

Chancen in der Krise

2009

CHANCEN IN DER KRISE

Der vorliegende Tagungsband fasst die Vorträge und Diskussionen des **9. P+P-Private-Equity-Wochenendes im Kloster Seon** für interessierte Mandanten, Kollegen und Freunde zusammen. Das P+P-Private-Equity-Wochenende fand dieses Jahr am 31. Januar und 1. Februar 2009 statt und stand ganz unter dem Thema „*Chancen in der Krise*“. In Ergänzung zur laufenden internen Ausbildung dient dieses jährlich stattfindende Private-Equity-Wochenende dem fachlichen Austausch sowohl im Kreise der P+P-Anwälte als auch mit P+P freundschaftlich verbundenen Hochschullehrern, Doktoranden, Referendaren und anderen Gästen. Den Beiträgen der Mitarbeiter von P+P vorangestellt ist die Abschrift einer Begrüßungsrede von Prof. Dr. Reinhard Pöllath anlässlich des Abendempfangs in unserem Berliner Büro vom 3. Februar 2009 im Rahmen der SuperReturn International 2009 Conference. Für Fragen, Anmerkungen und Diskussionen stehen alle Autoren gerne zur Verfügung.

P+P Pöllath + Partners gilt als „die“ auf Private Equity spezialisierte Rechts- und Steuerberatungs-Praxis in Deutschland. P+P war von Anfang an dabei: sowohl bereits in den 80er Jahren mit der Gründung der ersten deutschen und auf Deutschland gerichteten Private Equity-Fonds (PE-Fonds) für Buy-Outs und Venture Capital als auch mit der Betreuung der ersten großen deutschen Private Equity-Anleger, aber auch heute noch täglich mit Beratung, Gestaltung und Durchführung von Transaktionen für Käufer und Verkäufer. P+P betreibt darüber hinaus zum einen aktiv **Ausbildung** für Private Equity (z.B. mit **MUPET/Munich Private Equity Training**, welche im Juni 2009 zum 9. Mal stattfindet oder mit den **Postgraduierten-Studiengängen** (LL.M./MBA) M&A/Mergers & Acquisitions, Steuerwissenschaften, Real Estate und Private Wealth Management an der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster). Zum anderen fördert P+P die **Aufklärung** über Private-Equity (z.B. mit der gemeinnützigen Stiftung DVCI/Dt. VC-Institut oder mit Gutachten und Symposien zur Versachlichung der Diskussion zum Private-Equity; beispielsweise für Bundes- und Länderfinanzminister).

Zu Private Equity berät P+P rechtlich und steuerlich („integriert“) auf allen Ebenen:

- bei der Strukturierung von **PE-Fonds** durch Initiatoren,
- bei der **Prüfung und Auswahl** von PE-Fonds durch institutionelle und private **Anleger**,
- bei kleinen und großen **Transaktionen** (Kauf, Verkauf, Umstrukturierung) für und gegen PE-Fonds und andere Marktteilnehmer,
- bei Spezial- und Größt-Transaktionen und -Strukturierungen, z. B. Wohnungs- und andere Immobilien-Bestände und

- bei **Management**-Beteiligungsprogrammen für Management und für Verkäufer, Käufer oder Fonds.

Charakteristisch für P+P ist die Verbindung von **Recht und Steuern** und von **Unternehmenskauf (M&A) und Private Equity (Fonds und Manager)**.

Im jüngsten Ranking z. B. von Who's Who Legal 2008 hat P+P mit insgesamt zehn die meisten Nominierungen von herausragenden Anwälten aller Kanzleien in diesen drei Bereichen in Deutschland und wird als eine von nur zwei Firmen in allen diesen Bereichen als führend eingestuft. Zudem ist P+P in diesem Top-Segment die kleinste Firma mit einem besonders hohen Anteil persönlicher Beratung.

Hinweise zu aktuellen Entwicklungen im Bereich Private Equity finden Sie auch auf unserer Homepage www.pplaw.com unter der Rubrik „News“.

Berlin / Frankfurt / München, im Juni 2009

Die Herausgeber

Carry Clawback – Recht und Steuern

Anne Frommann*

Ronald Buge*

A. Einleitung

Der Carried Interest stellt als erfolgsabhängige Komponente einen wichtigen Baustein bei der Bündelung der Interessen von Fondsmanagement bzw. -initiatoren und den Investoren dar (*alignment of interest*). Zudem dient der Carried Interest der Incentivierung des Managements. Gleichwohl verfolgen Management bzw. Initiatoren und Investoren bei der Ausgestaltung des Carried Interest gegenläufige Interessen. Aus Sicht der Investoren ist insbesondere bedeutsam, ein System zu etablieren, mit dem sich die Fondsperformance zuverlässig messen lässt und das verhindert, dass das Management bzw. die Initiatoren einen überhöhten Carried Interest erhalten. Umgekehrt haben das Management bzw. die Initiatoren ein Interesse, möglichst zeitnah über den Carried Interest verfügen zu können. In der Folge haben sich – mit unterschiedlichen Schwerpunktsetzungen – Systeme entwickelt, die zunächst eine Auszahlung des Carried Interest vorsehen, bei denen jedoch am Ende der Laufzeit des Fonds im Rahmen einer Schlussabrechnung eine Überprüfung und ggf. Korrektur der erfolgten Zahlungen (*Clawback*) vor dem Hintergrund der Gesamtperformance des Fonds stattfindet. Ebenso wie die Zahlung des Carried Interest selbst, sollen auch die in diesem Zusammenhang möglichen Rückzahlungen (*Clawback*) steuerlich optimiert werden.

Die nachfolgende Darstellung gibt zunächst einen Überblick über die in der Praxis geläufigen Systeme von Carried Interest Programmen sowie den Mechanismen des Clawback. Danach sollen die steuerlichen Auswirkungen von Clawback-Zahlungen untersucht werden.

B. Rechtliche Struktur

I. Definition des Carried Interest

- Unter Carried Interest („Carry“) ist der kapitaldisproportionale Anteil der Fondsiniciatoren an den Gewinnen aus der Veräußerung von Beteiligungen eines Fonds zu verstehen. Der Carried Interest stellt ein erfolgsabhängiges Vergütungselement dar. Er soll den persönlichen Leistungseinsatz der Fondsiniciatoren, den diese durch ihr spezielles Know-How, ihre Erfahrungen und ihre Kontakte erbringen, einerseits honorieren und andererseits fördern.
- Im Private Equity Bereich ist ein Carry in Höhe von 20 % der Gesamtgewinne aus den Beteiligungen des Fonds marktüblich. Gesamtgewinn ist dabei ein Betrag in Höhe des Überschusses der gesamten vom Fonds vorgenommenen Ausschüttungen über die gesamten von den Gesellschaftern geleisteten Kapitaleinzahlungen. Ausnahmen mit höheren Carry Zahlungen (25 % oder 30 % der Gesamtgewinne) treten nur in Einzelfällen auf. Im Dachfondsbereich wird der marktübliche Carry von 20 % der Gesamtgewinne in aller

Regel unterschritten und liegt regelmäßig bei rund 10 % der Gesamtgewinne (mit vereinzelt Ausnahmen in Höhe von 5 % oder 15 % der Gesamtgewinne).

II. Vertragliche Ausgestaltung des Carried Interest

- Der Zeitpunkt und die Rangfolge der Carry Auszahlungen richten sich nach den Regelungen im jeweiligen Gesellschaftsvertrag. Die vertragliche Ausgestaltung der entsprechenden Carry Regelung ist dabei jedoch von verschiedenen Faktoren abhängig. Insbesondere spielt es eine Rolle, in welchem regionalen Raum das Fondsmanagement ansässig ist (USA vs. Europa vs. Emerging Markets), welchen Investitionsfokus der Fonds hat (Buyout vs. Venture Capital vs. Fund-of-Funds) und wie stark die Verhandlungsposition der Initiatoren bzw. der Investoren ist.

1. Deal-by-Deal

- Eine „Deal-by-Deal“ Regelung findet sich häufig in den Gesellschaftsverträgen US-amerikanischer Private Equity Fonds. Die Carry Zahlung erfolgt dabei sofort bei der Realisierung jeder einzelnen Beteiligung. Der Carry fließt somit bereits sehr früh an die Carry Berechtigten.

2. Whole-of-Fund

- Die „Whole-of-Fund“ Regelung ist Marktstandard bei europäischen Fondsmanagern (insb. Deutschland, Frankreich und Großbritannien). Hierbei handelt es sich um eine investorenfreundliche Carry Regelung, da der Carry erst nach Vollrückzahlung (zuzüglich Mindestrendite) an die Investoren an die Carry Berechtigten fließt.
- Bei der Vollrückzahlung kann je nach Fonds auf einen unterschiedlichen Anknüpfungspunkt abgestellt werden:

(1) Vollrückzahlung bezogen auf das investierte Kapital

- Als üblicher Marktstandard gilt die Ermittlung der Vollrückzahlung bezogen auf das investierte Kapital.
- Bei dieser Variante wird bei jeder Ausschüttung ermittelt, ob Vollrückzahlung eingetreten ist. Der Carry wird erst dann gezahlt, wenn die Vollrückzahlung erreicht ist. Dabei ist Vollrückzahlung erreicht, wenn die Investoren das von ihnen geleistete Kapital zurückerhalten haben. Je nach Fondsmanagement kann es dabei variieren, ob das insgesamt investierte Kapital (einschließlich des zur Deckung von Kosten geleisteten Kapitals) oder nur das in Beteiligungen investierte Kapital berücksichtigt wird.

(2) Vollrückzahlung bezogen auf das Zeichnungskapital

- Anknüpfungspunkt der Vollrückzahlung ist hier das Zeichnungskapital. Dadurch erfolgt die Carry Zahlung sehr spät, oft erst bei Beendigung der Laufzeit des Fonds. Bei dieser Variante handelt es sich heute eher um eine Ausnahme, die nur von einzelnen Fondsmanagern verwendet wird. Früher waren entsprechende Regelungen Marktstandard.

Das Erreichen der Vollrückzahlung wird stets als brutto angenommen. Die Vertragsdokumente sehen in aller Regel keine Anrechnung von Steuern vor.

3. Catch-Up

- Bei der Rangfolge der Auszahlungen wird üblicherweise eine vorzeitige Auszahlung des Carry durch einen so genannten „Catch-Up“ herbeigeführt, so dass die Carry Berechtigten wirtschaftlich an der Mindestrendite partizipieren. Die Begünstigung der Carry Berechtigten bei der Verteilung der Restgewinne soll zu einer höheren Leistung und somit zu einer Maximierung der Rendite des Fonds führen.

4. Net Asset Value Test

- Der „Net Asset Value“ Test ist eine besondere Regelung, die gelegentlich bei Venture Capital Fonds Anwendung findet. Die Carry Zahlung erfolgt hierbei erst dann, wenn der Net Asset Value des Fondsportfolios einem bestimmten Prozentsatz entspricht. Der marktübliche Prozentsatz liegt zwischen 115 % und 125 % der Anschaffungskosten bzw. des geleisteten Kapitals.

III. Schutzmechanismus „Carry Clawback“

1. Problematik bei den Carry Zahlungen

- Je nach der vertraglichen Ausgestaltung der Carry Regelung besteht das Risiko, dass die Investoren am Ende der Laufzeit des Fonds insgesamt noch nicht mal Ausschüttungen in Höhe ihres geleisteten Kapitals zurück erstattet bekommen, die Carry Berechtigten aber bereits Carry Zahlungen erhalten haben.
- Diese Problematik besteht insbesondere dann, wenn der Carry bereits zu einem sehr frühen Zeitpunkt an die Carry Berechtigten fließt (insb. im Rahmen der „Deal-by-Deal“ Regelung sowie bei Anwendung eines „Catch-Ups“). Da die Carry Berechtigten nur an dem vom Fonds realisierten Gewinn, nicht aber an einem Verlust partizipieren, können spätere

schlechte Beteiligungsverkäufe oder Abschreibungen bei der Carry Berechnung nicht mehr berücksichtigt werden.

2. Definition Carry Clawback

- Um dieser Problematik entgegen zu wirken, werden üblicherweise vertragliche Rückzahlungsverpflichtungen der Carry Berechtigten zu Gunsten der Investoren in die Fondsverträge aufgenommen (sog. „Carry Clawback“). Dabei werden die Carry Berechtigten aufgrund einer nachträglichen Berechnung des Gesamterfolges des Fonds am Ende seiner Laufzeit zu einer Rückzahlung erhaltener Carry Ausschüttungen im Falle der Überzahlung an die Carry Berechtigten oder der Unterzahlung an die Investoren verpflichtet.

(1) Überzahlung an die Carry Berechtigten

- Eine Überzahlung an die Carry Berechtigten liegt vor, wenn die Carry Berechtigten im Ergebnis Ausschüttungen erhalten haben, die ihren Anspruch auf Carry übersteigen.
- Eine Überzahlung liegt somit im Ergebnis beispielsweise vor, wenn die Carry Berechtigten über die Laufzeit des Private Equity Fonds insgesamt Ausschüttungen erhalten haben, die einen Betrag in Höhe von 20 % des Überschusses der gesamten Ausschüttungen des Fonds über die gesamten Kapitaleinzahlungen der Investoren übersteigen.

(2) Unterzahlung an die Investoren

- Eine Unterzahlung an die Investoren liegt vor, wenn die Investoren im Ergebnis keine Ausschüttungen in Höhe der von ihnen geleisteten Kapitaleinzahlungen („full pay-out“) zuzüglich einer bestimmten prozentualen Beteiligung an den Gesamtgewinnen, wenigstens jedoch einer Mindestrendite („Preferred Return“) in Höhe von üblicherweise 6 % bis 8 % p.a. (mit jährlicher Zinseszinsberechnung) erhalten haben.

Heute ist es Marktstandard, dass Fondsverträge eine Carry Clawback Regelung vorsehen. Die vertragliche Ausgestaltung der entsprechenden Carry Clawback Regelung ist dabei wiederum abhängig von dem regionalen Raum, in dem das Fondsmanagement ansässig ist, dem Investitionsfokus des Fonds und der Verhandlungsposition der Initiatoren und der Investoren. Die Regelungen können daher sowohl auf Überzahlung als auch Unterzahlung oder nur auf eins von beiden abstellen.

3. Notwendigkeit eines Carry Clawback

- Wie bereits oben unter Ziffer III. 1. erwähnt, ist die Notwendigkeit einer Carry Clawback Regelung von der Ausgestaltung der jeweiligen vertraglichen Carry Regelung abhängig.

Danach sind Carry Clawback Regelung insbesondere beim „Deal-by-Deal“ Carry erforderlich.

- Beim „Whole-of Fund“ Carry unterscheidet sich die Notwendigkeit eines Carry Clawback nach der jeweiligen vertraglichen Definition der Vollrückzahlung:
 - Beim „Whole-of-Fund“ Carry, der an das investierte Kapital anknüpft, ist ein Carry Clawback erforderlich, um sicherzustellen, dass die Investoren im Ergebnis insgesamt Ausschüttungen in Höhe ihrer geleisteten Kapitaleinzahlungen zuzüglich einer Mindestrendite oder einer bestimmten prozentualen Beteiligung an den Gesamtgewinnen erhalten haben. Alternativ zur Carry Clawback Regelung kann auch eine Regelung gewählt werden, nach der die Carry Berechtigten verpflichtet sind, auf Basis jährlicher Berechnungen zuviel erhaltene Carry Ausschüttungen zurückzuzahlen.
 - Beim „Whole-of-Fund“ Carry, der an das Zeichnungskapital anknüpft, ist eine Absicherung der Carry Regelung durch einen Carry Clawback nicht zwingend erforderlich und wird in aller Regel nicht vertraglich geregelt. Einige Fondsmanager bieten jedoch trotzdem eine Besicherung an: dabei handelt es sich um eine Kombination aus einer Rückzahlungsverpflichtung sowohl der Carry Berechtigten als auch der Investoren, um stetig einen entsprechend Ausgleich zu gewährleisten.

IV. Absicherung des Carry Clawback

Um sicherzustellen, dass die Rückzahlungsverpflichtung der Carry Berechtigten auch bei Zahlungsunfähigkeit der Carry Berechtigten erfüllt wird, sehen die meisten Fondsverträge bestimmte Besicherungsmöglichkeiten des Carry Clawback vor. Entsprechende Besicherungen sind dagegen insbesondere im Dachfondsbereich sowie bei Vollrückführung des Zeichnungskapitals unüblich.

1. Interim Clawback

- Unter einem Interim Clawback versteht man einen Carry Clawback, der bereits während der Laufzeit des Fonds Anwendung findet. Hierbei besteht die Rückzahlungsverpflichtung meist jährlich nach Erhalt der ersten Ausschüttungen oder nach dem Ablauf der Investitionsperiode und einem bestimmten (meist dem 8.) Jahrestag nach dem Ablauf der Investitionsperiode.
- Eine Interim Clawback Regelung wird nur vereinzelt in Fondsverträgen eingeräumt.

2. Sperrkonto („Escrow“)

- Die Einrichtung eines Sperrkontos ist marktüblich bei europäischen Fonds (insb. Deutschland, Frankreich und Großbritannien).
- Auf das Sperrkonto werden die sonst an die Carry Berechtigten vorzunehmenden Carry Ausschüttungen ganz oder teilweise eingezahlt. Das Sperrkonto wird erst aufgelöst, wenn Vollrückzahlung an die Investoren erreicht ist (zuzüglich eines bestimmten Prozentsatzes der Gesamtgewinne, wenigstens jedoch der Mindestrendite).
- Die Ausgestaltung der vertraglichen Regelung zur Auszahlungssperre bezüglich der Carry Ausschüttungen variiert zwischen fixen Einzahlungsbeträgen und der gestaffelten Einzahlung:

(1) Fixe Einzahlungsbeträge

- Marktüblich bei den fixen Einzahlungsbeträgen ist die Einzahlung von 100 % der ansonsten an die Carry Berechtigten vorzunehmenden Carry Ausschüttungen auf das Sperrkonto, bis die Investoren eine Vollrückzahlung ihres Zeichnungskapitals erhalten haben.
- Hiervon abweichend können aber auch andere Einzahlungsvarianten (z.B. bestimmter Prozentsatz zwischen 20 % und 50 % der sonst an die Carry Berechtigten vorzunehmenden Carry Ausschüttungen) gewählt werden.

(2) Staffelung der Einzahlungsbeträge

- Die Staffelung der Einzahlungsbeträge kann unterschiedliche Anknüpfungspunkte aufweisen. So kann die Staffelung an eine bestimmte Höhe oder an einen bestimmten Zeitpunkt geknüpft sein. Soweit die Anknüpfung an einen Zeitpunkt erfolgt, wird unterschieden zwischen dem Erreichen der Vollrückzahlung des Zeichnungskapitals (d.h. x % bis zur Vollrückführung des Zeichnungskapitals, danach y %) und dem Ablauf der Investitionsperiode (d.h. x % bis zum Ablauf der Investitionsperiode, danach y %).

3. Garantieerklärung („guarantee“)

- Bei der Garantieerklärung verpflichten sich natürliche Personen, die letztendlich zum Bezug von Carry berechtigt sind („letztlich Carry Begünstigten“), zu einer persönlichen Haftung für die Rückzahlungsverpflichtung des Empfängers der Carry Zahlungen (z.B. im Fall einer Carry-KG). Problematisch ist hierbei jedoch der Haftungsdurchgriff, da es sich hierbei üblicherweise um eine einseitige Garantieerklärung der letztlich Carry Begünstigten gegenüber dem (formal) Carry Berechtigten handelt.

(1) Abgrenzung nach Haftungsumfang

- Bei der vertraglichen Ausgestaltung der Garantieerklärung wird bei dem Haftungsumfang zwischen einer anteiligen Haftung in Höhe des pro rata Anteils der letztlich Carry Begünstigten an den gesamten Carry Ausschüttungen und einer gesamtschuldnerischen Haftung unterschieden. Letztere wird von den Fondsmanagern nur in ganz seltenen Fällen eingeräumt.
- Neben der grundsätzlichen Trennung in anteilige und gesamtschuldnerische Haftung gibt es folgende mögliche vertragliche Ausgestaltungsvarianten:
 - Die Vereinbarung einer gesamtschuldnerischen Haftung zusätzlich zu einer anteiligen Haftung, jedoch begrenzt auf den Anteil desjenigen letztlich Carry Begünstigten, der seiner Garantieverpflichtung nicht nachkommen kann.
 - Die grundsätzliche Vereinbarung einer gesamtschuldnerischen Haftung, jedoch für einzelne letztlich Carry Begünstigten im Ermessen der Carry Berechtigten die Vereinbarung einer Begrenzung auf eine anteilige Haftung.

(2) Abgrenzung nach Region

- Die Besicherung des Carry Clawback durch eine Garantieerklärung der letztlich Carry Begünstigten ist in den USA marktüblich. Bei europäischen Fonds kommt die Garantieerklärung gelegentlich als Besonderheit zum Tragen: so kann eine Garantieerklärung zusätzlich zu dem bestehenden Sperrkonto, für einzelne letztlich Carry Begünstigte anstelle der Einzahlung auf das Sperrkonto oder für den Fall etwaiger Entnahmen aus dem Sperrkonto geregelt werden.

V. Begrenzung des Carry Clawback

- Der Carry Clawback ist in aller Regel auf die insgesamt von dem Carry Berechtigten erhaltenen Carry Ausschüttungen abzüglich der auf den Carry anfallenden Steuern beschränkt. Bei der vertraglichen Ausgestaltung wird dabei unterschieden in tatsächlich gezahlte Steuern, zu zahlende Steuern, etwaige Steuerverpflichtungen oder Steuerausschüttungen. In Deutschland marktüblich ist die Begrenzung auf einen Nachsteuerbetrag unter Anwendung des Spitzensteuersatzes.

C. Steuerliche Aspekte

I. Entwicklung

- Der Carried Interest wurde in Deutschland zunächst als erhöhter gesellschaftsrechtlicher Gewinnanteil der jeweils bezugsberechtigten Personen angesehen. Bei Einkünften aus einer Fonds-KG richtete sich die Einkünftequalifikation daher grundsätzlich nach der auf der Ebene der Fonds-KG verwirklichten Einkunftsart. In Deutschland führte dies zu der Besonderheit, dass sich der Carried Interest bei vermögensverwaltenden Fonds im Wesentlichen aus steuerfreien Veräußerungsgewinnen (§ 23 EStG a. F.) speiste und somit selbst weitgehend nicht steuerbar war.
- Dieses scheinbar als unbillig empfundene Ergebnis versuchte die Finanzverwaltung zunächst dadurch zu vermeiden, dass sie den Carried Interest als verdecktes Entgelt für eine Tätigkeit ansah, der stets zu voll steuerpflichtigen Einkünften (aus selbständiger Arbeit gem. § 18 Abs. 1 Nr. 3 EStG oder aus Gewerbebetrieb gem. § 15 EStG) führen sollte. Das Entgelt sollte durch Verzicht der Investoren auf die ihnen an sich zustehenden Gewinnanteile erbracht werden (abgekürzter Zahlungsweg; vgl. BMF-Schreiben v. 16.12.2003, BStBl. I 2004, 40, Tz. 24).
- Diese steuerliche Behandlung des Carried Interest nahm im internationalen Vergleich eine Sonderstellung ein. In praktisch sämtlichen wichtigen Fondsjurisdiktionen wurde der Carried Interest als gesellschaftsrechtlicher Anteil an den Veräußerungsgewinnen des Fonds angesehen. Aufgrund der abweichenden Besteuerungssysteme, insbesondere im angelsächsischen Rechtskreis, war der Carried Interest dort zwar nicht steuerfrei, unterlag aber regelmäßig einem ermäßigten Steuersatz für Veräußerungsgewinne. Um den Fondsstandort Deutschland im internationalen Wettbewerb nicht zurückfallen zu lassen, entschloss sich der Gesetzgeber zu einer Art Kompromiss: Der Carried Interest sollte zwar weiter dem Grunde nach als steuerpflichtige Tätigkeitsvergütung angesehen werden, er sollte jedoch hälftig steuerbefreit werden.
- Mit dem Gesetz zur Förderung von Wagniskapital schuf der Gesetzgeber deshalb einen neuen Tatbestand (§ 18 Abs. 1 Nr. 4 EStG). Dieser ordnete
 - Einkünfte, die ein Beteiligter an einer vermögensverwaltenden Gesellschaft oder Gemeinschaft,
 - deren Zweck im Erwerb, Halten und in der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften besteht,

- als Vergütung für Leistungen zur Förderung des Gesellschafts- oder Gemeinschaftszwecks erzielt,
- wenn der Anspruch auf die Vergütung unter der Voraussetzung eingeräumt worden ist, dass die Gesellschafter oder Gemeinschaftler ihr eingezahltes Kapital vollständig zurückerhalten haben,

den Einkünften aus selbständiger Arbeit zu. Die Einkünfte unterlagen nur zur Hälfte der Besteuerung (§ 3 Nr. 40a EStG). Mit dem MoRaKG wurde die Schwelle ab 2009 auf 60 % angehoben.

II. Problemkreise der Regelung

- Die Neuregelung in § 18 Abs. 1 Nr. 4 EStG war von Anfang an nicht unumstritten. Dies betraf zum einen die grundsätzliche Frage, dass ein gesellschaftsrechtlicher Gewinnanteil in eine Tätigkeitsvergütung umqualifiziert wird, aber auch Detailprobleme wie das Erfordernis einer vermögensverwaltenden Gesellschaft. Diese Brüche in der Systematik des Einkommensteuerrechts sind zu einem nicht unerheblichen Teil mit für die komplexen Fragen und Unsicherheiten verantwortlich, die bei der steuerliche Behandlung des Carried Interest bestehen.

III. Steuerliche Behandlung von Carried Interest und Clawback

1. Betriebliche Einkünfte

- Ausgehend von der Qualifikation als Einkünfte aus selbständiger Arbeit (§ 18 EStG) ergibt sich, dass der Carried Interest den betrieblichen Einkünften zuzurechnen ist. Bei betrieblichen Einkünften werden die Einkünfte als der Gewinn ermittelt (§ 2 Abs. 2 Nr. 1 EStG).
- Nach der insoweit einschlägigen Reinvermögenszugangstheorie müssen sich bei der Gewinnermittlung sämtliche Vermögenmehrungen und -minderungen steuerlich auswirken. Demnach müsste sich die Carried Interest-Zahlung steuererhöhend, die Clawback-Zahlung hingegen steuermindernd auswirken.
- Insoweit besteht ein fundamentaler Unterschied zu den sog. Überschusseinkünften, zu denen auch die Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften zählen (§ 23 EStG a. F., § 20 Abs. 2 EStG n. F.). Hier können Kosten und Vermögenminderungen nur sehr eingeschränkt geltend gemacht werden. Sofern der Carried Interest steuerfrei war, konnte sich ein etwaiger Clawback überhaupt nicht steuerlich auswirken, was allerdings auch nicht erforderlich war.

- Während die Behandlung der Carried Interest-Zahlung weitgehend unstrittig ist, gibt es bislang praktisch keine Äußerungen der Finanzverwaltung zur steuerlichen Behandlung der Clawback-Zahlungen.

2. Gewinnermittlung

- Im Bereich der betrieblichen Einkünfte gibt es grundsätzlich zwei Methoden der Gewinnermittlung: der Bestandsvergleich (auch Betriebsvermögensvergleich genannt, § 4 Abs. 1 EStG) und die Einnahmen-Überschuss-Rechnung (§ 4 Abs. 3 EStG). Der Betriebsvermögensvergleich stellt dabei die Grundform der Einkünfteermittlung dar. Die Einnahmen-Überschuss-Rechnung ist nur zulässig, wenn der Steuerpflichtige nicht zur Buchführung und Erstellung eines Jahresabschlusses verpflichtet ist und auch tatsächlich keine Bücher führt oder Abschlüsse macht.

(1) Buchführungspflichten

- Steuerliche Buchführungspflichten können sich aus § 140 AO (sog. derivative Buchführungspflicht) oder § 141 AO (sog. originäre Buchführungspflicht) ergeben.
- § 140 AO setzt auf Buchführungspflichten, die nach anderen Gesetzen als den Steuergesetzen bestehen. In Betracht kommen hier insbesondere die §§ 238 ff. HGB. Diese sind jedoch auf Carry-Bezieher nicht anwendbar, weil es sich bei einem Carry-Bezieher nicht um einen Kaufmann (§ 1 Abs. 1 HGB) handelt.
- § 141 AO ist auf den Carry-Bezieher von vornherein nicht anwendbar, da er sich nur auf Gewerbetreibende, nicht aber auf selbständig Tätige bezieht.
- Es besteht somit keine Buchführungspflicht für den Carry-Bezieher. Es kann allerdings freiwillig bilanzieren.

(2) Carry und Clawback bei Bilanzierung

- Ist ein Betriebsvermögensvergleich nach § 4 Abs. 1 EStG durchzuführen oder bilanziert der Carry-Bezieher freiwillig, gelten die bilanziellen Grundsätze über Vereinnahmung und Verausgabung. Hier sind insbesondere das Realisationsprinzip und das Imparitätsprinzip zu erwähnen.
- Realisationsprinzip bedeutet, dass Erträge erst ausgewiesen werden dürfen, wenn sie realisiert sind. Realisierung kann allerdings auch schon vor Zufluss einer Zahlung angenommen werden, und zwar in dem Zeitpunkt, in dem die Forderung auf die Geldzahlung entsteht.

- Bei freiwilliger Bilanzierung kann daher der Carry ggf. vor Zufluss zu erfassen und damit auch zu versteuern sein.
- Imparitätsprinzip bedeutet, dass mögliche Verluste oder Wertminderungen zu antizipieren sind. Zwar dürfen auch Verbindlichkeiten erst ausgewiesen werden, wenn sie entstanden sind. Gleichwohl können (und müssen) auch drohende Verbindlichkeiten bereits als Rückstellungen (§ 249 Abs. 1 HGB) ausgewiesen werden, wenn hinreichend sichere Anhaltspunkte für eine Inanspruchnahme bestehen.
 - Somit kann auch der Clawback zeitlich vorverlagert werden, sofern eine Inanspruchnahme aus der Clawback-Verpflichtung hinreichend wahrscheinlich ist. Wann dies der Fall ist, dürfte weitgehend einzelfallbezogen zu entscheiden sein.

(3) Carry und Clawback bei Einnahmen-Überschuss-Rechnung

- Das Wahlrecht zur Einnahmen-Überschuss-Rechnung kann nach h. M. nur zum Beginn des jeweiligen Veranlagungszeitraums ausgeübt werden. Eine nachträgliche Ausübung ist nicht zulässig. In diesem Fall muss der Steuerpflichtige zwingend seinen Gewinn durch Betriebsvermögensvergleich ermitteln.
- Bei der Einnahmen-Überschuss-Rechnung gilt das strenge Zu- und Abflussprinzip. Carry- und Clawback-Zahlungen können und müssen in dem Veranlagungszeitraum erfasst werden, in dem die entsprechenden Zahlungen zu- bzw. abgeflossen sind.

(4) Teileinkünfteverfahren

- In beiden Fällen ist allerdings das Teileinkünfteverfahren (§ 3 Nr. 40a EStG) zu beachten. Carry-Zahlungen sind zu 40 % steuerfrei. Clawback-Zahlungen sind umgekehrt nur zu 60 % abziehbar. Bei freiwilliger Bilanzierung dürfte dies außerhalb der Bilanz zu berücksichtigen sein.

3. Verlustverrechnung

- Eine zutreffende steuerliche Behandlung von Carry und Clawback ist nur gewährleistet, wenn im Ergebnis lediglich der um etwaige Clawback-Zahlungen geminderte Carried Interest der Besteuerung unterliegt. Es muss also sichergestellt sein, dass Carry und Clawback mit steuerlicher Wirkung saldiert werden können. Dem Grunde nach ist das wegen der Zuordnung zu betrieblichen Einkünften gegeben. Aufgrund der vorstehend dargestellten Behandlung von Carry- und Clawback-Zahlungen ergibt sich in den aller-

meisten Fällen das Problem, dass diese beiden Zahlungen in unterschiedliche Veranlagungszeiträume fallen.

(1) Grundsatz: Unbeschränkte Verrechenbarkeit

- Gewinne und Verluste aus selbständiger Arbeit (§ 18 EStG) sind grundsätzlich unbeschränkt verrechenbar. Es bestehen keine allgemeinen Beschränkungen wie z. B. bei Einkünften aus privaten Veräußerungsgeschäften (vgl. § 23 Abs. 3 Satz 8 und 9 EStG a. F./§ 23 Abs. 3 Satz 7 bis 9 EStG n. F.) oder bei Einkünften aus Kapitalvermögen (§ 20 Abs. 6 EStG n. F.). Es können allerdings bestimmte besonders geregelte Verlustverrechnungsbeschränkungen eingreifen (s. unten).
- Die unbeschränkte Verrechenbarkeit ist allerdings nur bei Verlustverrechnung innerhalb eines Veranlagungszeitraums (sog. Verlustausgleich) gegeben. Dies betrifft sowohl den horizontalen Verlustausgleich (Ausgleich von positiven und negativen Einkünften innerhalb einer Einkunftsart) als auch den vertikalen Verlustausgleich (Ausgleich von positiven Einkünften aus einer Einkunftsart mit negativen Einkünften aus einer anderen Einkunftsart).

(2) Einschränkungen bei der periodenübergreifenden Verlustverrechnung

- Schon bei der periodenübergreifenden Verlustverrechnung (sog. Verlustabzug) ergeben sich allerdings Einschränkungen. So können die Verluste nur bis zu einem Betrag von 511.500 € (bei Verheirateten: 1.023.000 €) und nur ein Jahr zurückgetragen werden.
- Der Verlustvortrag ist zwar zeitlich unbegrenzt möglich. Verluste sind jedoch in den nachfolgenden Veranlagungszeiträumen nur bis zu 1 Mio. € (bei Verheirateten 2 Mio. €) unbeschränkt abziehbar. Darüber hinausgehende Verluste sind nur zu 60 % abziehbar. Zwar ist auch damit im Ergebnis eine vollständige Verrechenbarkeit der Verluste gegeben, nur wird diese zeitlich gestreckt, und zwar so lange, bis die verbleibenden nicht abziehbaren Verluste (40 %) den Betrag von 1 Mio. € (bzw. 2 Mio. €) unterschreiten, so dass sie im darauffolgenden Veranlagungszeitraum vollständig abgezogen werden können.

(3) Besondere Verlustverrechnungsbeschränkung § 15a EStG?

- § 15a EStG betrifft die eingeschränkte Verrechenbarkeit eines negativen Kapitalkontos eines Kommanditisten. Diese Vorschrift ist auch bei Einkünften aus selbständiger Arbeit anwendbar (§ 18 Abs. 4 Satz 2 EStG).
- Es bestehen schon grundsätzliche Bedenken, ob die Vorschrift überhaupt anwendbar ist. Zwar sind die Carry-Berechtigten regelmäßig als Kommanditisten (ggf. mittelbar) an der

Fonds-KG beteiligt. Nur führt die vom Gesetz angeordnete Umqualifikation in eine Tätigkeitsvergütung gerade dazu, dass hinsichtlich des Carried Interest keine Kommanditbeteiligung mehr vorliegt. Nach der Vorstellung des Gesetzgebers übt der Carry-Berechtigte eine eigenständige, von der Tätigkeit der Fonds-KG getrennte Tätigkeit aus, für die er eine Vergütung erhält.

- Fraglich ist, wie dies zu beurteilen ist, wenn der Carry-Berechtigte nicht unmittelbar, sondern mittelbar über eine weitere Personengesellschaft (sog. Carry-KG) an dem Fonds beteiligt ist. Hier könnte vertreten werden, dass die Carry-KG selbst Einkünfte aus § 18 Abs. 1 Nr. 4 EStG bezieht und der letztendliche Carry-Berechtigte einen Gewinnanteil aus der Carry-KG erhält.
- Hiergegen spricht, dass die Vorschrift des § 18 Abs. 1 Nr. 4 EStG eine eher gesellschaftsbezogener Betrachtungsweise verfolgt, so dass also auch bei Zwischenschaltung einer Carry-KG die Umqualifikation in Einkünfte aus selbständiger Arbeit erst auf der Ebene des Gesellschafters der Carry-KG, d. h. dem eigentlichen Carry-Berechtigten, erfolgt.
- Selbst wenn man aber der zuerst genannten Auffassung folgt, erscheint es rein praktisch schwierig, dass der Carry-Bezieher ein negatives Kapitalkonto hat. Denn die Clawback-Zahlungen sind regelmäßig der Höhe nach auf die erhaltenen Carry-Zahlungen beschränkt (siehe B. V.).

(4) Besondere Verlustverrechnungsbeschränkung § 15b EStG?

- § 15b EStG betrifft sog. Steuerstundungsmodelle. Diese Vorschrift ist ebenfalls bei Einkünften aus selbständiger Arbeit anwendbar (§ 18 Abs. 4 Satz 2 EStG).
- Private Equity Fonds stellen jedoch nach allgemeiner Ansicht keine Steuerstundungsmodelle im Sinne dieser Vorschrift dar, weil sie nicht darauf gerichtet sind, Verluste aus der Anfangsphase mit späteren Gewinnen zu verrechnen.
- Auch das System von Carry und Clawback kann nicht als Steuerstundungsmodell angesehen werden. Vielmehr verhält es sich genau umgekehrt: Der Carry-Berechtigte erhält zunächst eine Zahlung, die er auch versteuert. Muss er später Rückzahlungen leisten, sollen diese als Minderung der steuerlichen Leistungsfähigkeit auch Berücksichtigung finden.

(5) Besondere Verlustverrechnungsbeschränkung § 2a EStG?

- Denkbar ist schließlich noch die allgemeinen Verlustverrechnungsbeschränkung für bestimmte ausländische Verluste in § 2a EStG. Diese kann insbesondere bei deutschen Management-Teams ausländischer Fonds relevant werden.
- Auch hier stellt sich allerdings die Umqualifikation in selbständige Einkünfte als interessant dar. Denn Einkünfte aus selbständiger Tätigkeit werden von § 2a EStG überhaupt nicht erfasst.
- Erfasst werden nur Verluste aus land- und forstwirtschaftlichen sowie gewerblichen Betriebstätten (§ 2a Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2 EStG) sowie unter bestimmten Voraussetzungen Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften. Zwar speist sich der Carry wirtschaftlich gesehen aus derartigen Veräußerungsgewinnen. Die Fiktion einer Vergütung für geleistete Tätigkeiten entkoppelt den Carry jedoch von den Veräußerungsgewinnen, so dass er nicht (mehr) der Verlustverrechnungsbeschränkung unterfällt.
- Zudem stellt sich die Frage, ob der Carry aufgrund der Umqualifikation überhaupt noch als ausländische Einkünfte angesehen werden kann. Denn gerade bei deutschen Management-Teams eines ausländischen Fonds üben die Carry-Berechtigten ihre „Tätigkeit“ i. S. v. § 18 Abs. 1 Nr. 4 EStG („Leistungen zur Förderung des Gesellschafts- oder Gemeinschaftszwecks“) üblicherweise im Inland aus.

4. Verfahrensrechtliche Lösung: Rückwirkendes Ereignis?

- Es bestehen zwar keine besonderen Verlustverrechnungsbeschränkungen, gleichwohl verbleibt es bei der allgemeinen Beschränkung des § 10d EStG im Fall der periodenübergreifenden Verlustverrechnung (Verlustabzug). Diese stellt sich in besonderer Weise, wenn in dem Veranlagungszeitraum, in dem der Clawback steuerwirksam wird, keine ausreichenden positiven Einkünfte aus anderen Quellen vorhanden sind, mit denen eine (unbeschränkte) Verlustverrechnung (Verlustausgleich) möglich wäre.
- Eine andere Möglichkeit, den Clawback steuerlich in den Zeitraum des Carry-Bezugs zu verlagern ist das sog. rückwirkende Ereignis (§ 175 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 AO). Ein rückwirkendes Ereignis ist ein Ereignis, dass zu einem späteren Zeitpunkt eintritt, aber steuerliche Wirkung für die Vergangenheit hat. In diesem Fall wäre das rückwirkende Ereignis nicht in dem Veranlagungszeitraum zu erfassen, in dem es eintritt, sondern in dem Veranlagungszeitraum, für den das Ereignis steuerliche Wirkung entfaltet.

- Bezogen auf den Clawback würde dies bedeuten, dass er steuerlich in dem Veranlagungszeitraum zu erfassen wäre, in dem auch der Zufluss des Carried Interest erfolgt ist. Es wäre dann eine uneingeschränkte Verrechnung möglich.
- Ob eine derartige Rückwirkung eintritt, bestimmt sich nach dem jeweils einschlägigen materiellen Recht. Dabei gilt allerdings der Grundsatz, dass die Rückgängigmachung eines Sachverhalts (Geschäftsvorfalles) nicht als rückwirkendes Ereignis, sondern als neuer Geschäftsvorfall anzusehen ist, der in dem Veranlagungszeitraum zu erfassen ist, in dem die Rückgängigmachung erfolgt.
- Ein rückwirkendes Ereignis wird nach h. M. z. B. bei einer auflösenden Bedingung angenommen. Hier kann der Eintritt der auflösenden Bedingung auf den Zeitpunkt der Entstehung der auflösend bedingten Forderung zurückwirken (§ 159 BGB).
- Ob dies bei Carry und Clawback der Fall ist, ist jedoch zweifelhaft. Im Zeitpunkt der Entstehung des Carry ist noch völlig ungewiss, ob und in welcher Höhe Clawback-Zahlungen erforderlich werden. Der Carry steht in den derzeit üblichen Gestaltungen auch nicht unter einer auflösenden Bedingung. Insbesondere bei den Deal-by-Deal-Strukturen wäre diese auch schwierig zu definieren. Zudem stellt sich das Problem, wie die Clawback-Zahlungen auf die einzelnen Veranlagungszeiträume, in denen Carry bezogen wurde, zu verteilen sind.

D. Fazit

Es stehen derzeit sehr ausdifferenzierte Modelle zur Zahlung von Carried Interest sowie eines Clawback zur Verfügung. Diese Modelle tragen zum einen dem Incentivierungsgedanken hinsichtlich des Managements einerseits und dem Sicherheitsbedürfnis der Investoren andererseits Rechnung.

Steuerlich sind Carried Interest und Clawback im Grundsatz miteinander verrechenbar, so dass im Ergebnis nur der um den Clawback geminderte Carried Interest zu versteuern ist. Sie sind jedoch in der Regel in unterschiedlichen Veranlagungszeiträumen zu erfassen. Damit stellt sich das Problem der eingeschränkten periodenübergreifenden Verlustverrechnung, sofern im Veranlagungszeitraum des Abflusses des Clawback keine ausreichenden positiven Einkünfte aus anderen Quellen zur Verlustverrechnung zur Verfügung stehen.

Kontaktdetails der Autoren:

Anne Frommann, Dipl.-Wirtsch. Juristin

P+P Pöllath + Partners Berlin

Tel.: +49 (30) 25353-110

Fax: +49 (30) 25353-999

E-mail: anne.frommann@pplaw.com

www.pplaw.com



Ronald Buge

P+P Pöllath + Partners Berlin

Tel.: +49 (30) 25353-120

Fax: +49 (30) 25353-999

E-mail: ronald.buge@pplaw.com

www.pplaw.com