

Inhaltsverzeichnis

A. Allgemeine Einführung	1
I. Abstrakte Problemdarstellung	1
II. Konkrete Problemdarstellung	3
1. Ausgangspunkte der Rechtsprechung und der Verwaltung	3
a. Allgemeiner Ausgangspunkt der Rechtsprechung	3
b. Ausgangspunkt der Verwaltung	4
c. Entscheidung des Bundesfinanzhofes	4
d. Entscheidung des FG Münster	4
2. Betroffener Personenkreis der Abgrenzung	5
3. Weitere steuerliche Problemstellung	6
III. Zusammenfassung der aktuellen Lage	7
IV. Ziel	9
 B. Gewerblicher Beteiligungshandel	 11
I. Private Equity-Fonds	11
1. Definition	11
a. Begriffserklärung	11
b. Gründe für die Aufnahme von Private Equity	12
c. Private Equity aus Investorensicht	13
d. Kreis der Anleger	14
2. Unterschiedliche Anlagemöglichkeiten	15
a. Direktinvestition	15
b. Indirekte Investition über Fonds	15
3. Abgrenzung zu Hedgefonds	17
a. Begriffserklärung	17
b. Unterschiede und Gemeinsamkeiten	17
4. Abgrenzung zu Venture Capital	20
a. Begriffserklärung	20
b. Unterschiede und Gemeinsamkeiten	22
c. Ergebnis	24
5. Volkswirtschaftliche Bedeutung von Private Equity	26
6. Historische Entwicklung des Private Equity	30

a. Entstehung in den USA	30
b. Anfänge in Deutschland.....	31
c. Die Deutsche Wagnisfinanzierungsgesellschaft.....	32
d. Die Konsolidierung und der Aufschwung.....	33
e. Die Wiedervereinigung bis zur New Economy	34
f. Erneute Konsolidierung bis zur Finanzkrise	36
g. Von der Finanzkrise bis heute	37
II. Aufbau, Beteiligte und Rendite eines Fonds	39
1. Struktur eines Private Equity-Fonds	39
a. Typische gesellschaftsrechtliche Struktur in Deutschland	39
b. Konzeption des Fonds	41
aa. Lebenszyklus	41
bb. Kapitalzusagen	42
cc. Beteiligungen.....	44
dd. Vergütungen	44
ee. Exit.....	46
c. Typische Struktur im Ausland	47
d. Atypische Struktur eines Fonds in Deutschland.....	47
aa. Allgemeines Wirtschaftsleben.....	47
bb. UG (haftungsbeschränkt) & Co. KG	48
2. Beteiligte eines Private Equity-Fonds	49
a. Initiatoren	49
aa. Aufgaben.....	49
bb. Maßnahmen zur Sicherung der Rendite.....	50
b. Investoren und deren Sonderrechte	51
aa. Allgemeine Stellung	51
bb. Begründung der Sonderrechte	52
(1) Ausgangspunkt Informationsasymmetrie	52
(2) Gesellschafterversammlung/Beirat	53
(3) Schlüsselpersonen	54
(4) Abberufung des Managements	55
(5) Ausschluss anderer Gesellschafter.....	55
3. Rendite eines Private Equity-Fonds	56
a. Berechnungsmethode.....	56
b. Renditefaktoren.....	56
aa. Wertsteigerung des Unternehmens.....	56
bb. Fortentwicklung des Private Equity-Marktes	57
cc. Steuerliche Beurteilung	57
dd. Auswahl der Zielunternehmen bzw. -fonds	58

III. Grundformen und Sonderformen von Private Equity-Fonds	59
1. Buy-Outs	59
a. Bedeutung und Begriffserklärung	59
b. Management-Buy-Out	60
c. Management-Buy-In	61
d. Buy-In-Management-Buy-Out	61
e. Leveraged-Buy-Out	61
2. Dachfonds	63
a. Bedeutung und allgemeine Merkmale	63
b. Anlagestrategie	64
aa. Multi-Fonds	64
bb. Blind Pool	65
cc. Pre-Commitment	65
c. Unterschiede und Gemeinsamkeiten	66
aa. Gesellschaftsrechtliche Struktur	66
(1) Typische Struktur	66
(2) Kapitalgesellschaft	67
bb. Beteiligung	68
cc. Kapitalabrufe	68
dd. Vergütungen	68
d. Vor- und Nachteile	69
3. Andere Arten von Private Equity-Fonds	71
a. Feeder-Fonds	71
b. Alternative Investmentvehikel	72
c. Mezzanine-Kapital	72
aa. Entwicklung	72
bb. Begriffserklärung und Einsatzmöglichkeiten	73
cc. Ausgestaltung	74
dd. Vergütung	75
ee. Unterschiede und Gemeinsamkeiten	77
IV Steuerliche Behandlung eines Private Equity-Fonds	78
1. Abhängigkeit von der Einstufung des Fonds	78
a. Gewerbebetrieb	78
aa. Tatbestandsmerkmale	78
bb. Historische Entwicklung	79
cc. Gewerbebetrieb als Klassen- oder Typusbegriff	82
(1) Streitdarstellung	82
(2) Sichtweise des BFH	84
(3) Sichtweise der Literatur	86

(a) Klassenbegriffliches Verständnis	86
(b) Typusbegriffliches Verständnis	87
(4) Stellungnahme	90
dd. Vergleichbarkeit mit Begriffen außerhalb des EStG ...	92
(1) Gewerbebetrieb i.S.d. GewO	92
(2) Gewerbebetrieb, § 2 Abs. 1 GewStG	93
(3) Betrieb gewerblicher Art, § 4 Abs. 1 KStG	95
(4) Unternehmerbegriff, § 2 Abs. 1 UStG	96
(5) Handelsgewerbe, §§ 1, 2 HGB	97
(6) Wirtschaftlicher Geschäftsbetrieb, § 14 AO	99
b. Gewerbliche Prägung	100
c. Gewerbliche Infektion	102
2. Einstufung als vermögensverwaltend	103
a. Besteuerung natürlicher Personen	103
aa. Anteil im Privatvermögen	103
bb. Anteil im Betriebsvermögen	105
b. Besteuerung von Körperschaften	106
3. Einstufung als gewerblich	108
a. Natürliche Personen	108
b. Körperschaften	109
c. Besteuerung des Fonds	110
4. Carried Interest	110
a. Allgemeines	110
b. Modelle	112
aa. Deal-by-Deal	112
bb. Wasserfallmodell	112
c. Besteuerung	113
aa. Regelfall	113
bb. Spezielle Anwendungsfragen	115
(1) Kapitalgesellschaft als Bezieher	115
(2) Dachfonds als Bezieher	116
(3) Nebentätigkeiten	117
(4) Begriff der Vermögensverwaltung	118
d. Ausblick	121
5. Management-Fee	121
a. Allgemeines	121
b. Umsatzsteuer	122
aa. Allgemeines	122
bb. Umsatzsteuerbefreiung	124
(1) EuGH-Rechtsprechung	124

(2) Deutsche Umsetzung	125
cc. Vereinbarkeit der deutschen Vorschrift mit der Richtlinie	126
dd. Mögliche Konsequenzen	129
c. Stellungnahme	130
C. Aufstellung von Abgrenzungskriterien	137
I. Ansicht der Finanzverwaltung im BMF-Schreiben	137
1. Kein Einsatz von Bankkrediten	137
2. Keine Übernahme von Sicherheiten	137
3. Keine eigene Organisation	138
4. Kein Ausnutzen eines Marktes unter Einsatz beruflicher Erfahrung	138
5. Kein Anbieten gegenüber der breiten Öffentlichkeit / Handeln auf eigene Rechnung	138
6. Keine kurzfristige Beteiligung	139
7. Keine Reinvestition von Veräußerungserlösen	139
8. Kein unternehmerisches Tätigwerden in Portfoliunternehmen	140
9. Keine gewerbliche Prägung oder Infektion	140
II. Kritik am BMF-Schreiben und Bedeutung in der Praxis	141
1. Allgemeine Kritik	141
a. Erweiterung des Anwendungsbereiches	141
b. Zustimmung	141
c. Kritik	142
d. Gänzliche Ablehnung	143
2. Die Merkmale im Einzelnen	144
a. Kein Einsatz von Bankkrediten / Teilziffer 9	144
aa. Zustimmung	144
bb. Ablehnung	145
cc. Umsetzung in der Praxis	146
b. Keine Übernahme von Sicherheiten / Teilziffer 10	147
aa. Kritik	147
bb. Umsetzung in der Praxis	148
c. Teilziffern 11, 12, 13	148
d. Keine kurzfristige Beteiligung / Teilziffer 14	149
aa. Zustimmung	149
bb. Ablehnung	149

e. Keine Reinvestition von Veräußerungserlösen / Teilziffer 15	151
aa. Zustimmung	151
bb. Ablehnung	151
f. Kein unternehmerisches Tätigwerden in Portfoliounternehmen / Teilziffer 16	153
aa. Zustimmung	153
bb. Ablehnung	153
cc. Ausnahmeregelungen	155
III. Änderung der Rechtsprechung zum Wertpapierhandel	155
1. Verzicht auf das Verbot des Fremdkapitaleinsatzes	155
2. Zustimmung	156
3. Ablehnung	157
IV. Entscheidung des BFH	157
1. Inhalt der Entscheidung	157
2. Kriterien des BFH	158
a. Übertragung von Aufgaben der Managementgesellschaft	158
b. Haltedauer	159
c. Aktive Beteiligung an Portfoliogesellschaften	159
d. Handeln auf fremde Rechnung	159
e. Kreis der Anleger	159
f. Fonds ist Finanzunternehmen	159
g. Fremdfinanzierung	160
h. Geschäftsmodell	160
3. Kritik an den Merkmalen des BFH	160
a. Allgemeine Kritik am Urteil	160
b. Übertragung von Aufgaben der Managementgesellschaft	162
c. Haltedauer	162
d. Handeln auf fremde Rechnung	163
e. Kreis der Anleger	164
f. Fonds ist Finanzunternehmen	164
g. Fremdfinanzierung	165
h. Geschäftsmodell	166
V. Entscheidungen des FG Münster	167
1. Inhalt der Entscheidungen	167
2. Kriterien der Abgrenzung	167
a. Vortrag der Finanzverwaltung	167

b. Allgemeine Ausführungen.....	168
c. Haltedauer	168
d. Einfluss auf Portfoliogesellschaft.....	169
e. Selbst am Markt.....	169
f. Kreis der Anleger	169
g. Fremdfinanzierung	169
h. Geschäftsmodell	169
i. Managementgesellschaft.....	170
j. Höhe der Beteiligungen	170
k. Keine Reinvestition von Veräußerungsgewinnen.....	170
l. Anzahl der Beteiligungen.....	170
VI. Vergleich der Kriterien von BMF, BFH und FG Münster	171
1. Ausgangspunkt	171
2. Übertragung von Aufgaben der Managementgesellschaft ..	171
3. Haltedauer.....	172
4. Aktive Beteiligung an Portfoliogesellschaften	172
5. Handeln auf fremde Rechnung	173
6. Kreis der Anleger	173
7. Fonds ist Finanzunternehmen	173
8. Fremdfinanzierung	174
9. Geschäftsmodell	174
10. Weitere Kriterien	174
VII. Auswirkungen der Entscheidungen der Rechtsprechung	175
1. Gewerblichkeit	175
2. Betriebsstätte	176
3. Finanzverwaltung	176
D. Stellungnahme zu den Abgrenzungskriterien	177
I. Kriterien des BMF-Schreibens.....	177
II. Kriterien des BFH	181
III. Kriterien des FG Münster	186

E. Besteuerung im internationalen Vergleich	189
I. Großbritannien	189
1. Bedeutung von Private Equity	189
2. Struktur eines Fonds	189
3. Anforderungen und Besteuerung einer LP	190
4. Neuerung im Gesellschaftsrecht	191
II. USA	192
1. Bedeutung von Private Equity	192
2. Struktur	193
3. Unterschiede zu einer deutschen Struktur	193
4. Anforderungen	193
5. Besteuerung	195
III. Frankreich	195
1. Bedeutung von Private Equity	195
2. FPCI	196
a. Struktur	196
b. Anforderungen an die Gründung	197
c. Anlagegrenzen	197
d. Steuern	197
3. FCPR	198
4. SLP	199
IV. Spanien	201
1. Bedeutung von Private Equity	201
2. FCR	202
3. SCR	203
4. Anforderungen	203
5. Anlagegrenzen	204
6. Steuern	205
7. Vorteile des FCR gegenüber der SCR	206
8. Besonderheiten der SICC und des FICC	207
V. „Steueroasen“	207
1. Kaimaninseln	207
2. Britische Jungferninseln	209
3. Bermudainseln	210
4. Ausblick	211

F. Gesetzliche Lösung	215
I. Verfassungsrechtliche Probleme der aktuellen Situation	215
1. Wirkung der Grundrechte im Steuerrecht	215
2. Vorbehalt des Gesetzes	215
a. Verfassungsrechtliche Grundlage	215
b. Inhalt und Normadressat	216
c. Bestimmtheitsgebot, Normenklarheit, Wesentlichkeitsgrundsatz	218
d. Stellungnahme	219
II. Versuche des Gesetzgebers	221
1. Einleitung	221
2. MoRaKG und WKBG	221
3. EuVECA	223
4. UBG	224
III. Notwendigkeit der gesetzlichen Lösung	226
1. Abschaffung von Standortnachteilen in Deutschland	226
2. Vorteile einer gesetzlichen Lösung	228
a. Steuerbefreite Investoren	228
b. Ausländische Investoren	230
c. Vertrauensgewinn	230
d. Konkurrenzfähigkeit	231
G. Herleitung einer gesetzlichen Lösung durch Rechtsvergleichung	233
I. Stand der Diskussion	233
II. Grundüberlegungen	235
III. Anwendungsbereich des Gesetzes	236
IV. Anlagegrenzen	237
1. Investitionen in börsennotierte Unternehmen	237
2. Investitionen in ein Unternehmen	238
3. Verbundene Unternehmen	239
4. Anzahl der Beteiligungen	239
5. Zeitlicher Rahmen	240
V. Fremdfinanzierung	240

VI. Reinvestition von Veräußerungserlösen	242
VII. Anlegerschutz	242
1. Investoren	242
2. Manager und Aufsicht	244
VIII. Sonderregelungen	245
1. Dachfonds	245
2. Feeder-Fonds	247
IX. Folgen der gesetzlichen Lösung	248
1. Positive Auswirkungen	248
a. Rechtssicherheit und Planbarkeit	248
b. Vorteile für den Fondsstandort Deutschland	251
c. Wirtschaftswachstum	252
d. Vorteile für die kapitalaufnehmenden Unternehmen	253
e. Stärkung des Kapitalmarktes	254
f. Vertrauensgewinn	254
g. Erhöhung der Konkurrenzfähigkeit	255
h. Konkurrenz mit Luxemburg im Speziellen	256
2. Negative Auswirkungen	257
a. Anpassung des Gesetzes	257
b. Steuerliche Mindereinnahmen	258
3. Zusammenfassung	258
H. Literaturverzeichnis	261