



AXER PARTNERSCHAFT

Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater

Köln • Düsseldorf

Mommensenstraße 160
50935 Köln

Fon 0221/47 43 440
Fax 2001/47 43 499
info@axerpartnerschaft.de

Uerdinger Str. 12
40474 Düsseldorf

Fon 0211 / 43 83 56 0
Fax 0211 / 43 83 56 11
info@axerpartnerschaft.de

Steuerliche Behandlung von Private Equity Fonds

Inhaltsverzeichnis

1. Einführung.....	2
2. Die aktuelle Lage	2
3. Die steuerliche Behandlung	3
Die Grundzüge	3
Vermögensverwaltende oder gewerbliche Tätigkeit des Fonds	3
1. Kriterium: Die Finanzierung	4
2. Kriterium: Die eigene Organisation.....	4
3. Kriterium: Der Einsatz von beruflicher Erfahrung	5
4. Kriterium: Angebote der zum Verkauf stehenden Firmen	5
5. Kriterium: Zeitraum der Beteiligung	5
6. Kriterium: Reinvestition.....	6
7. Kriterium: Unternehmerische Tätigkeit	6
4. Steuerliche Behandlung der Gewinnanteile.....	7



Steuerliche Behandlung von Private Equity Fonds

1. Einführung

Bis vor kurzem war der Begriff Private Equity in Deutschland nur Insidern bekannt. Das änderte sich jedoch rapide, als auf der politischen Ebene die so genannte Heuschreckendebatte losgetreten wurde. Hierbei geht es unter anderem um den Vorwurf, dass Private-Equity-Gesellschaften nur auf kurzfristige Gewinnmaximierung aus sind und hierbei die Unternehmen ausbluten, in die sie investiert sind.

Seit Beginn dieser Debatte wissen nunmehr breite Teile der Bevölkerung, dass solche Private Equity Gesellschaften zumeist in nicht börsennotierte Unternehmen investieren und am Zukunftserfolg verdienen möchten. Interessant an dieser Anlageform ist auch für Privatanleger, dass sich hierbei positive Erträge unabhängig vom Aktienmarkt erzielen lassen. Beteiligungen sind zumeist ab 15.000 Euro möglich, wobei das Kapital mindestens zehn Jahre gebunden ist.

Nachfolgend wird die steuerliche Behandlung einer solchen Beteiligung im Privatvermögen behandelt und ein kurzer Blick auf die aktuelle wirtschaftliche Situation gegeben.

2. Die aktuelle Lage

Die Zeit ist eigentlich günstig für die Anlage in Private Equity Fonds. Denn die Bewertung der einzelnen Unternehmen ist in den aktuell wirtschaftlich eher ungünstigen Zeiten meist niedrig. Anleger, die jetzt antizyklisch einsteigen, können bei anziehender Konjunktur attraktive Renditen erwarten.

2004 lag der Marktanteil innerhalb der geschlossenen Fonds mit einem platzierten Eigenkapital von einer halben Milliarde Euro bei rund fünf Prozent. Das war immerhin mehr als eine Verdoppelung im Vergleich zum Vorjahr. Allgemein wird erwartet, dass Private-Equity-Fonds im laufenden Jahr beim platzierten Eigenkapital die Milliardengrenze überspringen und somit erneut einen Zuwachs um über 100 Prozent verzeichnen können.

Privatanleger beteiligen sich zumeist über Dachfonds, die mit den eingesammelten Geldern in mehreren Zielfonds anlegen. Aber auch die direkte Beteiligung nimmt zu, da immer mehr Anbieter auch auf den typischen Investor bei geschlossenen Fonds abzielen.

Der Vorteil von Dachfonds liegt in der breiten Risikostreuung. Gehen einige Investitionen nicht auf, gleichen dies die Gewinne der übrigen Unternehmen dann wieder aus. Allerdings nagen hier die Gebühren an der Rendite, denn sowohl der Dach- als auch die einzelnen Zielfonds verlangen Geld für die Verwaltung. Darüber hinaus sind Dachfonds weniger transparent.



3. Die steuerliche Behandlung

Die Grundzüge

Private Equity Fonds werden meist von einem oder mehreren Initiatoren gegründet. Ziel ist es, mit den bei Kapitalanlegern eingesammelten Geldern

- junge Unternehmen
- wachsende Mittelständler
- die Ausgliederung von Unternehmensteilen oder
- die Nachfolge in Unternehmen

zu finanzieren. Dabei dient der Fonds als Mittler zwischen den Kapitalanlegern einerseits und den zu finanzierenden Unternehmen im Portfolio andererseits. Von den Fonds werden Eigenkapital- und eigenkapitalähnliche Beteiligungen an den Portfolio-Gesellschaften erworben. Nach Erreichen des durch die Finanzierung beabsichtigten Ziels wie Umwandlung in Aktiengesellschaften und die Platzierung der Unternehmen an der Börse oder Ausgliederung von Unternehmensteilen werden die Anteile an den Gesellschaften veräußert.

Private Equity Fonds werden in der Regel in Form einer Personengesellschaft und hier als 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 direkt oder über Treuhänder an den Fonds. Auch die Initiatoren beteiligen sich als Kommanditisten an den Fonds. Sie bringen neben ihrem Kapital regelmäßig auch immaterielle Beiträge wie Erfahrungen oder Kontakte ein.

Die laufende Geschäftsführung wird von der Komplementär-GmbH oder einer Management-Gesellschaft als Kommanditist mit Geschäftsführungsbefugnis wahrgenommen. Hierfür gibt es dann eine jährliche Geschäftsführungsvergütung von rund zwei Prozent des Zeichnungskapitals. Die Initiatoren erhalten darüber hinaus eine zusätzliche Vergütung.

Die Tätigkeit des Fonds besteht im Erwerb von Beteiligungen, dem Einziehen von Dividenden und Zinsen und nach Erreichen des Finanzierungszwecks der Veräußerung der im Wert erheblich gestiegenen Beteiligungen. Die Beteiligungen werden im Durchschnitt 3 bis 5 Jahre gehalten, der Fonds hat im Durchschnitt eine Laufzeit von 8 bis 12 Jahren.

Vermögensverwaltende oder gewerbliche Tätigkeit des Fonds

Eine **private Vermögensverwaltung** liegt vor, wenn sich die Betätigung als Nutzung von Vermögen im Sinne einer Fruchtziehung aus zu erhaltenden Substanzwerten darstellt und die Ausnutzung substanzieller Vermögenswerte durch Umschichtung nicht entscheidend in den Vordergrund tritt. Die hierbei maßgebenden Grundsätze hat der BFH in zwei Urteilen (vom 4.3.1980, VIII R 150/76, BStBl 1980 II S. 389 sowie vom 29.10.1998, XI R 80/97, BStBl 1999 II S. 448 dargelegt.

Ein **Gewerbebetrieb** liegt hingegen 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.



Nach der Rechtsprechung des BFH, die er in mehreren Urteilen geäußert hat (etwa vom 31.7.1990, I R 173/83, BStBl 1991 II S. 66, vom 6.3.1991, X R 39/88, BStBl 1991 II S. 631, vom 19.2.1997, XI R 1/96, BStBl 1997 II S. 399 sowie vom 29.10.1998, XI R 80/97, BStBl 1999 II S. 448), haben sich einige Merkmale herauskristallisiert, die für einen gewerblichen Wertpapierhandel sprechen:

- Einsatz von Bankkrediten statt Anlage von Eigenkapital
- 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 einzelnen Gesellschaften

Die Merkmale zum gewerblichen Handel erfüllen die Fonds in der Regel dann nicht, wenn diese vorgenannten und nachfolgend im Einzelnen erläuterten Kriterien nicht vorliegen. Hierbei ist auch noch das BFH-Urteil vom 25.7.2001 (X R 55/97, BStBl 2001 II S. 809) zum Handel mit GmbH-Geschäftsanteilen zu beachten.

1. Kriterium: Die Finanzierung

Für die private Vermögensverwaltung spricht, wenn der Fonds den Erwerb von Anteilen an der Portfolio-Gesellschaft im Wesentlichen aus Eigenmitteln finanziert. Die Inanspruchnahme staatlicher Förderung ist genauso unschädlich wie die kurzfristige Zwischenfinanzierung von ausstehenden Kapitaleinlagen, wenn der Zwischenkredit nach der Kapitaleinzahlung zurückgeführt wird. Werden dem Fonds durch Investoren Gesellschafterdarlehen gewährt, liegt insoweit eine schädliche Fremdfinanzierung vor, da dem Fonds hier Fremdkapital zugeführt wird.

Übernimmt der Fonds die Besicherung von Verbindlichkeiten der Portfolio-Gesellschaft, entspricht dies eher dem Bild des Gewerbebetriebs als dem der privaten Vermögensverwaltung. 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 diese Kredite mit noch ausstehenden Einlagen durch den Fonds im Zusammenhang stehen.

2. Kriterium: Die eigene Organisation

Der Fonds darf 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 bei einem privaten Großvermögen üblich ist.

Die Größe des verwalteten Vermögens begründet für sich allein betrachtet noch keinen Gewerbebetrieb.



3. Kriterium: Der Einsatz von beruflicher Erfahrung

Um die Gewerblichkeit zu vermeiden, darf der Fonds sich nicht eines Marktes bedienen und auf fremde Rechnung unter Einsatz beruflicher Erfahrungen tätig werden. Hierbei begründet das Nutzbarmachen einschlägiger beruflicher Kenntnisse für eigene Rechnung noch keine Gewerblichkeit.

Die geschäftsführenden Gesellschafter und die Initiatoren nutzen jedoch häufig bei der Prüfung und Entscheidung der möglichen Investitionen ihr eigenes Know-how sowie ihre Branchenkenntnisse. Dies ist aber nach Auffassung der Finanzverwaltung mit dem Verhalten eines privaten Anlegers noch vergleichbar, der ein umfangreiches Vermögen zu verwalten hat. Somit ist dieser Einsatz beruflicher Erfahrung unschädlich.

4. Kriterium: Angebote der zum Verkauf stehenden Firmen

Der Fonds darf Beteiligungen an den Portfolio-Gesellschaften nicht gegenüber einer breiten Öffentlichkeit anbieten oder auf fremde Rechnung handeln. Tut es dies doch, ist er gewerblich tätig. Ein Anbieten gegenüber einer breiten Öffentlichkeit als Teilnahme am allgemeinen wirtschaftlichen Verkehr liegt vor, wenn die Tätigkeit auf einen Leistungsaustausch 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.

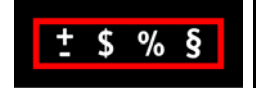
Der Fonds erwirbt seine Beteiligungen stets auf eigene Rechnung. Die Tätigkeit und das Nutzbarmachen der Kenntnisse der geschäftsführenden Gesellschafter oder der Initiatoren führt nicht zu der Annahme, dass der Fonds gleichzeitig auch für fremde Rechnung tätig wird. Denn die Tätigkeit dieser Kommanditisten ist unmittelbar dem Fonds als eigene Tätigkeit zuzurechnen.

5. Kriterium: Zeitraum der Beteiligung

Der Fonds muss die einzelnen Beteiligungen für eine Vermögensverwaltung zumindest mittelfristig halten. Hierbei geht die Finanzverwaltung von Fristen zwischen 3 und 5 Jahren aus, da bei kurzfristigen Anlagen keine Fruchtziehung aus zu erhaltenden Substanzwerten anzunehmen ist. Bei der Prüfung der Mindesthaltedauer sind alle Beteiligungen des Fonds einzubeziehen.

Hinweis: Für die Ermittlung einer gewogenen durchschnittlichen Haltedauer wird ausschließlich auf das Nominalkapital der jeweiligen Beteiligung abgestellt. Auf die detaillierte Entwicklung des Beteiligungskapitals unter Einbeziehung von Kapitalrücklagen oder Gewinnmehrungen kommt es daher nicht an. Darlehen und Optionsschuldverschreibung oder typische stille Gesellschaften gehören nicht zum Beteiligungskapital, selbst wenn sie in einer Krise Eigenkapital ersetzenden Charakter hätten.

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 durchschnittliche Haltedauer, bezogen auf das gesamte Beteiligungskapital.



6. Kriterium: Reinvestition

Die erzielten Veräußerungserlöse dürfen für eine Vermögensverwaltung 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.

7. Kriterium: Unternehmerische Tätigkeit

Beteiligt sich der Fonds aktiv am Management der Portfolio-Gesellschaften, liegt eine gewerbliche Tätigkeit vor. Hierbei reicht es bereits aus, wenn diese Handlungen über verbundene Dritte erfolgen. Die Wahrnehmung von Aufsichtsratsfunktionen in den gesellschaftsrechtlichen Gremien der Portfolio-Gesellschaften ist hierbei unschädlich. Die Einräumung von Zustimmungsvorbehalten ist regelmäßig unschädlich. Die Einschaltung einer gewerblichen Entwicklungsgesellschaft, dessen Tätigkeit dem Fonds auf Grund schuldrechtlicher Verträge oder personeller Verflechtungen zuzurechnen ist, führt stets zur Gewerblichkeit des Fonds.

8. Kriterium: Gewerbliche Prägung

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 Beteiligungen 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.

Hinweis: Der BFH hatte in seinem Urteil vom 6.10.2004 (IX R 53/01, DB 2560) entschieden, dass es nicht zu einer Abfärbung der gewerblichen Einkünfte kommt, wenn sich eine vermögensverwaltende KG, GbR oder OHG als Obergesellschaft mit Einkünften aus Vermietung und Verpachtung an einer gewerblich tätigen anderen Personengesellschaft beteiligt. Diesen Tenor wendet die Finanzverwaltung im Vorgriff auf eine gesetzliche Festschreibung der bisherigen Auffassung über den Einzelfall hinaus nicht an (BMF vom 18.5.05, IV B 2 - S 2241 - 34/05, DB 1143).



4. Steuerliche Behandlung der Gewinnanteile

Ist die Tätigkeit des Fonds als **gewerblich** zu qualifizieren, gehören die Gewinnanteile der Gesellschafter zu den laufenden Einkünften aus Gewerbebetrieb nach § 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 Satz 1 EStG.

- 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 EStG.
- Soweit an dem Fonds eine Körperschaft beteiligt ist, sind Dividenden und Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften nach § 8 b KStG zu 95 Prozent von der Körperschaftsteuer befreit.
- Sind beschränkt Steuerpflichtige an einem inländischen Private Equity Fonds beteiligt, sind die Einkünfte als gewerbliche Einkünfte gem. § 49 Abs. 1 Nr. 2 Buchst. a EStG anzusehen.

Die Einkünfte des Fonds unterliegen grundsätzlich auf der Ebene des Fonds nach § 2 Abs. 1 Satz 2 GewStG der Gewerbesteuer.

Ist die Tätigkeit des Fonds nach dem Gesamtbild der Betätigung als **private Vermögensverwaltung** einzustufen, gehören die laufenden Ergebnisanteile der Beteiligten des Fonds zu den Einkünften aus § 20 EStG, soweit sie auf die von den Beteiligungsunternehmen gezahlten Dividenden entfallen. 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.

Hinweis: 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 (BFH-Urteil vom 9.5.2000, VIII R 41/99, BStBl 2000 II S. 686).

Die Dividenden und Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften unterliegen bei den Beteiligten des Fonds nach § 3 Nr. 40 i.V.m. § 3 c EStG dem Halbeinkünfteverfahren oder der Steuerbefreiung gemäß § 8 b Abs. 1 und 2 KStG.



Köln, den 22.08.2005

Ihre Ansprechpartner bei der Axer Partnerschaft zu Fragen der Vermögensanlage:

Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht
Rolfjosef Hamacher
Fon 0221/47 43 440
Fax 0221/47 43 499
hamacher@axerpartnerschaft.de

oder

Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater
Dipl.-Betriebswirt Bernhard Fuchs
Uerdinger Strasse 12 * 40474 Düsseldorf
Fon: 0211/43 83 560
Fax: 0211/43 83 5611
E-Mail: bernhard.fuchs@rafuchs.de
E-Mail: fuchs@axerpartnerschaft.de