berater) wahrgenommen werden.

Nach Tz. 4 des BMF-Schreibens besteht die Tätigkeit des Fonds regelmäßig im Erwerb von Beteiligungen an den zu finanzierenden Unternehmen (meist Kapitalgesellschaften), dem Einziehen von Dividenden und Zinsen und - nach Erreichen des mit der Finanzierung beabsichtigten Zwecks - der Veräußerung der im Wert erheblich gestiegenen Beteiligungen. Die Beteiligungen werden im Durchschnitt drei bis fünf Jahre gehalten, der Fonds hat im Durchschnitt eine Laufzeit von acht bis zwölf Jahren.

Nach Tz. 5 des BMF-Schreibens werden die Beteiligungen ausschließlich mit Eigenmitteln des Fonds - mit Ausnahme der Inanspruchnahme staatlicher Förderung, die zivilrechtlich als Darlehen ausgestaltet ist - erworben. Die Verwaltung der Beteiligungen erfolgt in der Regel nur über die Ausübung von gesetzlichen oder üblichen gesellschaftsvertraglichen Rechten von Gesellschaftern. Für wichtige Geschäftsführungsmaßnahmen bei den Portfolio-Gesellschaften kann ein Zustimmungsvorbehalt für die Initiator-KG - analog § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG - bestehen. Der Fonds oder die geschäftsführenden Gesellschafter streben eine Vertretung in Aufsichtsräten oder Beiräten der Portfolio-Gesellschaften an. Die Rechte und Pflichten als Aufsichtsrat oder Beirat orientieren sich am gesetzlichen Leitbild des Aufsichtsrats einer Kapitalgesellschaft.

Die Ausführungen in Tz. 5 des BMF-Schreibens zur Eigenmittelfinanzierung des Fonds werden später in Tz. 9 konkretisiert. Der Hinweis in Satz 3 der Tz. 5 auf einen Zustimmungsvorbehalt für die Initiator-KG - analog § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG stört, weil ein Zustimmungsvorbehalt für außerordentliche Geschäftsführungsmaßnahmen meist für den Aufsichtsrat / Beirat einer Portfolio-Gesellschaft besteht, in welchem unter anderem Mitglieder des Fondsiniciators und/oder des Fondsmanagements vertreten sind oder im Beteiligungsvertrag zugunsten der Fondsgesellschaft geregelt ist.

III. Abgrenzung der privaten Vermögensverwaltung vom Gewerbebetrieb

Die Meßlatte für die Anerkennung einer vermögensverwaltenden Tätigkeit der Fondsgesellschaft wurde in den Tz. 6 bis 16 des BMF-Schreibens im Vergleich zur bisherigen Verwaltungspraxis nur an wenigen Punkten angehoben, nachdem insbesondere infolge der

Intervention des BVK⁷ zahlreiche nach den Entwürfen des BMF-Schreibens vom Mai und November 2001⁸ vorgesehene Verschärfungen wieder gestrichen worden sind. Eine der wichtigsten Änderungen ist die Ermittlung der Mindesthaltedauer der Beteiligungen an den Portfolio-Gesellschaften des Fonds nach dem gewogenen Mittel der Kapitalbindung des gesamten Portfolios. Dies kann zu Nachteilen bei Beteiligungsbesitz führen, der sukzessiv über mehrere Finanzierungsrunden aufgestockt wird. Bedauerlich sind daneben vor allem Unklarheiten bzw. offen gelassene Punkte bei der Frage der schädlichen Einflussnahme auf die Geschäftsführung der Portfolio-Gesellschaften durch Dienstleistungen des Fonds. Beide Aspekte betreffen in erster Linie das Venture Capital Segment und weniger bzw. kaum Buy-Out Fonds und Mezzanine Fonds. Für die meisten der existierenden Private Equity Fonds wird allerdings durch die bereits erwähnte Übergangsregelung in Tz. 26 des BMF-Schreibens Vertrauensschutz gewährt.

Das BMF-Schreiben hätte einen besseren Beitrag zur Rechts- und Planungssicherheit leisten können, wenn es verschiedene praxisrelevante Einzelfragen, die von Verbandsseite in den vorangehenden Diskussionen ausdrücklich angesprochen wurden, nicht kommentarlos offen gelassen hätte. Es ist zwar zu begrüßen, dass sich einzelne Länderfinanzverwaltungen nun grundsätzlich wieder zur Klärung von verbleibenden Zweifelsfragen durch verbindliche Auskünfte für den Einzelfall bereit erklären.⁹ Es bleibt jedoch abzuwarten, ob nicht auch hier die Stellschrauben angezogen werden, z.B. durch strengere Maßstäbe für die Anerkennung eines Rechtsproblems, an dessen Klärung durch eine verbindliche Auskunft ein besonderes Interesse des Antragstellers besteht.

1. Allgemeine Grundsätze

Nach Tz. 6 des BMF-Schreibens liegt eine private Vermögensverwaltung vor, wenn sich die Betätigung noch als Nutzung von Vermögen i.S. einer Fruchtziehung aus zu erhaltenden Substanzwerten darstellt und die Ausnutzung substanzieller Vermögenswerte durch Umschichtung nicht entscheidend in den Vordergrund tritt (vgl. BFH-Urteile vom 4.3.1980 - BStBl II S. 389 - und vom 29.10.1998 - BStBl 1999 II S. 448 -). Ein Gewerbebetrieb liegt dagegen vor, wenn eine selbstständige nachhaltige Betätigung mit Gewinnerzielungsabsicht unternommen wird, die sich als Beteiligung am allgemeinen wirtschaftlichen Verkehr darstellt und über den Rahmen einer Vermögensverwaltung hinausgeht (vgl. BFH-Beschluss vom 25.6.1984 - BStBl II S. 751, 762 -).

Nach Tz. 7 des BMF-Schreibens können nach der Rechtsprechung des BFH (vgl. BFH-Urteile vom 4.3.1980 - a.a.O. -, vom 31.7.1990 - BStBl 1991 II S. 66 -, vom 6.3.1991 - BStBl II S. 631 -, vom 19.2.1997 - BStBl II S. 399 - und vom 29.10.1998 - a.a.O. -) folgende Merkmale für einen gewerblichen Wertpapierhandel sprechen:

- Einsatz von Bankkrediten statt Anlage von Eigenkapital;

⁷ Bundesverband deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften – German Venture Capital Association e.V., Berlin unter anderem mit einer Stellungnahme vom 14.12.2001 im Rahmen einer schriftlichen Anhörung des BMF.

⁸ Dazu: *IDW*, WPg 2002 S. 201 f.; *Rodin/Veith*, DB 2001 S. 883 ff.; *Schefczyk/Peterson*, BB 2002 S. 805 ff.; *Wiese*, IWB 2001 F. 2 S. 709 ff.; *ders.*: GmbHR 2002 S. 293 (297).

⁹ Nach inoffizieller Auskunft des Bayerischen Finanzministeriums wurde in Bayern, einem der wichtigsten Fondsstandorte, nach der Veröffentlichung des BMF-Schreibens die vorübergehend verhängte Sperre für verbindliche Auskünfte zu Private Equity Fonds wieder aufgehoben. Ausschlussgründe für die Erteilung einer verbindlichen Auskunft nach Tz. 2.3, 2.5 und 2.6 des BMF-Schreibens vom 29.12.2003 IV A 4 - S 0430 - 7/03 - Auskunft mit Bindungswirkung nach Treu und Glauben (verbindliche Auskunft) liegen derzeit nicht vor.

- Unterhaltung eines Büros oder einer Organisation zur Durchführung von Geschäften;
- Ausnutzung eines Marktes unter Einsatz beruflicher Erfahrungen;
- Anbieten von Wertpapiergeschäften einer breiten Öffentlichkeit gegenüber oder Wertpapiergeschäfte auch auf Rechnung Dritter;
- eigenes unternehmerisches Tätigwerden in den Portfolio-Gesellschaften.

Nach Tz. 8 des BMF-Schreibens sind unter Berücksichtigung dieser Merkmale und der Grundsätze des BFH-Urteils vom 25.7.2001 (BStBl II S. 809) zum gewerblichen Handel mit GmbH-Geschäftsanteilen die Voraussetzungen für die Annahme einer gewerblichen Tätigkeit des Fonds in der Regel nicht erfüllt, wenn die Kriterien der Tz. 9 bis 16 vorliegen. Dabei ist auf das Gesamtbild der Tätigkeiten abzustellen; die einzelnen Kriterien sind im Zusammenhang zu würdigen.

Hierzu ist anzumerken, dass Tz. 6 des BMF-Schreibens lediglich die durch den BFH entwickelte allgemeine Formel zur Abgrenzung der privaten Vermögensverwaltung vom Gewerbebetrieb wiederholt, welche bei Private Equity Fonds - wie noch auszuführen ist - kaum weiterhilft. Tz. 7 enthält eine Auflistung einiger Kriterien, die bisher vom BFH bei der Abgrenzung zwischen privater Vermögensverwaltung und Gewerbebetrieb im Fall von Finanztransaktionen, insbesondere von Wertpapiergeschäften herangezogen wurden. Die in Tz. 7 zitierten Urteile des BFH betreffen allerdings nicht den An- und Verkauf von GmbH-Anteilen, nur zum Teil börsliche und außerbörsliche Aktiengeschäfte und im Übrigen Börsentermingeschäfte und den Handel mit Rentenwerten.

Im Vergleich zur Entwurfsfassung wurde der nun als Tz. 8 gekennzeichnete Absatz des BMF-Schreibens durch eine Bezugnahme auf die Grundsätze des BFH-Urteils vom 25.07.2001¹⁰ zum gewerblichen Handel mit GmbH-Geschäftsanteilen ergänzt und dahingehend präzisiert, dass auf das Gesamtbild der Tätigkeiten abzustellen ist und die einzelnen Kriterien der Tz. 9 bis 16 im Zusammenhang zu würdigen sind.

In der genannten Entscheidung knüpft der BFH ausdrücklich an die Rechtsprechung zum gewerblichen Grundstückshandel und an die dort vorgenommene Differenzierung zwischen Handel und Produktion an, die neben gewerblichen Dienstleistungen „Urbilder“ des Gewerbebetriebs sind. Von diesem Ausgangspunkt entwickelt der BFH sodann u.a. das Bild eines gewerblichen Beteiligungs-Unternehmenshandels. Durch diese Vorgehensweise vermeidet der BFH bei Wirtschaftsgütern wie Aktien und GmbH-Anteilen die mit der allgemeinen Formel, wonach eine Vermögensverwaltung vorliegt, wenn sich die Betätigung noch als Nutzung von Vermögen i.S. einer Fruchtziehung aus zu erhaltenden Substanzwerten darstellt und die Ausnutzung substanzieller Vermögenswerte durch Umschichtung nicht entscheidend in den Vordergrund tritt, verbundenen Anwendungsschwierigkeiten.¹¹ Beispielhaft sei hier nur auf Aktienanlagen in börsennotierte Wachstumswerte hingewiesen. Eine Fruchtziehung in Form von Dividenden spielt bei Anlagen in TecDax-Werte oder NASDAQ-Werte grundsätzlich keine Rolle. Die Ausnutzung substanzieller Vermögenswerte durch Umschichtung tritt hier also entscheidend in den Vordergrund. Dennoch wird grundsätzlich niemand auf den Gedanken kommen, selbst umfangreiche und regelmäßig umgeschichtete Aktienanlagen in börsennotierte Wachstumswerte per se als gewerblich zu behandeln, denn das Bild dieser Tätigkeit entspricht ohne Hinzutreten besonderer Umstände nicht dem Bild eines Gewerbebetriebs.

¹⁰ BFH v. 25.7.2001 X R 55-97 BStBl. II 2001 S. 809; Urteilsanmerkungen von *Groh*, DB 2001 S. 2569 ff., *Hey*, BB 2002 S. 870 f., *Wendt*, FR 2002 S. 34 ff. und *Wiese*, GmbHR 2001 S. 1064 f.

¹¹ Vgl. auch *Wiese*, GmbHR 2002 S. 293 (294).

Auf der Grundlage dieser sich noch im Fluss befindenden und keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebenden Rechtsprechung versucht das BMF in den nachfolgenden Tzn. 9 bis 16 des BMF-Schreibens eine Konkretisierung der maßgeblichen Kriterien für die Abgrenzung der Vermögensverwaltung vom Gewerbebetrieb für den Sonderfall von Private Equity Fonds. Vor diesem Hintergrund wird deutlich, dass das BMF-Schreiben keinen abschließenden Katalog sämtlicher Kriterien enthalten kann, die im Fall von Private Equity Fonds bei der Abgrenzung der privaten Vermögensverwaltung vom Gewerbebetrieb zu berücksichtigen sind. Das heißt, dass bei Vorliegen entsprechender Umstände im Einzelfall eine Gewerblichkeit des Fonds bejaht werden könnte, selbst wenn sämtliche Kriterien in Tz. 9 bis 16 vorliegen. Auch typische Sachverhaltselemente, deren Bewertung im BMF-Schreiben offen gelassen wurde, wie z.B. die Inanspruchnahme von Dienstleistungen des Initiators durch die Portfolio-Gesellschaften, können ohne Absicherung durch eine verbindliche Auskunft oder durch abgeschlossene Außenprüfungen ein latentes Gewerblichkeitsrisiko in sich tragen. Die Erfüllung der Kriterien des BMF-Schreibens bietet insoweit keine 100%ige Sicherheit. Umgekehrt muss die Verletzung nur einzelner der Kriterien in Tz. 9 bis 16 nicht zwingend zur Gewerblichkeit des Fonds führen, da es entscheidend auf das Gesamtbild der Tätigkeiten ankommt und zudem eine Reihe der in Tz. 9 bis 16 erläuterten Kriterien steuersystematisch in hohem Maße angreifbar ist. Dennoch ist jeder Fondsinitiator gut beraten sich streng an die Vorgaben des BMF-Schreibens zu halten, um die Platzierung des von ihm aufgelegten Private Equity Fonds nicht unnötig zu gefährden.

2. Die Kriterien im Einzelnen

a) Kein Einsatz von Bankkrediten / keine Übernahme von Sicherheiten

Nach Tz. 9 des BMF-Schreibens muss der Fonds selbst den Erwerb von Anteilen an der Portfolio-Gesellschaft im Wesentlichen aus Eigenmitteln finanzieren. Die Inanspruchnahme staatlicher Förderung, die zivilrechtlich als Darlehen strukturiert ist, ist unschädlich. Unschädlich ist es auch, wenn ausstehende Kapitaleinlagen zur Überbrückung von Einforderungsfristen kurzfristig zwischenfinanziert werden müssen und der Zwischenkredit nach der Kapitaleinzahlung unverzüglich zurückgeführt wird. Werden dem Fonds durch Investoren (z.B. Banken) Gesellschafterdarlehen gewährt, liegt insoweit eine schädliche Fremdfinanzierung vor, da dem Fonds hier Fremdkapital zugeführt wird; dies gilt nicht, wenn das Gesellschafterdarlehen aus bank- oder versicherungsaufsichtsrechtlichen Gründen vorgeschrieben ist. Die vom BFH im Urteil vom 20.12.2000 (BStBl 2001 II S. 706) vertretene Auffassung, dass eine Fremdfinanzierung von Wertpapiergeschäften selbst in nennenswertem Umfang diese nicht als gewerblich prägt, ist auf die vorliegenden Gestaltungen nicht übertragbar. Durch die von üblichen Wertpapiergeschäften abweichende Zielsetzung dieser Fonds, in erster Linie Anteile an Kapitalgesellschaften zu erwerben und sie nach gewisser Zeit wieder zu veräußern, spricht eine wesentliche Fremdfinanzierung der zugrunde liegenden Beteiligungsgeschäfte für einen gewerblichen „Warenumschlag“ der Beteiligungen an den Portfolio-Gesellschaften, weil dies ein „händlertypisches“ Verhalten darstellt.

Es entsprach schon der bisherigen Verwaltungspraxis, dass eine verhältnismäßig hohe Fremdfinanzierungsquote des Fonds wegen der damit verbundenen Hebelwirkung (Leverage-

Effekt)¹² ein „händlertypisches“ Verhalten und damit die Gewerblichkeit nahe legen kann. Dies wurde von den Marktteilnehmern im Grundsatz nicht bestritten, wobei dies wohl vor allem darauf zurückzuführen ist, dass eine strenge vertragliche Reglementierung der Fremdkapitalaufnahme durch das Fondsmanagement bei Private Equity Fonds ohnehin notwendig und international üblich ist, da jede zusätzliche Fremdkapitalaufnahme für die Investoren das Risiko der Kapitalanlage erhöhen und das Fondsmanagement bzw. der Initiator aufgrund des Optionscharakters des *carried interest* überproportional von Risikosteigerungen profitieren würde, d.h. tendenziell zu einer Ausweitung der Fremdkapitalaufnahme geneigt wäre.¹³

Die indizielle Bedeutung, die die Finanzverwaltung der Fremdfinanzierung beimisst, lässt sich nicht aus der Rechtsprechung des BFH ableiten. Dies zwingt die Finanzverwaltung in den Sätzen 5 und 6 der Tz. 9 des BMF-Schreibens zu einer ausdrücklichen Abgrenzung von entsprechenden Aussagen des BFH zu klassischen Wertpapieranlagen. Die in Tz. 9 angeführte Begründung einer von üblichen Wertpapiergeschäften abweichenden Zielsetzung von Private Equity Fonds, in erster Linie Anteile an Kapitalgesellschaften zu erwerben und sie nach gewisser Zeit wieder zu veräußern, beruht auf einer fehlerhaften Annahme. Die Argumentation der Finanzverwaltung wird dadurch entwertet. Auch die Tatsache, dass ein Private Equity Fonds aufgrund von vergleichsweise geringen laufenden Einnahmen aus Dividenden und Zinsen¹⁴ einen Leverage-Effekt erst durch Veräußerung der anteilig mit Fremdkapital erworbenen Unternehmensbeteiligungen realisiert, zwingt nicht zu der Annahme, dies führe zu einer so starken Betonung der Ausnutzung der Substanzwerte, dass dieses Kriterium entscheidend in den Vordergrund tritt.¹⁵

Letztlich erhöht eine Fremdfinanzierung neben dem Risiko der Kapitalanlage nur den Umfang des Portfolios eines Private Equity Fonds sowie die Anzahl der Beteiligungsveräußerungen in der Desinvestitionsphase. Das Risiko einer Kapitalanlage und die Größe eines Vermögens sind unstrittig kein Indizien für die Gewerblichkeit. Dasselbe gilt für die Anzahl der veräußerten Beteiligungen, soweit jeweils die Mindestbehaltefrist eingehalten wurde (siehe dazu Tz. 14 des BMF-Schreibens). Die Auffassung der Finanzverwaltung zum Stellenwert einer Fremdfinanzierung ist deshalb stark angreifbar.¹⁶

Nach Tz. 9 des BMF-Schreibens ist die indiziell für Gewerblichkeit sprechende Wirkung einer Fremdfinanzierung auf Fondsebene nicht gegeben, wenn der Fonds selbst den Erwerb von Anteilen an der Portfolio-Gesellschaft im Wesentlichen aus Eigenmitteln finanziert. Die Finanzverwaltung geht also grundsätzlich von keinem absoluten Fremdfinanzierungsverbot (keine ausschließliche Eigenfinanzierung) aus. Strengere Anforderungen sollen für Gesellschafterdarlehen gelten. Hier soll nach dem Wortlaut der Tz. 9 grundsätzlich immer eine schädliche Fremdfinanzierung vorliegen, es sei denn, das Gesellschafterdarlehen ist aus bank- oder versicherungsaufsichtsrechtlichen Gründen vorgeschrieben. Gründe für die Sonderbehandlung von Gesellschafterdarlehen werden nicht genannt und drängen sich auch nicht auf.

Aus dem in Tz. 9 des BMF-Schreibens verwendeten unbestimmten Rechtsbegriff „wesentlich“ lässt sich keine feste Mindestquote an einzusetzenden Eigenmitteln ableiten.

¹² Gerke/Steiner, EdBWL, Bd. IV, 3. Auflage, S. 1010: Solange die Rentabilität des Gesamtkapitals eines Unternehmens höher ist als der Fremdkapitalzins, steigt dessen Eigenkapitalrentabilität mit zunehmenden Verschuldungsgrad.

¹³ Feinendegen/Schmidt/Wahrenburg, Die Vertragsbeziehung zwischen Investoren und Venture Capital-Fonds: Eine empirische Untersuchung des europäischen Venture Capital-Marktes, CFS Working Paper Series 2002/01.

¹⁴ Ausnahme: Mezzanine Fonds.

¹⁵ A.A. Rodin/Veith/Bärenz, DB 2004 S. 103 (105).

¹⁶ Vgl. auch IDW, a.a.O. (Fn. 8); Wiese, a.a.O. (Fn. 11), S. 297.

Sicherheit bietet im Einzelfall nur eine verbindliche Auskunft des zuständigen Finanzamts bzw. die Vermeidung einer Fremdfinanzierung auf Fondsebene, z.B. durch die steuerwirksame Auslagerung der Fremdfinanzierung auf eine als Zwischenholding fungierende Tochterkapitalgesellschaft, in welcher die (anteilig) fremdfinanzierten Beteiligungen gebündelt werden. Durch den letztgenannten Gestaltungsvorschlag könnten ggf. auch die steuerlichen Rahmenbedingungen für die Abzugsfähigkeit der Fremdfinanzierungsaufwendungen verbessert werden. Allerdings muss berücksichtigt werden, dass insoweit künftige Beteiligungsveräußerungsgewinne nun als Dividenden an die Investoren weiter geleitet werden, was für einzelne Investorengruppen steuerlich nachteilig sein kann.

Meßlatte für die Einhaltung des Wesentlichkeitserfordernisses scheint nach dem Wortlaut des BMF-Schreibens jeweils isoliert die Finanzierung für einen Beteiligungserwerb zu sein. Dadurch kommt es zu einer unnötigen Verschärfung des Wesentlichkeitskriteriums, da ein Fremdfinanzierungsüberhang bei einem Beteiligungserwerb nicht durch entsprechend hohe Eigenmittelquoten bei anderen Beteiligungserwerben ausgeglichen werden kann.

Wie bisher ist die Inanspruchnahme staatlicher Förderung, die zivilrechtlich als Darlehen strukturiert ist, sowie grundsätzlich auch eine kurzfristige Zwischenfinanzierung zur Überbrückung von Abruffristen unschädlich. Die „Kurzfristigkeit“ einer Zwischenfinanzierung knüpft an die Überbrückung von gesellschaftsvertraglichen Einforderungsfristen an. Der Begriff wird damit in einem anderen Zusammenhang als in Tz. 14 des BMF-Schreibens verwendet und sollte deshalb nicht als Zeitraum von bis zu drei Jahren ausgelegt werden. Im Schrifttum wird im Zusammenhang mit einer Zwischenfinanzierung ein Zeitraum von bis zu einem Jahr als kurzfristig angesehen.¹⁷ Ein vorsichtiger Fondsinitiator sollte sich an den üblichen Abruffristen von bis zu 6 Wochen orientieren.

Von der Fremdfinanzierung der Fondsgesellschaft zu unterscheiden ist die nicht von Tz. 9 des BMF-Schreibens erfasste Fremdfinanzierung auf der Ebene der Portfolio-Gesellschaften.

Ebenfalls vom Wortlaut der Tz. 9 des BMF-Schreibens nicht erfasst wird die Eigenkapitalbeteiligung der Fondsgesellschaft an Leveraged Buy-Out (LBO)-Transaktionen bei welchen die Fremdfinanzierung auf der Ebene eines Akquisitionsvehikels und nicht auf der Ebene der Fondsgesellschaft erfolgt.

Nach Tz. 10 des BMF-Schreibens entspricht es eher dem Bild des Gewerbebetriebs als dem der privaten Vermögensverwaltung, wenn der Fonds die Besicherung von Verbindlichkeiten der Portfolio-Gesellschaft übernimmt. Auch die Rückdeckung von Darlehensverbindlichkeiten der Portfolio-Gesellschaften durch den Fonds entspricht eher dem Bild des Gewerbebetriebs als dem der privaten Vermögensverwaltung; eine unschädliche Rückdeckung liegt jedoch vor, wenn die „rückgedeckten“ Kredite der Portfolio-Gesellschaft als Zwischenkredite mit noch ausstehenden Einlagen durch den Fonds im Zusammenhang stehen.

b) Keine eigene Organisation

Nach Tz. 11 des BMF-Schreibens darf der Fonds für die Verwaltung des Fonds-Vermögens keine umfangreiche eigene Organisation unterhalten. Betreibt der Fonds ein eigenes Büro und hat er Beschäftigte, ist dies unschädlich, wenn dies nicht das Ausmaß dessen übersteigt, was

¹⁷ Rodin/Veith/Bärenz, a.a.O. (Fn. 15).

bei einem privaten Großvermögen üblich ist. Die Größe des verwalteten Vermögens begründet für sich allein betrachtet noch keinen Gewerbebetrieb (vgl. BFH-Urteile vom 17.1.1961 - BStBl III S. 233 – und vom 18.3.1964 - BStBl III S. 367).

Dieses Merkmal war schon bisher unstrittig. Man kann in der Regel davon ausgehen, dass es eingehalten wird.

c) Keine Ausnutzung eines Marktes unter Einsatz beruflicher Erfahrung

Nach Tz. 12 des BMF-Schreibens darf sich der Fonds nicht eines Marktes bedienen und auf fremde Rechnung unter Einsatz beruflicher Erfahrungen tätig werden. Das Nutzbarmachen einschlägiger beruflicher Kenntnisse für eigene Rechnung begründet noch keine Gewerblichkeit. Der/die „geschäftsführenden Gesellschafter“ und die Initiatoren nutzen häufig bei der Prüfung und Entscheidung der möglichen Investitionen ihr Know-how und ihre Branchenkenntnisse. Dies ist aber mit dem Verhalten eines privaten Anlegers, der ein umfangreiches Vermögen zu verwalten hat, noch vergleichbar und daher unschädlich.

Dieses Merkmal ist im Grundsatz unproblematisch. Ein Private Equity Fonds erwirbt seine Beteiligungen immer auf eigene Rechnung (ausdrücklich Tz. 13 des BMF-Schreibens) und setzt dabei das Know-how und die Branchenkenntnisse der geschäftsführenden Personen zum eigenen Vorteil und nicht für fremde Rechnung ein.

d) Kein Anbieten gegenüber breiter Öffentlichkeit/Handeln auf eigene Rechnung

Nach Tz. 13 des BMF-Schreibens darf der Fonds Beteiligungen an den Portfolio-Gesellschaften nicht gegenüber einer breiten Öffentlichkeit anbieten oder auf fremde Rechnung handeln. Ein Anbieten gegenüber einer breiten Öffentlichkeit als Teilnahme am allgemeinen wirtschaftlichen Verkehr liegt vor, wenn die Tätigkeit auf einen „Leistungs- und Gütertausch“ gerichtet ist. Bei der Verwaltung der Beteiligungen durch den Fonds ist dies nicht gegeben. Unschädlich sind daher die Tätigkeiten der Fonds-Gesellschaft bei der Verwertung ihrer auf eigene Rechnung eingegangenen Beteiligungen, z.B. bei der Veräußerung der Beteiligungen oder beim Börsengang der Portfolio-Gesellschaften. Der Fonds erwirbt seine Beteiligungen stets auf eigene Rechnung. Die Tätigkeit und das Nutzbarmachen der Kenntnisse des/der „geschäftsführenden Gesellschafter“ oder der Initiatoren führt nicht zu der Annahme, dass der Fonds gleichzeitig auch für fremde Rechnung tätig wird. Denn die Tätigkeit dieser Kommanditisten ist unmittelbar dem Fonds als eigene Tätigkeit zuzurechnen.

Dieses Merkmal ist im Grundsatz ebenfalls unproblematisch. Das Anbieten der Fondsanteile gegenüber den Investoren im Rahmen des Platzierungsverfahrens hat keine indizielle Bedeutung für die Frage der Gewerblichkeit der Fondsgesellschaft und wird deshalb zutreffend von Tz. 13 des BMF-Schreibens nicht erfasst.

e) Keine kurzfristige Beteiligung

Nach Tz. 14 des BMF-Schreibens muss der Fonds die Beteiligungen mindestens mittelfristig, d.h. 3 bis 5 Jahre, halten, da bei kurzfristigen Anlagen keine Fruchtziehung aus zu erhaltenden Substanzwerten anzunehmen ist. Bei der Prüfung der Mindesthaltedauer sind alle

Beteiligungen des Fonds einzubeziehen. Die Veräußerung einer einzelnen Beteiligung vor Ablauf der Haltedauer führt für sich noch nicht zum Gewerbebetrieb. Es ist vielmehr auf das Gesamtbild abzustellen; maßgeblich ist daher die gewogene durchschnittliche Haltedauer, bezogen auf das gesamte Beteiligungskapital. Von einer Fruchtziehung aus zu erhaltenden Substanzwerten ist zwar auch auszugehen, wenn die Ertrags expectation des Anlegers nicht im Zufluss von Dividenden, sondern überwiegend in der Realisierung von Wertsteigerungen der Beteiligung durch Veräußerung besteht, vgl. BFH-Urteil vom 20.12.2000 (BStBl 2001 II S. 706). Diese für Wertpapierverkäufe geltenden Grundsätze sind aber nicht entsprechend bei nachhaltigen, zeitlich eng zusammenhängenden An- und Verkäufen von Unternehmensbeteiligungen anzuwenden, vgl. BFH-Urteil vom 25.7.2001 (BStBl II S. 809). Die Syndizierung, d.h. die spätere Aufteilung des Investitionsbetrags in eine Portfolio-Gesellschaft auf mehrere Fonds, z.B. zwecks Risikostreuung, nach Erwerb der Beteiligung stellt ebenfalls eine Veräußerung dar; diese bleibt für die Frage der Haltedauer jedoch außer Betracht, wenn die Aufteilung innerhalb von 18 Monaten nach Erwerb der Beteiligung nur zwischen Fonds desselben Initiators stattfindet und zu Anschaffungskosten zzgl. einer marktüblichen Verzinsung erfolgt.

Nach bisheriger Verwaltungspraxis mussten die Beteiligungen in der Regel langfristig gehalten werden, um eine Gewerblichkeit der Fondsgesellschaft wegen „händlertypischen Verhaltens“ zu vermeiden. Eine feste Mindestheldauer wurde jedoch nicht vorgeschrieben. Soweit verbindliche Auskünfte erteilt wurden geschah dies auf der Grundlage, dass die Beteiligungen langfristig gehalten werden und zwar durchschnittlich 3 bis 5 Jahre, wobei eine kürzere Behaltedauer unschädlich ist, wenn es die Markterfordernisse verlangen.

In Tz. 14 des BMF-Schreibens wurde diese Verwaltungspraxis verschärft. Die Änderung der Terminologie – mittelfristig statt langfristig – bleibt aufgrund ihrer Konkretisierung mit 3 bis 5 Jahren insoweit zwar ohne praktische Auswirkungen. Auch wurde eine in den Entwürfen des BMF-Schreibens vorgesehene starre Mindestheldauer je Beteiligung von 3 bis 5 Jahren wieder gestrichen. Jedoch möchte die Finanzverwaltung nun auf die gewogene durchschnittliche Haltedauer bezogen auf das gesamte Beteiligungskapital abstellen. Dadurch kann es grundsätzlich zu einer Verschlechterung im Vergleich zur bisherigen Verwaltungspraxis kommen, soweit die Beteiligungsdauer und die Bindungsdauer des investierten Kapitals nicht synchron verlaufen. Dies ist vor allem im Venture Capital Segment der Fall. Hintergrund der Neuregelung ist die Vermeidung von Missbräuchen durch einen lediglich durch die Mindestheldauer motivierten Erwerb zahlreicher Kleinstbeteiligungen durch die Fondsgesellschaft. Inoffiziellen Äußerungen einzelner Vertreter der Finanzverwaltung ist zu entnehmen, dass die in Tz. 14 des BMF-Schreibens vorgesehene Ermittlung der Mindestheldauer modifiziert wird, soweit keine „Missbrauchsfälle“ vorliegen, z.B. dadurch, dass das erst in späteren Finanzierungsrunden eingezahlte Kapital bei der Ermittlung der Mindestheldauer bereits im Zeitpunkt der Erstbeteiligung berücksichtigt wird.

Die Syndizierung von Beteiligungen mit Fonds anderer Initiatoren, etwa weil sie für den Fonds unter dem Blickwinkel der Diversifikation zu groß sind, wird im Gegensatz zur Syndizierung zwischen Fonds desselben Initiators bei der Frage der Haltedauer weiterhin uneingeschränkt als Veräußerung berücksichtigt. Da Syndizierungen meist zwischen Fonds verschiedener Initiatoren stattfinden, hat die Regelung in Satz 7 der Tz. 14 des BMF-Schreibens nur einen sehr engen Anwendungsbereich.

f) Keine Reinvestition von Veräußerungserlösen

Nach Tz. 15 des BMF-Schreibens dürfen die erzielten Veräußerungserlöse nicht reinvestiert, sondern müssen ausgeschüttet werden. Keine Reinvestition von Veräußerungserlösen liegt vor, wenn Erlöse in Höhe des Betrags, zu dem Kosten und der Ergebnis-Vorab für die Geschäftsführung aus Kapitaleinzahlungen finanziert wurden, erstmals in Beteiligungen investiert werden. Dasselbe gilt, wenn Veräußerungserlöse bis zur Höhe eines Betrags von 20 % des Zeichnungskapitals in Nachfinanzierungen von Portfolio-Gesellschaften investiert werden, an denen der Fonds bereits beteiligt ist.

Tz. 15 des BMF-Schreibens entspricht im Grundsatz der bisherigen Verwaltungspraxis. Die Sätze 2 und 3 der Tz. 15 wurden allerdings erst auf einen entsprechenden Hinweis des BVK eingefügt. Nicht übernommen wurde der weitergehende Vorschlag einer Ausnahmeregelung für die Reinvestition von Mitteln, die innerhalb eines Zeitraumes von 12-18 Monaten wieder zurückfließen, z.B. wenn Beteiligungen nach dem Erwerb syndiziert werden, oder im Fall der Rückzahlung von kurzfristigen Darlehen an Portfolio-Gesellschaften, die diesen etwa zur *Bridge*-Finanzierung bis zum Abschluss der nächsten Finanzierungsrunde gewährt wurden. Die Reinvestition von Mitteln aus Syndizierungen ist somit nach Ansicht der Finanzverwaltung grundsätzlich schädlich, da es sich auch insoweit um eine Reinvestition von Veräußerungserlösen handelt.¹⁸ Dagegen dürfte die Wiederanlage von zurückgezahlten Darlehen wohl schon deshalb nicht von Tz. 15 erfasst werden, weil deren Wortlaut nur die Reinvestition von Veräußerungserlösen betrifft.

Die Haltung der Finanzverwaltung hat die unsinnige Konsequenz, dass es in der Praxis zwischen dem Fonds und den Investoren zu einem Hin- und Herzahlen von Erlösen und Einlagen kommen könnte, es sei denn, man lässt eine Aufrechnung der zugrunde liegenden Zahlungsverpflichtungen zu. Letzteres wurde in inoffiziellen Äußerungen durch einzelne Vertreter der Finanzverwaltung bejaht.

Eine Verwaltungsentscheidung, welche die Gewerblichkeit eines Private Equity Fonds allein auf Tz. 15 des BMF-Schreibens stützt, dürfte vor Gericht keinen Bestand haben.¹⁹

g) Kein unternehmerisches Tätigwerden in Portfolio-Gesellschaften

Nach Tz. 16 des BMF-Schreibens darf sich der Fonds nicht am aktiven Management der Portfolio-Gesellschaften (auch nicht über verbundene Dritte) beteiligen (vgl. Abschn. 8 Abs. 5 KStR, BFH-Urteil vom 25.7.2001 – BStBl II S. 809). Die Wahrnehmung von Aufsichtsratsfunktionen in den gesellschaftsrechtlichen Gremien der Portfolio-Gesellschaften ist hierbei unschädlich. Die Einräumung von Zustimmungsvorbehalten - analog § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG - ist regelmäßig unschädlich, es sei denn, es werden Zustimmungsvorbehalte in einem Maße eingeräumt, dass der Geschäftsführung der Portfolio-Gesellschaft kein echter Spielraum für unternehmerische Entscheidungen bleibt, dies wäre ein Indiz für eine gewerbliche Tätigkeit des Fonds. Die Einschaltung eines sog. Inkubators (gewerbliche Entwicklungsgesellschaft), dessen Tätigkeit dem Fonds auf Grund schuldrechtlicher Verträge oder personeller Verflechtungen zuzurechnen ist, führt stets zur Gewerblichkeit des Fonds.

¹⁸ Dagegen *Rodin/Veith/Bärenz*, a.a.O. (Fn. 15), S. 107.

¹⁹ Im Ergebnis auch *IDW*, a.a.O. (Fn. 8); a.A. *Rodin/Veith/Bärenz*, a.a.O. (Fn. 15), S. 107.

Auch Tz. 16 des BMF-Schreibens gibt grundsätzlich die bisherige und in hohem Maße angreifbare Verwaltungspraxis wieder. Satz 2 der Tz. 16 stellt allgemein auf die gesellschaftsrechtlichen Gremien der Portfolio-Gesellschaften ab und erfasst damit wie bisher nicht nur die Wahrnehmung von Aufsichtsratsfunktionen durch Repräsentanten des Fonds in einem obligatorischen, sondern auch in einem fakultativen Aufsichtsrat sowie in vergleichbaren fakultativen Gesellschaftsorganen wie z.B. einem Beirat. Bei ausländischen Portfolio-Gesellschaften mit einer vom deutschen Gesellschaftsrecht abweichenden organschaftlichen Verfassung ist eine Parallelwertung vorzunehmen. So können z.B. Aufsichtsratsfunktionen in U.S.-amerikanischen Kapitalgesellschaften durch *non-executive directors* oder „*independent directors*“ wahrgenommen werden.

Die Zusammenarbeit von Venture Capital Fonds mit gewerblichen Inkubatoren (gewerbliche Entwicklungsgesellschaft)²⁰ war schon bisher problematisch. Insoweit muss im Fall einer vermögensverwaltenden Personenengesellschaft als Fondsvehikel auch künftig eine strenge personelle und sachliche Trennung zwischen dem Private Equity Fonds einschließlich den diesem zuzurechnenden Personen (insb. der Fondsinitiator) und dem Inkubator erfolgen. Bei Parallelfonds ist auf eine entsprechende Trennung auf der Ebene des Hauptfonds zu achten. Kooperationen z.B. dergestalt, dass die Geschäftsführer des Private Equity Fonds den Inkubator strategisch beraten und dem Fonds dafür im Gegenzug ein *deal flow* an den mit Unterstützung des Inkubators gegründeten Unternehmen verschafft wird, dürften unproblematisch sein, solange die sachliche und personelle Trennung beachtet wird und nicht ein wesentlicher Teil des Portfolios des Fonds aus diesem *deal flow* generiert wird.

Von dem umfangreichen Dienstleistungspaket eines Inkubators zu unterscheiden ist die typischerweise im Venture Capital Segment und im übrigen jedenfalls bei Portfolio-Gesellschaften, die sich in Schwierigkeiten befinden (*distressed companies*) von Fondsinitiatoren oder mit diesen verbundenen Unternehmen angebotene und von den Portfolio-Gesellschaften nach deren Wahl angenommene Managementunterstützung. Letztere hat nach der Verwaltungspraxis bisher keine Gewerblichkeit indiziert, wenn die Portfolio-Gesellschaften vom Initiator beraten wurden und eine organisatorische Trennung der Fondsverwaltung von der Beratung der Portfoliogesellschaften vorlag, ein marktübliches Entgelt gezahlt wurde und separate Verträge mit den Portfolio-Gesellschaften über die einzelnen Beratungsgegenstände geschlossen wurden. Ein entsprechender Formulierungsvorschlag des BVK wurde leider nicht in das BMF-Schreiben aufgenommen. Dies führt zu einer in hohem Maße bedauerlichen Rechtsunsicherheit.

Anknüpfend an die bisherige Verwaltungspraxis und unter Berücksichtigung der Gestaltungsempfehlungen bei Inkubatoren könnte die bestehende Rechtsunsicherheit durch eine Aufspaltung der Aufgaben und Funktionen auf verschiedene Gesellschaften gemindert werden, sofern dies nicht ohnehin bereits praktiziert wurde. Beispielweise könnte die Kapitalbeteiligungsgesellschaft (Initiator) die Managementunterstützung der Portfolio-Gesellschaften übernehmen und eine zweite Gesellschaft als geschäftsführender Kommanditist die Betreuung des Fonds wahrnehmen. Dabei müsste genau auf eine strenge personelle und sachliche Trennung der Kapitalbeteiligungsgesellschaft und des geschäftsführenden Kommanditisten geachtet werden. Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft sollte nicht direkt an der Fondsgesellschaft beteiligt sein und auch keine Co-Investments in die Portfolio-Gesellschaften tätigen. Die Managementunterstützung sollte nicht aufgrund schuldrechtlicher Vereinbarungen zwischen der Kapitalbeteiligungsgesellschaft und dem geschäftsführenden Kommanditis-

²⁰ Zum Betriebskonzept und zur Inkubator & Co. KGaA als Fondsvariante: *Weitnauer*, FB 2001, S. 461 ff.

ten, sondern ausschließlich aufgrund entsprechender Verträge zwischen der Kapitalbeteiligungsgesellschaft und den Portfolio-Gesellschaften erfolgen.²¹ Eine gesellschaftsrechtliche Verflechtung zwischen der Kapitalbeteiligungsgesellschaft und dem geschäftsführenden Kommanditisten (z.B. Mutter-Tochter) dürfte wohl von der Finanzverwaltung nicht als schädlich aufgegriffen werden. Endgültige Sicherheit zu dieser Problematik kann nur über eine verbindliche Auskunft erlangt werden.

h) Keine gewerbliche Prägung bzw. gewerbliche „Infektion“

Nach Tz. 17 des BMF-Schreibens darf es sich bei dem Fonds nicht bereits um einen Gewerbebetrieb kraft Prägung im Sinne des § 15 Abs. 3 Nr. 2 EStG bzw. kraft „Infektion“ (§ 15 Abs. 3 Nr. 1 EStG) handeln. Venture Capital Fonds und Private Equity Fonds sind regelmäßig nicht gewerblich geprägt, weil auch Personen zur Geschäftsführung befugt sind, die Kommanditisten des Fonds sind. Eine in vollem Umfang gewerbliche Tätigkeit des Fonds ist dagegen gegeben, wenn der Fonds mitunternehmerische Beteiligungen (Beteiligung an gewerblich tätigen oder gewerblich geprägten Personengesellschaften) im Portfolio hält, § 15 Abs. 3 Nr. 1 EStG. Denn bei doppelstöckigen Personengesellschaften färbt eine etwaige gewerbliche Tätigkeit der Untergesellschaft auf die Obergesellschaft ab (vgl. BFH-Urteile vom 8.12.1994, BStBl 1996 II S. 264 und vom 18.4.2000, BStBl 2001 II S. 359).

Tz. 17 des BMF-Schreibens entspricht der gegenwärtigen Rechtslage. Ein die gewerbliche Prägung im Sinne des § 15 Abs. 3 Nr. 2 EStG verhindernder geschäftsführender Kommanditist muss nicht zwingend eine natürliche Person, sondern kann auch eine Kapitalgesellschaft sein (vgl. R 138 Abs. 6 Satz 2 EStR).

Im Falle der Beteiligung an Portfolio-Gesellschaften in der Rechtsform einer Personengesellschaft kann die in den Sätzen 3 und 4 der Tz. 17 angesprochene gewerbliche „Infektion“ der Fondsgesellschaft im Sinne des § 15 Abs. 3 Nr. 1 EStG durch die Zwischenschaltung einer Kapitalgesellschaft verhindert werden. Handelt es sich bei den betreffenden Portfolio-Gesellschaften um die Zielfonds eines Dachfonds bieten sich als weitere Gestaltungsmaßnahme Direktinvestitionen des Dachfonds in die Portfolio-(Kapital)Gesellschaften dieser Zielfonds anstatt einer Beteiligung an den Zielfonds selbst an, sofern die Gewerblichkeit der Zielfonds nicht durch eine Veränderung ihrer organisatorischen oder gesellschaftsrechtlichen Struktur beseitigt werden kann.

Soweit den Portfolio-Gesellschaften von der Fondsgesellschaft Fremdkapital gewährt wird, darf dies nicht zur Begründung einer atypisch stillen Gesellschaft (Mitunternehmerschaft im Sinne des § 15 Abs. 1 Nr. 2 EStG) führen, da eine solche ebenfalls die Fondsgesellschaft gewerblich infizieren würde.

3. Ausländische Private Equity Fonds

Ausländische Private Equity Fonds werden in T. 6 bis 17 des BMF-Schreibens nicht ausdrücklich angesprochen. Nach allgemeinen steuerlichen Grundsätzen gelten bei nach deutschen Kriterien als Personengesellschaften zu qualifizierenden ausländischen

²¹ Vgl. Hey, a.a.O. (Fn. 10), S. 871.

Rechtsträgern von Private Equity Fonds²² in Deutschland bei der Besteuerung inländischer Investoren und im Rahmen der beschränkten Steuerpflicht grundsätzlich dieselben steuerlichen Regeln wie bei inländischen Personengesellschaften.

Deshalb sind die vorangehenden Kriterien zur Abgrenzung der privaten Vermögensverwaltung vom Gewerbebetrieb auch auf ausländische Private Equity Fonds in der Rechtsform einer Personengesellschaft anzuwenden, soweit die Frage der Gewerblichkeit für die inländische Besteuerung von Bedeutung ist. So wird z.B. ein inländischer Dachfonds in der Rechtsform einer Personengesellschaft nach allerdings umstrittener Auffassung nicht nur durch die Beteiligung an einem originär gewerblich tätigen ausländischen Private Equity Fonds, sondern bereits durch die Beteiligung an einer im Sinne des § 15 Abs. 3 Nr. 2 EStG gewerblich geprägten ausländischen Fondsgesellschaft nach § 15 Abs. 3 Nr. 1 EStG gewerblich infiziert.²³ Dadurch werden inländische Dachfonds auch zu einer entsprechenden strengen Kontrolle bei der Auswahl ihrer ausländischen Zielfonds gezwungen.

Zur Vermeidung des „Infektionsrisikos“ bieten sich bei einer Beteiligung eines Dachfonds an einem ausländischen Zielfonds im Grundsatz dieselben Gestaltungsmaßnahmen wie bei einer Beteiligung an einem inländischen Zielfonds an.²⁴ Dabei kann von Bedeutung sein, dass das deutsche Steuerrecht nicht verlangt, dass dem geschäftsführenden Kommanditisten (geschäftsführender *limited partner*) auch eine entsprechende Vertretungsmacht eingeräumt wird oder dass die Geschäftsführungsbefugnis tatsächlich ausgeübt wird.²⁵ Alternativ könnte zur Vermeidung einer gewerblichen Prägung des ausländischen Zielfonds z.B. als *general partner* des Zielfonds eine hybride Rechtsform eingesetzt werden, die nach deutschen Kriterien als Personengesellschaft einzustufen ist. Diese Gestaltungsmaßnahmen setzen allerdings jeweils entsprechende Einflussmöglichkeiten des Dachfonds auf den Zielfonds voraus, die in der Praxis nicht ohne weiteres gegeben sind.

Bei einem inländischen Parallelfonds besteht das latente Risiko, dass die Finanzverwaltung diesem die Tätigkeit des Hauptfonds zurechnet. Im Fall einer originär gewerblichen Tätigkeit des Hauptfonds könnte dies auch die Gewerblichkeit des Parallelfonds im Sinne des § 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 EStG nach sich ziehen. Deshalb ist auch bei Parallelfonds eine strenge Kontrolle bei der Auswahl des Hauptfonds erforderlich.

IV. Steuerrechtliche Beurteilung der Gewinnanteile

Das BMF-Schreiben behandelt in den Tzn. 18 bis 25 die Grundsätze der Besteuerung der Gewinnanteile der Investoren und zwar getrennt nach Fonds, die als gewerblich einzustufen sind (s. Abschn. IV. 1.) und Fonds, die vermögensverwaltend tätig sind (s. Abschn. IV. 2.). Der steuerlichen Behandlung des *carried interest* werden zwei Teilziffern gewidmet (s. Abschn. IV. 3.). Hinweise auf die steuerlichen Sondervorschriften des InvStG und des AStG, die bei einer Beteiligung an einem ausländischen Private Equity Fonds relevant werden können, fehlen leider völlig (s. Abschn. IV. 4.).

²² Vgl. u.a. *Schnittker/Lemaitre*, GmbHR 2003, S. 1314 ff. mwN. sowie BMF, Betriebsstätten-Verwaltungsgrundsätze v. 24.12.1999, IV B 4 – S 1300 – 111/99, BStBl. I 1999, S. 1076, Tz. 1.1.5.2. und Tabellen 1 und 2.

²³ Str., bejahend auch *Pfaar/Welke*, IWB 2001, F. 3, Gr. 3 S. 1317, 1322; a.A. *Stoschek/Lauermann*, FB 2002, S. 675 ff.

²⁴ Siehe dazu bereits Punkt III.2.h. Im Rahmen eines Vorteilhaftigkeitsvergleichs der verschiedenen Gestaltungsmaßnahmen sind bei ausländischen Zielfonds allerdings auch die steuerlichen Sondervorschriften des InvStG und des AStG zu beachten. Siehe dazu nachfolgend Punkt IV.4.

²⁵ *Schmidt*, EStG, 22. Auflage, § 15 Rz. 222.

1. Gewerbebetrieb

Nach Tz. 18 des BMF-Schreibens gehören die Gewinnanteile der Gesellschafter zu den laufenden Einkünften aus Gewerbebetrieb nach § 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 Satz 1 EStG, wenn die Tätigkeit des Fonds nach Prüfung der o.g. Kriterien nach dem Gesamtbild der Betätigung als gewerbliche Tätigkeit zu qualifizieren ist. Nach dem Wechsel des Körperschaftsteuersystems sind im Rahmen der jeweiligen Anwendungsvorschriften auch die Neuregelungen zur Besteuerung von Ausschüttungen und von Gewinnen aus der Veräußerung von Beteiligungen zu beachten. Sofern an dem Fonds natürliche Personen beteiligt sind und soweit der Gewinnanteil des Gesellschafters Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften und Dividenden enthält, unterliegen danach diese Gewinne dem Halbeinkünfteverfahren nach § 3 Nr. 40 Satz 1 Buchst. a und d und Satz 2 i.V.m. § 3c Abs. 2 EStG. Soweit an dem Fonds eine Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse im Sinne des § 1 Abs. 1 KStG beteiligt ist, sind Dividenden und Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften nach § 8b Abs. 1 und 2 in Verbindung mit Abs. 6 KStG von der Körperschaftsteuer befreit. § 15 Abs. 4 Satz 4 EStG und § 8b Abs. 7 KStG finden keine Anwendung, weil es sich bei den Fonds nicht um ein Kreditinstitut, einen Finanzdienstleister oder ein Finanzunternehmen im Sinne des Gesetzes über das Kreditwesen handelt und die Fonds keine kurzfristigen Eigenhandelserfolge verfolgen, sondern mindestens mittelfristige Anlagen tätigen.

Tz. 18 Satz 5 des BMF-Schreibens beantwortet eine bislang offene und durch das BMF-Schreiben zu § 8b Abs. 7 KStG²⁶ auch insoweit nicht geklärte Frage zugunsten von Private Equity Fonds. Danach werden die allgemeinen Regelungen zur Dividendenfreistellung (§ 8b Abs. 1 KStG) und die Freistellung von Veräußerungsgewinnen (§ 8b Abs. 2 KStG) durch die Zwischenschaltung der Fondsgesellschaft nicht gefährdet.

Nach Tz. 19 des BMF-Schreibens sind, wenn sich beschränkt Steuerpflichtige an einem Venture Capital oder Private Equity Fonds mit Geschäftsleitung im Inland beteiligt haben, die Einkünfte des (inländischen) Fonds unter den Voraussetzungen der Tzn. 6 bis 17, soweit sie den beschränkt Steuerpflichtigen zuzurechnen sind, als gewerbliche Einkünfte gem. § 49 Abs. 1 Nr. 2 Buchst. a EStG anzusehen, es sei denn, die Einkünfte sind einer ausländischen Betriebsstätte des Fonds zuzuordnen. Befindet sich die Geschäftsleitung des Fonds im Ausland, sind Einkünfte des Fonds, die den beschränkt Steuerpflichtigen zuzurechnen sind, als gewerbliche Einkünfte i.S.v. § 49 Abs. 1 Nr. 2 Buchst. a EStG anzusehen, wenn sie einer inländischen Betriebsstätte des Fonds zugeordnet werden oder ein ständiger Vertreter im Inland bestellt ist.

Nach Tz. 20 des BMF-Schreibens unterliegen die Einkünfte des Fonds grundsätzlich auf der Ebene des Fonds nach § 2 Abs. 1 Satz 2 GewStG der Gewerbesteuer. § 8b Abs. 1 bis 5 KStG und § 3 Nr. 40 EStG sind bei der Ermittlung des Gewerbeertrags des Fonds nicht anzuwenden. Ein ausländischer Fonds, für den im Inland nur ein ständiger Vertreter bestellt ist, unterliegt nicht der Gewerbesteuer.

Die Aussage zur grundsätzlichen Gewerbesteuerpflicht in Tz. 20 Satz 1 des BMF-Schreibens gilt aufgrund der Zugehörigkeit der Beteiligungen an den Portfolio-Gesellschaften zum Umlaufvermögen der Fondsgesellschaft auch soweit diese in der Liquidationsphase der

²⁶ BMF v. 25.7.2002, IV A 2 – S 2750 a – 6/02, Behandlung des Aktieneigenhandels nach § 8b Abs. 7 KStG i.d.F. des Gesetzes zur Änderung des Investitionszulagengesetzes 1999, BStBl. I 2002, S. 712.

Fondsgesellschaft am Markt abgesetzt werden²⁷ oder wenn eine 100 %ige Beteiligung veräußert wird.²⁸ Schon aus diesem Grund ist ein Zwischenerwerb der Anteile der übrigen Gesellschafter an einer Portfolio-Gesellschaft durch den Fonds und der anschließende Verkauf der nunmehr 100 %igen Beteiligung keine Exit-Gestaltung, mit deren Hilfe die Gewerbesteuer auf Veräußerungsgewinne vermieden werden könnte.

Der Satz 2 der Tz. 20 des BMF-Schreibens entspricht der Tz. 57 des BMF-Schreibens vom 28.4.2003 zur „Anwendung des § 8b KStG 2002 und Auswirkungen auf die Gewerbesteuer“²⁹. Der im Schrifttum zum Teil vertretenen Auffassung, dass nach § 8b Abs. 2 KStG i.V. mit § 8b Abs. 6 KStG Anteilsveräußerungsgewinne nicht in den Gewerbeertrag einer gewerblichen oder gewerblich geprägten Fondsgesellschaft einbezogen werden, wurde damit eine Absage erteilt. Es handelt sich nicht um eine Verschärfung der Verwaltungspraxis, weshalb die Übergangsregelung in Tz. 26 des BMF-Schreibens nicht eingreift. Als gewerbesteuerliche „Begünstigung“ bleiben somit im Wesentlichen nur die Kürzungsvorschriften für Schachteldividenden (§ 9 Nr. 2 Nr. 7 GewStG). Tz. 20 Satz 3 des BMF-Schreibens war auch bisher unstrittig, da die Gewerbesteuer das Vorliegen einer inländischen Betriebsstätte im Sinne des § 12 AO voraussetzt (§ 2 Abs. 1 Satz 3 GewStG).

Gewerbliche Fondsgesellschaften sind deshalb nicht nur für steuerbefreite institutionelle Investoren und Privatanleger, sondern grundsätzlich auch für steuerpflichtige institutionelle Investoren im Vergleich zu vermögensverwaltenden Fondsgesellschaften steuerlich nachteilig. Lässt sich die Gewerblichkeit der Fondsgesellschaft im Einzelfall nicht vermeiden und soll eine Personengesellschaft als Fondsvehikel beibehalten werden, könnte allerdings über eine Modifikation der Fondsstruktur durch die Einschaltung einer Tochterkapitalgesellschaft zwischen die Fondsgesellschaft und die Portfolio-Gesellschaften jedenfalls für steuerpflichtige institutionelle Investoren nahezu dasselbe wirtschaftliche Ergebnis, wie mit einer vermögensverwaltenden Fondsgesellschaft erzielt werden. Grundlage ist die unterschiedliche gewerbesteuerliche Behandlung von Veräußerungsgewinnen und Schachteldividenden.

2. Private Vermögensverwaltung

Nach Tz. 21 des BMF-Schreibens gehören die laufenden Ergebnisanteile der Beteiligten des Fonds zu den Einkünften aus § 20 EStG, soweit sie auf die von den Beteiligungsunternehmen gezahlten Dividenden entfallen, wenn die Tätigkeit des Fonds nach dem Gesamtbild der Betätigung als private Vermögensverwaltung einzustufen ist. Sind an dem Fonds unbeschränkt Steuerpflichtige beteiligt, die die Beteiligung an dem Fonds nicht in einem Betriebsvermögen halten, führt die Veräußerung der Beteiligungen an den Portfolio-Gesellschaften selbst nur dann zu steuerpflichtigen Einnahmen, wenn es sich um private Veräußerungsgeschäfte (§ 23 EStG), um eine Beteiligung im Sinne des § 17 EStG oder um einbringungsgeborene Anteile im Sinne des § 21 UmwStG handelt. Für die Beurteilung, ob die Voraussetzungen des § 17 Abs. 1 EStG gegeben sind, kommt es nicht auf den Anteil des Fonds an der Gesellschaft, sondern auf den Bruchteilsanteil der einzelnen Beteiligten des Fonds an der Portfolio-Gesellschaft an (sog. Bruchteilsbetrachtung, vgl. BFH-Urteil vom 9.5.2000, BStBl II S. 686).

²⁷ Schmidt, EStG, 22. Auflage, § 16 Rz. 342.

²⁸ BFH v. 25.7.2001, X R 55-97, BStBl. II 2001, S. 809 mwN.

²⁹ BMF v. 28.4.2003, IV A 2 – S 2750a – 7/03, „Anwendung des § 8b KStG 2002 und Auswirkungen auf die Gewerbesteuer, BStBl. I 2003, S. 292.

Nach Tz. 22 des BMF-Schreibens unterliegen nach dem Wechsel des Körperschaftsteuersystems die Dividenden und die Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften bei den Beteiligten des Fonds nach § 3 Nr. 40 i.V.m. § 3c EStG dem Halbeinkünfteverfahren oder der Steuerbefreiung gemäß § 8b Abs. 1 und 2 KStG im Rahmen der jeweiligen Anwendungsregelungen, sofern es sich um steuerpflichtige Einkünfte handelt. Bei Körperschaften im Sinne des § 1 Abs. 1 KStG als Gesellschafter des „vermögensverwaltenden“ Fonds findet § 8b Abs. 1 und 2 KStG unmittelbar Anwendung, weil wegen der Bruchteilsbetrachtung des § 39 Abs. 2 AO die Beteiligung an der Kapitalgesellschaft den Gesellschaftern der Personengesellschaft anteilig zuzurechnen ist und die Veräußerung der Anteile an der Kapitalgesellschaft durch die vermögensverwaltende Personengesellschaft der anteiligen Veräußerung durch die Gesellschafter der Personengesellschaft gleichsteht.

Nach Tz. 23 des BMF-Schreibens sind Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an den Portfolio-Gesellschaften unter den Voraussetzungen des § 49 Abs. 1 Nr. 2 Buchstabe e) und Nr. 8 EStG zu erfassen, wenn an dem Fonds beschränkt steuerpflichtige natürliche Personen beteiligt sind. Ggf. ist eine Steuerfreistellung nach dem jeweils geltenden Doppelbesteuerungsabkommen zu beachten, insbesondere, wenn das Abkommen eine Regelung entsprechend dem Art. 13 Abs. 4 OECD-MA beinhaltet. Bei Körperschaften im Sinne des § 1 Abs. 1 KStG ist § 8b Abs. 1 und 2 KStG unmittelbar anwendbar.

3. Carried interest

Nach Tz. 24 des BMF-Schreibens gelten die Ausführungen in Tz. 18 bis 23 nicht für den erhöhten Gewinnanteil (*carried interest*) der mittelbar oder unmittelbar an der Fonds-Gesellschaft beteiligten Initiatoren (zur Begriffsbestimmung Tz. 3). Nur soweit der Gewinnanteil der mittelbar oder unmittelbar an der Fonds-Gesellschaft beteiligten Initiatoren ihrem Anteil an der Gesamthand entspricht, können diese Einnahmen als Einnahmen im Sinne der §§ 17, 20 oder 23 EStG gewertet werden, vgl. Tz. 18. Nach der Rechtsprechung des BFH werden dem Gesellschafter die Kapitalbeteiligungen der Personengesellschaft nach § 39 Abs. 2 Nr. 2 AO in einem seiner Beteiligung an der Gesamthand entsprechenden Bruchteil zugerechnet (BFH-Urteil vom 7.4.1976, BStBl II S. 557, vom 27.3.1979, BStBl II S. 724, vom 12.6.1980, BStBl II S. 646, zweifelnd BFH-Urteil vom 13.7.1999, BStBl II S. 820, bestätigend BFH vom 9.5.2000, BStBl II S. 686). Bei dieser Betrachtung kann der erhöhte Gewinnanteil der mittelbar oder unmittelbar an der Fonds-Gesellschaft beteiligten Initiatoren nicht Bestandteil etwaiger steuerfreier Veräußerungsgewinne oder steuerbegünstigter Dividenden sein, sondern wird als (verdecktes) Entgelt für eine Tätigkeit angesehen und führt somit stets zu steuerpflichtigen Einkünften (§ 18 Abs. 1 Nr. 3 EStG, u. U. auch § 15 EStG, sofern der Beteiligte seine Beteiligung an dem Fonds in einem Betriebsvermögen hält). Der erhöhte Gewinnanteil beruht nicht auf der den mittelbar oder unmittelbar an der Fonds-Gesellschaft beteiligten Initiatoren - wie allen anderen Gesellschaftern - zuzurechnenden Kapitalbeteiligung. Der erhöhte Gewinnanteil ist ein voll steuerpflichtiges Entgelt für die Dienstleistungen, die die mittelbar oder unmittelbar an der Fonds-Gesellschaft beteiligten Initiatoren zugunsten der Mitgesellschafter erbringen. Die übrigen Gesellschafter überlassen den mittelbar oder unmittelbar an der Fonds-Gesellschaft beteiligten Initiatoren über die Gewinnbeteiligung innerhalb der Gesellschaft einen Teil ihrer Dividenden und Veräußerungserlöse, die nach Maßgabe des aufgebrachten Kapitals ihnen zustehen würden. Das Entgelt wird nicht durch Zahlung eines Betrages, sondern durch Verzicht auf einen Anteil der den übrigen Gesellschaftern zustehenden Gewinnanteile erbracht. Dies stellt lediglich einen

abgekürzten Zahlungsweg dar; an der Qualität der Vergütung als Entgelt für eine erbrachte Dienstleistung ändert dies aber nichts.

Nach Tz. 25 des BMF-Schreibens ist das Halbeinkünfteverfahren nach § 3 Nr. 40 i.V.m. § 3c Abs. 2 EStG und die Steuerbefreiung des § 8b Abs. 1 und 2 KStG auf die erhöhten Gewinnanteile nicht anzuwenden, weil es sich hierbei nicht um eine Zuordnung der Einkünfte des Fonds nach Bruchteilen handelt, sondern um eine Vergütung für eine erbrachte Leistung, die nicht die Voraussetzungen des § 3 Nr. 40 i.V.m. § 3c Abs. 2 EStG bzw. § 8b Abs. 1 und 2 KStG erfüllt.

Abweichend von der bisher jedenfalls in einzelnen Bundesländern geltenden Verwaltungspraxis wird nach Tz. 24 und 25 nunmehr auch der auf gesellschaftsrechtlicher Grundlage gezahlte *carried interest* steuerlich als (verdecktes) Entgelt für eine Tätigkeit behandelt, auf welche weder das Halbeinkünfteverfahren noch die Steuerbefreiung des § 8b Abs. 1 und 2 KStG anzuwenden ist. Es ist müßig die dazu geführte heftige Diskussion³⁰ an dieser Stelle fortzusetzen. Im gegebenen Fall wird eine Entscheidung dieser Streitfrage erst durch den BFH erfolgen. Bis dahin muss sich die Praxis auf die geänderte Haltung der Finanzverwaltung einrichten.

Wichtig ist, dass die Änderung zur steuerlichen Behandlung des *carried interest* nach der Übergangsregelung in Tz. 26 des BMF-Schreibens nur gilt, falls der Fonds nach dem 31.3.2002 gegründet worden ist oder soweit die Anteile am Portfolio-Unternehmen nach dem 7.11.2003 erworben wurden. In allen anderen Fällen wird Vertrauensschutz³¹ gewährt und es besteht die Möglichkeit der Steuerfreiheit des *carried interest* bzw. der Besteuerung nach dem Halbeinkünfteverfahren in dem im BMF-Schreiben behandelten Fall einer Zahlung des *carried interest* auf gesellschaftsrechtlicher Grundlage.

Hervorzuheben ist noch, dass die Verschärfung der Verwaltungspraxis vor allem die im Inland ansässigen *carried interest* Berechtigten betrifft. Bei ausländischen *carried interest* Berechtigten unterliegt die Zahlung nur unter den Voraussetzungen des § 49 Abs. 1 EStG der (beschränkten) Steuerpflicht. Bei ausländischen Kapitalgesellschaften ohne inländische Zweigniederlassung als *carried interest* Berechtigte kann sich danach eine inländische Besteuerung nur im Fall eines gewerblichen Private Equity Fonds ergeben, dessen inländische Betriebsstätte der ausländischen Kapitalgesellschaft steuerlich anteilig zuzurechnen ist (§ 49 Abs. 1 Nr. 2 Buchst. a EStG).³²

Hinzuweisen ist in diesem Zusammenhang schließlich noch auf den Entwurf eines Gesetzes zur Besteuerung von Wagniskapitalgesellschaften (BT/Drs. 15/1405), wonach der *carried interest* künftig der Halbeinkünftebesteuerung unterliegen soll. Das Gesetzgebungsvorhaben soll nach dem gemeinsamen High-Tech Masterplan des BMWA und des BMBF vom 4.2.2004 mit Wirkung ab dem Veranlagungszeitraum 2005 umgesetzt werden. Dadurch werden die nach der im Zuge des BMF-Schreibens geänderten Verwaltungspraxis im internationalen Vergleich³³ für in der Bundesrepublik ansässige *carried interest* Berechtigte

³⁰ IDW, a.a.O. (Fn. 8), S. 112; Rodin/Veith/Bärenz, a.a.O. (Fn. 15), S. 109/110 mwN.

³¹ Für einen bundesländerübergreifenden Vertrauensschutz: Rodin/Veith/Bärenz, a.a.O. (Fn. 15), S. 110.

³² Ausländische Kapitalgesellschaften können auch bei der nach § 49 Abs. 2 EStG gebotenen isolierenden Betrachtungsweise keine inländischen Einkünfte aus selbständiger Arbeit im Sinne des § 49 Abs. 1 Nr. 3 EStG erzielen; vgl. Amann, Dienstleistungen im internationalen Steuerrecht, Engineering Management Beratung Lizenzverkehr, 1998, S. 47 ff.

³³ International üblich ist eine Steuerfreistellung oder eine ermäßigte Besteuerung des *carried interest*.

deutlich schlechteren steuerlichen Rahmenbedingungen verbessert und ein Bremsklotz für die volkswirtschaftlich wünschenswerte weitere Entwicklung der inländischen Kapitalbeteiligungsgesellschaften beseitigt.

4. InvStG und AStG

Das BMF-Schreiben enthält bedauerlicherweise keinen Hinweis auf die steuerlichen Sondervorschriften im InvStG und im AStG, deren Anwendungsbereich im Einzelfall auch die Beteiligung an ausländischen Private Equity Fonds erfassen kann und die dann zu besonderen Gestaltungsmaßnahmen zwingen.³⁴

V. Zusammenfassung

Das BMF-Schreiben beseitigt weitestgehend eine seit 2001 bestehende Rechtsunsicherheit bei der Strukturierung von Private Equity Fonds, allerdings in einer Weise, die den praktischen Bedürfnissen der Private Equity Branche nicht in jeder Beziehung Rechnung trägt. Jedenfalls erhöht sich dadurch die Verlässlichkeit der steuerlichen Behandlung von Private Equity Anlagen in Fonds in der Rechtsform von Personengesellschaften und entsprechend auch die Attraktivität dieser Anlageform. Es bleibt abzuwarten, ob und in welchem Umfang dies tatsächlich zu der vielfach kolportierten Verbesserung des Fundraising der Branche führen wird.

Die wichtigsten Verschärfungen im Vergleich zur bisherigen Verwaltungspraxis sind die Ermittlung der Mindesthaltedauer der Beteiligungen an den Portfolio-Unternehmen des Fonds nach dem gewogenen Mittel der Kapitalbindung des gesamten Portfolios, die bei Beteiligungen, die sukzessive über mehrere Finanzierungsrunden aufgestockt werden, zu Nachteilen führt sowie die Behandlung des *carried interest* als grundsätzlich steuerpflichtiges verdecktes Entgelt für eine Dienstleistung. Gravierend sind daneben Unklarheiten hinsichtlich der künftigen Bewertung von Dienstleistungen gegenüber den Portfolio-Gesellschaften im Rahmen der Prüfung der Gewerblichkeit der Fondsgesellschaft.

A M A N N

RECHTSANWALTS- UND STEUERBERATERKANZLEI

Sendlinger Str. 24, D-80331 München

Phone: +49 (0)89 23 23 92 97 – 0

Fax: +49 (0)89 23 23 92 97 - 1

eMail: kontakt@amann-kanzlei.de

URL: www.amann-kanzlei.de

³⁴ Amann/Stockmann/Göttsche, RIW 2003, S. 814, 822.