

17. Funds Forum Frankfurt
20. April 2026

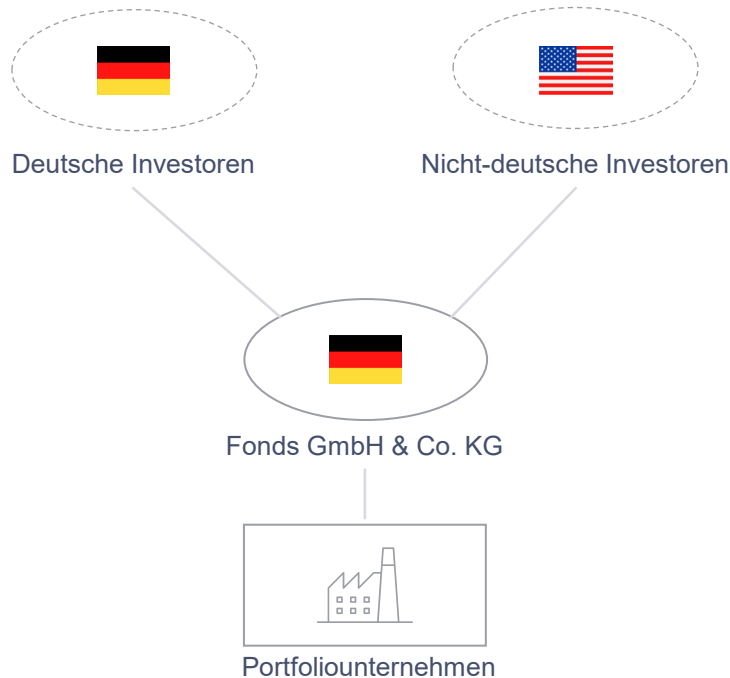
Deutsche gewerbliche Fonds
neue Strukturierungsmöglichkeiten im Lichte
des Standortfördergesetzes

- 01 Vermögensverwaltung tot? - Totgesagte leben länger
- 02 Strukturvorschlag: Gewerbliche Fonds-KG mit Parallel-Sondervermögen
- 03 Alternativstruktur: Gewerbliche Fonds-KG mit ausländischem Zugangsvehikel
- 04 Diskussion

01 Vermögensverwaltung tot? Totgesagte leben länger

Vermögensverwaltung tot?

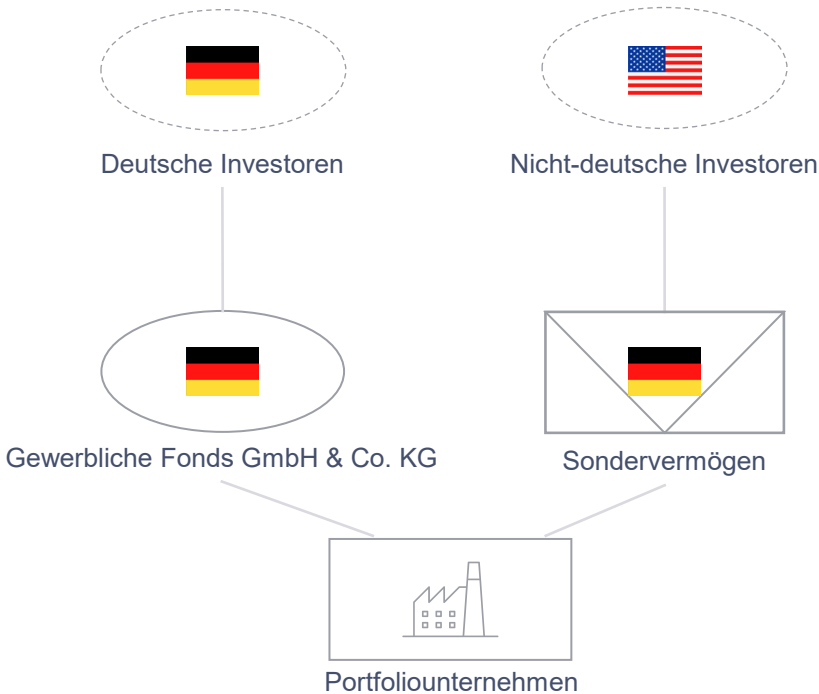
Totgesagte leben länger



- Vermögensverwaltende GmbH & Co. KG als Marktstandard für deutsche Strukturen
- Eindruck aus dem Markt in jüngerer Vergangenheit: Gewerblichkeit wird als „Muss“ propagiert
- Hintergrund: Entwicklungen insbesondere in Münchener Finanzverwaltung
- ABER: Rechtsgrundlage (Gesetz und PE-Erlass) sind unverändert
- Einhaltung der Kriterien für Vermögensverwaltung (insb. Rz. 9 und 16 PE-Erlass) in manchen PE-Sachverhalten als zu starke Einschränkung wahrgenommen (z.B. NAV-Facility, Einfluss auf Management) oder gar nicht möglich (Dachfonds)
- Vermögensverwaltung ist aber in vielen Konstellationen darstellbar, insbesondere im VC-Kontext
- Gewerbliche Fonds-KG birgt andere Nachteile (Gewerbsteuer:
 - GewSt auf Fondsebene (Reduktion auf Fondsebene oder Anrechenbarkeit auf Investorenebene insb. bei nicht-deutschen Investoren oder Dach-Investmentfonds nicht voll gewährleistet);
 - ESt/KSt-Erklärungspflichten nicht-deutscher Investoren;
 - Fehlende Erwerbbarkeit für bestimmte deutsche steuerbefreite Investoren;

02 Strukturvorschlag: Gewerbliche Fonds- KG mit Parallel-Sondervermögen

Gewerbliche Fonds-KG mit Parallel-Sondervermögen

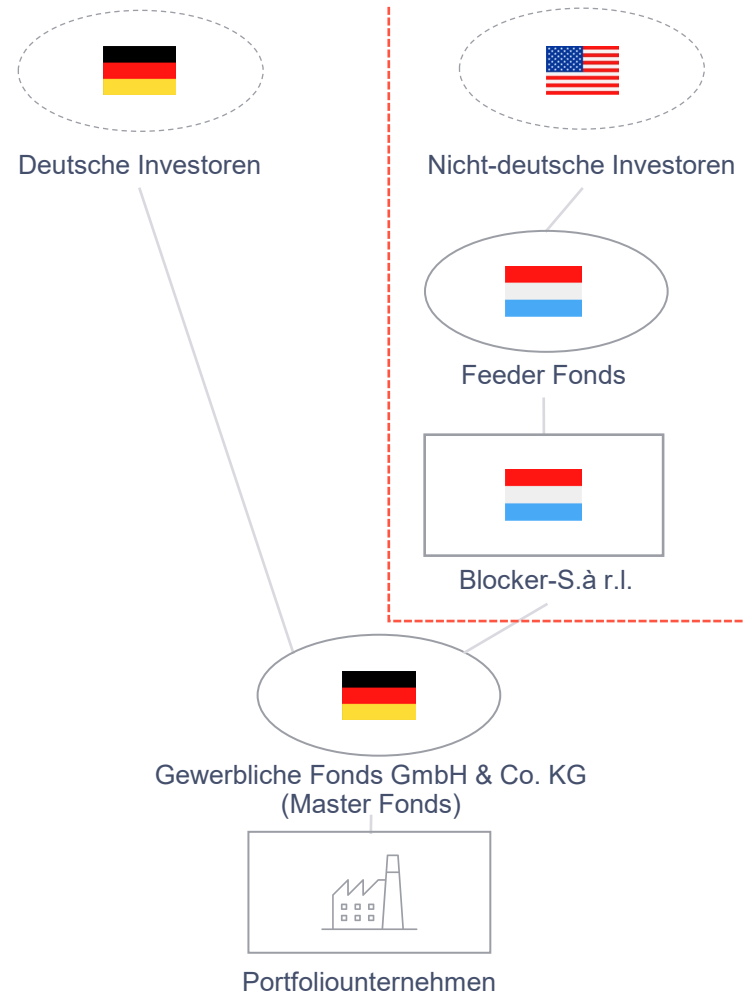


➤ Strukturvorschlag:

- Gewerbliche Fonds-KG insbesondere für deutsche (steuerpflichtige) Investoren (§ 8b KStG-Potential)
- parallel/co-investierendes Sondervermögens für
 - nicht-deutsche Investoren und
 - ggf. deutsche natürliche Personen (vor allem bei Teilfreistellungen) und bestimmte deutsche steuerbefreite Investoren (Pensionskassen, gKörperschaften)
- Keine Steuererklärungspflicht von Ausländern in Deutschland bei Beteiligung an Sondervermögen
- Keine KESt auf Ausschüttungen des Sondervermögens an Ausländer
- Transparenz des Sondervermögens in Ansässigkeitsstaat der Anleger
- Aufsichtsrechtliche Besonderheiten zu beachten (z.B. Vollerlaubnis)
- Praktikabilität und Marktakzeptanz eines deutschen Sondervermögens
- Keine Steuerpflicht auf Ebene des Sondervermögens → Voraussetzung: keine aktive unternehmerische Bewirtschaftung

03 Alternativstruktur: Gewerbliche Fonds- KG mit ausländischem Zugangsvehikel

Gewerbliche Fonds-KG mit ausländischem Zugangsvehikel



- Investition in gewerbliche Personengesellschaft über ausländische Zugangsvehikel (ausländischer Feeder Fonds und ausländische Blockergesellschaft)
- Vor- und Nachteile TBD (Kosten, Einbindung Drittmanager, Anbindung Feederinvestoren beim Master Fonds, steuerliche Risiken)

04 Diskussion

§ 6 InvStG in der Fassung durch das Gesetz zur Förderung privater Investitionen und des Finanzstandorts (StoFöG) vom 4.2.2026



(2) ¹**Investmentfonds** sind vorbehaltlich des Satzes 2 **steuerbefreit**. ²**Nicht steuerbefreit** sind inländische Beteiligungseinnahmen, inländische Immobilienerträge und **sonstige inländische Einkünfte**.

(5) ¹**Sonstige inländische Einkünfte** sind [...]

2. Einkünfte nach § 49 Absatz 1 Nummer 2 EStG [...], soweit der Investmentfonds seine Vermögensgegenstände **aktiv unternehmerisch bewirtschaftet**, und [...]

(5a) ¹**Keine aktive unternehmerische Bewirtschaftung liegt vor**, soweit ein Investmentfonds

1. Kredite ausschließlich an Personen vergibt, die keine Verbraucher nach § 13 BGB sind,

2. **Beteiligungen an Kapitalgesellschaften unmittelbar hält, es sei denn, die Beteiligungen werden mit der Absicht erworben, nach einer kurzfristigen Haltedauer Veräußerungsgewinne zu erzielen,**

„Um einen attraktiven und verlässlichen Investitionsrahmen für die Investition von Investmentfonds **in erneuerbare Energien und Infrastruktur** zu schaffen, werden [...] Änderungen des Investmentsteuergesetzes vorgenommen. Um den Fondsstandort zu stärken und **Investitionen in erneuerbare Energien, Infrastruktur und Venture-Capital zu fördern**, sieht der Entwurf vor, die Investitionsmöglichkeiten von Fonds wesentlich zu erweitern, zum Beispiel durch grundsätzlich unbegrenzte Investitionen in gewerbliche Personengesellschaften oder in alle Arten von anderen Fonds wie European Long Term Investment Funds (ELTIF). [...] Mit Blick auf die Ermöglichung gewerblicher Tätigkeiten durch Fonds **sind die vorgenommenen Erleichterungen als abschließend zu betrachten.**“ (S. 97)

„Nach § 6 Absatz 5a Satz 1 Nummer 1– neu – InvStG liegt **keine aktive unternehmerische Bewirtschaftung** vor, soweit **ein Investmentfonds Kredite ausschließlich an Personen vergibt, die keine Verbraucher nach § 13 BGB** sind. [...] Um eine leichtere Administration im Steuerrecht zu erreichen, wird auf eigenständige steuerliche Grenzen für die Kreditaufnahme verzichtet. Vielmehr wird davon ausgegangen, dass die oben angeführten aufsichtsrechtlichen Begrenzungen durch die Aufsichtsbehörden kontrolliert und durchgesetzt werden. Aber selbst bei einem Überschreiten der aufsichtsrechtlichen Grenzen ist nicht zwangsläufig davon auszugehen, dass die Schwelle von einer Vermögensverwaltung zu einer aktiven unternehmerischen Betätigung überschritten wäre. Vielmehr ist auch dann auf das **Gesamtbild der Verhältnisse** abzustellen.“ (S. 192)

„Nach § 6 Absatz 5 Satz 1 Nummer 2 – neu – InvStG gehören zu den auf Fondsebene steuerpflichtigen Einkünften auch die Einkünfte aus einer gewerblichen Tätigkeit i. S. d. § 49 Absatz 1 Nummer 2 EStG, soweit der Investmentfonds seine Vermögensgegenstände aktiv unternehmerisch bewirtschaftet. [...] Mit dieser Regelung wird zum Ausdruck gebracht, dass für die Abgrenzung zwischen vermögensverwaltender und gewerblicher Tätigkeit zwar die allgemeinen Grundsätze gelten, aber dass dabei **die Besonderheiten der Fondsanlage zu berücksichtigen** sind. Das heißt, die professionelle Verwaltung des Investmentfonds und **ein wert- und zahlenmäßig hoher Umfang an getätigten Geschäften sind Wesensmerkmale der Fondsanlage** und stellen bei der Abgrenzung im Grundsatz **keine Indizien für eine Gewerblichkeit** dar.“ (S. 190)

„§ 6 Absatz 5a Satz 1 Nummer 2 – neu – InvStG sieht vor, dass keine aktive unternehmerische Bewirtschaftung vorliegt, soweit ein Investmentfonds Beteiligungen an Kapitalgesellschaften unmittelbar hält, es sei denn, die Beteiligungen werden mit der Absicht erworben, nach einer kurzfristigen Haltedauer Veräußerungsgewinne zu erzielen. Damit wird klargestellt, dass **im Grundsatz alle mit dem Halten von Beteiligungen an Kapitalgesellschaften verbundenen Tätigkeiten, wie beispielsweise die Mitentscheidung über die Grundsätze der Geschäftspolitik der Zielgesellschaft oder die Wahrnehmung von Aufsichtsratsfunktionen sowie von Einsichts- und Prüfrechten, den vermögensverwaltenden Charakter nicht in Frage stellen.**“ (S. 192 f.)

„**Nur wenn** es dem Investmentfonds nicht um das Halten von Beteiligungen geht, sondern die **Beteiligungen ausschließlich oder überwiegend zum Zweck der kurzfristigen Veräußerung erworben werden**, wird die Schwelle der Vermögensverwaltung überschritten und ein **gewerblicher Handel begründet**. Dabei ist zu berücksichtigen, dass **auch ein häufiger Umschlag von börsengehandelten Aktien im Rahmen der Fondsanlage üblich ist** und noch als Vermögensverwaltung anzusehen ist. **Erst** wenn das Halten der Beteiligungen und die Fruchtziehung in Form von Dividenden gänzlich in den Hintergrund tritt, wie das beispielsweise **bei einem Hochfrequenzhandel oder bei Arbitragegeschäften** der Fall ist, die Preisunterschiede an Börsenplätzen nutzen, wäre die **Schwelle zu einem gewerblichen Handel überschritten.**“ (S. 193)

„Hinter dieser Regelung steht die Erwägung, dass es gerade Zweck der Fondsanlage ist, dass ein **professioneller Verwalter seine fachliche Expertise bei der Portfolioverwaltung einsetzt**. Zu den Aufgaben des Fondsverwalters **kann es dabei auch gehören, auf die Entscheidung der Zielgesellschaften Einfluss zu nehmen, um die Interessen der Anleger zu wahren.**“ (S. 193)

„Durch die **Begrenzung auf unmittelbar gehaltene Beteiligungen** an Kapitalgesellschaften wird klargestellt, dass es **bei mittelbar über Personengesellschaften gehaltenen Beteiligungen** für die Abgrenzung zwischen Vermögensverwaltung und Gewerblichkeit auf die Ebene der Personengesellschaft ankommt.“ (S. 193)

Dr. Peter Bujotzek, LL.M.

Rechtsanwalt, Partner | Frankfurt aM

+49 (69) 247047-14 peter.bujotzek@pplaw.com

Zur Person

- Studium der Rechtswissenschaften an der Universität Münster (Promotion 2006, LL.M. 2010)
- Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Internationales Wirtschaftsrecht an der Universität Münster (2004-2006)
- Referendariat in Duisburg, Düsseldorf und New York (2006-2008)
- Zulassung als Rechtsanwalt 2008
- bei POELLATH seit 2008

Tätigkeitsschwerpunkte

- Private Funds
- Fondsstrukturierung (Private Equity-, Debt-, Immobilien- und Infrastrukturfonds)
- Managed Accounts
- Steuerrecht, einschl. Investmentsteuerrecht
- Investmentrecht
- AIFMD-, KAGB-Beratung
- Sekundärtransaktionen

WWL

Private Funds 2024

Recognised in

PETER BUJOTZEK
RECOGNIZED BY
Best Lawyers
2024



Peter Bujotzek

POELLATH+

