

## Fondskonzeptionen: aktuelle Modelle und Strukturen

### Die Kommanditgesellschaft als Erfolgsmodell

Der Fondsbegriff wird durch das „Investmentvermögen“ in § 1 KAGB bestimmt. Hierunter ist „jeder Organismus für gemeinsame Anlagen zu verstehen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger anzulegen bzw. zu investieren und der kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors ist“. Zu unterscheiden ist zwischen den OGAW-Fonds (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere) und den Alternativen Investmentfonds (AIF), die ausschließlich in wertpapierfreie Vermögensanlagen investieren. Als AIF werden alle geschlossenen Fonds eingestuft, aber auch z.B. Spezialfonds und offene Immobilienfonds, die nicht zu den OGAW-Fonds gezählt werden.

#### AIF (geschlossene Fonds)

AIF sind in allen Rechtsformen denkbar; es muss lediglich ein Vehikel vorliegen, in dem das Kapital gepoolt wird. Gesondert zu beurteilen ist, ob das Fondsvehikel auch genehmigungsfähig ist. Denn grundsätzlich sieht das KAGB vor, dass Investmentvermögen als Sondervermögen nur in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft mit veränderlichem bzw. fixem Kapital oder als offene bzw. geschlossene Kommanditgesellschaft aufgelegt werden können. Dieser mittelbare Rechtsformzwang gilt allerdings nicht für Investmentvermögen, deren Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) lediglich registriert werden müssen und nicht einer Genehmigung bedürfen. Klassische Rechtsform eines geschlossenen Fonds ist daher nach wie vor die GmbH & Co. KG, bei der die Kommanditanteile am Kapitalmarkt zur Finanzierung der Investition platziert werden. Auf Ebene des Investmentvermögens, also des AIF-Vehikels, ist daher im Wesentlichen auf die Bewertungs- und Vermögensgegenstände und Anlagegrenzen als Zulassungsvoraussetzung zu achten. Das Mindestfondskapital muss 125.000 EUR betragen, soweit eine externe KVG installiert wird, und bei selbstverwalteten Fonds 300.000 EUR. Eine Kreditaufnahme des Fonds ist nunmehr, nach Inkrafttreten des KAGB, auf eine maximale Fremdkapitalquote von 60% beschränkt, und eine externe KVG hat zudem liquide Mittel von mindestens einem Viertel der Fondskosten des Vorjahres vorzuhalten. Zudem enthält § 231 KAGB eine Liste an Vermögensgegenständen und Anlagegrenzen, wodurch diese enumerativ festgelegt werden.

#### KVG (Kapitalverwaltungsgesellschaft)

Der früher als Kapitalanlagegesellschaft (KAG) bezeichnete Verwalter von Investmentvermögen wird nunmehr Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) genannt. Sie verwaltet mindestens einen AIF und agiert als externer oder interner Verwalter. Beide Formen sind grundsätzlich erlaubnispflichtig. Für die AIF-KVG, insbesondere die interne KVG, die einen Spezial-AIF verwaltet, besteht ausnahmsweise nur eine Registrierungspflicht bei der BaFin. Ob eine KVG erlaubnisfähig ist, hängt von ihren Tätigkeiten ab. Sie muss generell sowohl die Portfolioverwaltung als auch das Risikomanagement erbringen können. Dass sie dabei einen Teil der Aufgaben auslagert, steht ihrer Erlaubnisfähigkeit nicht entgegen.

#### Besteuerung von Fonds

Durch das AIFM-Steuer-Anpassungsgesetz vom 18.12.2013 wurde das Investmentsteuergesetz (InvStG) geändert und an das KAGB angeglichen. So unterfallen dem InvStG nun OGAW und AIF, sowie Anteile daran. Keine Anwendung findet das InvStG bei Gesellschaften etc., für die das KAGB keine Anwendung findet, Unternehmensbeteiligungsgesellschaften und Kapitalbeteiligungsgesellschaften, die im öffentlichen Interesse mit Eigenmitteln oder mit staatlicher Hilfe Beteiligungen erwerben.

### Investitionsgesellschaften versus Investmentfonds

Investmentfonds und Investitionsgesellschaften unterscheiden sich grundlegend in ihrer Besteuerung. Gerade wegen dieses vor allem auch für Private Equity- Venture Capital-Fonds bedeutenden Besteuerungsunterschieds wurde der neue Begriff der Investitionsgesellschaft in das InvStG aufgenommen. Investitionsgesellschaften werden grundsätzlich nach den allgemeinen Regeln besteuert. Es wird allerdings noch einmal zwischen Personen-Investitionsgesellschaften (§ 18 InvStG) und Kapital-Investitionsgesellschaften (§ 19 InvStG) unterschieden. Bei Personen-Investitionsgesellschaften müssen die Einkünfte gemäß § 180 Absatz 1 Nr. 2 Abgabenordnung gesondert und einheitlich festgestellt werden, sodass sie den Anlegern zuzurechnen und von diesen nach allgemeinen Regeln zu versteuern sind. Im Ergebnis hat sich damit durch das AIFM-Steuer-Anpassungsgesetz an der Besteuerungssituation der meisten Private Equity- und Venture Capital-Fonds nichts geändert, da diese als Investitionsgesellschaften qualifizieren. Denn die Besteuerung der Gesellschafter (insbesondere der Kommanditisten) einer Personengesellschaft wurde nicht verändert, wenn die Gesellschaft nicht die für PE-/VC-Investoren unattraktiven, restriktiven Voraussetzungen des § 1 InvStG einhält, um als Investmentfonds eingestuft zu werden. Gerade die 20%-Quote für Investitionen in nicht börsengehandelte Beteiligungen an Kapitalgesellschaften ist regelmäßig für PE-/VC-Investitionen ebenso ein Hemmnis wie die Beteiligungsquote an einer Kapitalgesellschaft von jeweils nur weniger als 10%. Die Besteuerung von Investmentfonds erfolgt hingegen nach den Regelungen des Investmentsteuergesetzes (insbesondere §§ 2 ff. InvStG). Sofern die Anteile beim Anleger nicht in einem Betriebsvermögen gehalten werden, stellen die ausgeschütteten und die ausschüttungsgleichen Erträge ebenso wie der Zwischengewinn insoweit bei den Anlegern Einkünfte aus Kapitalvermögen dar (§ 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG).

### Fazit

Aus der Private Equity- und Venture Capital-Perspektive hat sich deshalb durch die Regelungen des AIFM-Steuer-Anpassungsgesetzes aus rein besteuertechnischer Sicht nichts Wesentliches verändert, und die Rechtsform der Wahl ist nach wie vor die gewerblich geprägte GmbH & Co. KG oder gegebenenfalls – falls Haftungsfragen eine untergeordnete Rolle spielen – auch jede andere transparent besteuerte, vermögensverwaltende Personengesellschaftsform. Der Erfahrung nach ist daher für die meisten Private Equity- und Venture Capital-Fonds die Kommanditgesellschaft auch nach Einführung des KAGB die am häufigsten genutzte Rechtsform.



Heiko  
Wunderlich,  
SKW Schwarz  
Rechtsanwälte



Natascha  
Grosser, SKW  
Schwarz  
Rechtsanwälte

**Heiko Wunderlich** ist Partner der Sozietät SKW Schwarz Rechtsanwälte. Der Fachanwalt für Steuerrecht berät u.a. bei der Gestaltung von Nachfolgelösungen, bei der steuerlichen Konzeption geschlossener Fonds, bei Private Equity-Beteiligungen und Immobilientransaktionen sowie bei der Konzeption internationaler privatrechtlicher Stiftungen und Trusts. Ein weiterer Schwerpunkt ist internationales Steuerrecht mit besonderer Expertise im Medien- und Entertainmentbereich. **Natascha Grosser** ist Partnerin bei SKW Schwarz am Düsseldorfer Standort. Sie berät in allen gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen Fragen. Diese reichen von der Unternehmensgründung über alle Phasen von Transaktionen (Venture Capital, Private Equity und M&A) und der Strukturierung entsprechender Beteiligungsvehikel bis zur Betreuung von Privatinvestments.