



Dr. Christoph Philipp LL.M.  
RECHTSANWALT UND PARTNER BEI POELLATH, München

DR. CHRISTOPH PHILIPP LL.M. | POELLATH

## Vermögensrechtliche Stolpersteine für Private Equity Manager

Während sich Familienunternehmer in der Regel schon frühzeitig mit Fragen der Vermögensstrukturierung und Nachfolgeplanung befassen, rückt diese Frage bei Investmentmanagern von Private Equity Fonds (nachfolgend auch „PE Manager“) nicht selten in den Hintergrund. Doch auch für PE Manager ist es wichtig, sich mit dieser Thematik auseinanderzusetzen, um sich vor ungewollten (steuer-)rechtlich bedingten Vermögenseingriffen zu schützen.

Auch wenn sich PE Manager oftmals nicht als klassische Unternehmer verstehen, ist ihre Vermögensstruktur solchen von Unternehmern durchaus vergleichbar. PE Manager stehen in der Regel in einem Anstellungsverhältnis mit den Managementgesellschaften von Private Equity-Fonds bzw. -Kapitalbeteiligungsgesellschaften. Ihre wesentliche Vergütung erzielen sie jedoch nicht aus der Angestelltentätigkeit, sondern aus ihrer gesellschaftsrechtlichen Beteiligung in den Private Equity Fonds. Dabei handelt es sich vorrangig um Fondsbeteiligungen (sog. Carried Interest), die überproportional am Erfolg der Wertentwicklung eines Private Equity Fonds partizipieren. Daneben investieren PE Manager häufig noch über sog. Co-Investments in den Fonds. Nicht selten wird bei der Beurteilung von Investoren über die Attraktivität eines Private Equity Fonds das Commitment der PE Manager im eigenen Fonds herausgestellt.

Insbesondere in US-amerikanischen Fonds wurde in der Vergangenheit von PE Managern geradezu erwartet, einen Großteil des eigenen Vermögens im Fonds investieren zu müssen (sog. skin in the game). Dies führt dazu, dass stets das maßgebliche Vermögen von PE Managern im eigenen Fonds investiert ist. Das Investment zeichnet sich aber auch dadurch aus, dass es während der Laufzeit der Fonds kaum liquidierbar ist. Im Gegensatz zu klassischen Unternehmensbeteiligungen sind diese Investments darüber hinaus deutlich volatil. Dies liegt unter



Hannah Roggermaier  
RECHTSANWÄLTIN UND ASSOCIATE BEI POELLATH, München

HANNAH ROGGERMAIER | POELLATH

anderem daran, dass der Carried Interest erst ab einem bestimmten Vermögenszuwachs des Fonds entsteht und dann disproportional ansteigt. Bei einer negativen Vermögensentwicklung wiederum fällt auch der Wert des Carried Interest überproportional. Diese Wertschwankungen im Vermögen des PE Manager sind letztlich Buchwerte, die für den Manager zunächst keine steuerlichen oder rechtlichen Auswirkungen zu haben scheinen, da das Zuflussprinzip im Einkommensteuerrecht eine Besteuerung erst bei Auszahlung an den PE Manager bewirkt.

Für den PE Manager hat seine Fondsbeteiligung jedoch bereits steuerliche und zivilrechtliche Folgen, denen man sich nicht immer bewusst ist. So gilt das Zuflussprinzip nicht bei steuerlich oder zivilrechtlich bedingten Eingriffen in die Vermögenssubstanz von PE Managern: Steuerlich drohen Zugriffe auf das Vermögen (bislang) nur bei Erbfall oder Schenkung; eine Vermögenssteuer wird in Deutschland derzeit nicht erhoben. Zivilrechtlich drohen Zugriffe auf das Vermögen vor allem beim Erbfall in Form von Pflichtteilsansprüchen und bei Scheidung.

Bei der Vermögensstrukturierung und Nachfolgeplanung lauern somit an jeder Ecke Stolpersteine. Die Betroffenen sehen sich vielschichtigen Fragen des Erb-, Familien, Gesellschafts- und Steuerrechts ausgesetzt, die häufig übersehen werden. Dabei sind neben wirtschaftlichen Risiken auch familiäre Risiken im Blick zu behalten. Der Zusammenhalt innerhalb der Familie kann schnell gefährdet werden. Im Folgenden sollen einige Stolpersteine und Gestaltungsmöglichkeiten aufgezeigt werden, die jeder PE Manager bei der Entscheidung über seine Vermögensstrukturierung und Nachfolgeplanung im Auge behalten sollte.

### **Erster Stolperstein: Pflichtteilsanspruch**

Probleme bereiten zum einen (übersehene) Pflichtteilsansprüche. Wenn Abkömmlinge oder Ehegatten testamentarisch nicht oder nicht ausreichend bedacht werden, steht ihnen ein sog. Pflichtteilsanspruch zu. Sie können in diesem Fall die Hälfte ihres gesetzlichen Erbteils als Pflichtteil verlangen. Bei einem im

gesetzlichen Güterstand der Zugewinnngemeinschaft lebenden Ehepaar mit zwei Kindern hat der Ehepartner einen Pflichtteilsanspruch in Höhe eines Viertels, jedes der Kinder einen in Höhe eines Achtels, jeweils gemessen am gesamten Nachlasswert. Der Pflichtteilsanspruch garantiert somit eine Mindestteilhabe am Erbe. Er kann nach dem Erbfall von den Erben eingefordert werden. Was dabei häufig nicht berücksichtigt wird: Der Pflichtteilsanspruch ist ein reiner Geldanspruch. Im Gegensatz zu den Erben wird der Pflichtteilsberechtigte nicht quotam am Nachlass beteiligt. Die Erben müssen den Pflichtteilsanspruch sofort nach Geltendmachung durch den Pflichtteilsberechtigten erfüllen. Sofern sich der Nachlass hauptsächlich in einem Carried Interest und Co-Investments erschöpft, sind die Erben mit einem großen Problem konfrontiert: Während der Laufzeit des Fonds ist eine Liquidierung kaum möglich; andere liquide Mittel dürften kaum vorhanden sein.

Die einzige Möglichkeit, dieses Risiko präventiv zu vermeiden, bietet ein Verzicht auf das gesetzliche Pflichtteilsrecht durch alle Pflichtteilsberechtigten. Dieser kann allerdings nur im Rahmen eines vor dem Notar beurkundeten Pflichtteilsverzichtungsvertrags mit den Betroffenen erfolgen. Mit minderjährigen Kindern wird dies kaum möglich sein. Bei Ehegatten sollte dies innerhalb eines Ehevertrages geregelt werden.

### **Zweiter Stolperstein: Zugewinnausgleichsanspruch**

Auch der sog. Zugewinnausgleichsanspruch ist ein reiner Geldanspruch, so dass sich häufig dieselben (Liquiditäts-)Probleme wie beim Pflichtteilsanspruch stellen. Leben Ehegatten im gesetzlichen Güterstand der Zugewinnngemeinschaft, erfolgt bei Scheidung die güterrechtliche Auseinandersetzung der Ehegatten durch den Zugewinnausgleich. Das bedeutet nicht, wie häufig angenommen, dass das in der Ehe erworbene Vermögen fortan beiden Ehegatten gehört. Vielmehr ist derjenige Ehegatte, der einen höheren Zugewinn während der Ehe erwirtschaftet hat, verpflichtet, die Hälfte des überschießenden Vermögenszuwachses an den anderen Ehegatten zu zahlen.

Im Rahmen eines Ehevertrags sollten daher geeignete Gestaltungen gefunden werden, um solche Liquiditätsabflüsse zu vermeiden. So kann der gesetzlich vor-

gesehene Zugewinnausgleich vertraglich modifiziert werden (sog. modifizierte Zugewinnngemeinschaft). Dabei steht den Ehegatten ein breites Spektrum an Gestaltungsmöglichkeiten offen. Häufig bietet sich die gegenständliche Herausnahme der Private Equity Beteiligungen oder die Vereinbarung einer Kappungsgrenze für die Zugewinnausgleichsforderung an. Zusätzlich kann über eine Stundung des Zahlungsanspruchs nachgedacht werden. Von Vertragsgestaltungen, in denen die Zugewinnausgleichsforderung nicht durch Geldzahlung, sondern durch Übertragung anderer Vermögenswerte wie etwa Private Equity Beteiligungen erfüllt werden sollen, sollte hingegen aus steuerlichen Gründen Abstand genommen werden. *So gilt die Hingabe von steuerverstrickten Vermögenswerten als ertragsteuerlicher Realisierungstatbestand!*

Daneben besteht die Möglichkeit, durch Vereinbarung einer sog. Gütertrennung, den Zugewinnausgleichsanspruch von vornherein vollumfänglich auszuschließen. Die Gütertrennung war in der Gestaltungspraxis bislang aus steuerlicher Sicht nicht empfehlenswert, da der Zugewinnausgleichsanspruch von der Erbschaft- und Schenkungsteuer befreit ist und dieses wertvolle Steuerprivileg für Ehegatten bei der Gütertrennung gänzlich „verschenkt“ wird. Nach der jüngsten Rechtsprechung des Bundesfinanzhofes ist es jedoch möglich, dass Ehegatten im Falle der Gütertrennung eine Abfindungszahlung (sog. Bedarfsabfindung) vereinbaren, die wie die Zugewinnausgleichsforderung nicht der Schenkungsteuer unterliegt. Im Gegensatz zur Zugewinnngemeinschaft können die Ehegatten bei Vereinbarung einer Gütertrennung mit Bedarfsabfindung den finanziellen Ausgleich im Scheidungsfall vorab beziffern und somit komplexe Bewertungen der einzelnen Vermögenswerte vermeiden. Da es sich hierbei noch nicht um verfestigte Rechtsprechung handelt, ist bei der Gestaltung allerdings Vorsicht geboten.

Zudem sollte nicht außer Acht gelassen werden, dass Eheverträge stets einer sog. richterlichen Inhalts- und Ausübungskontrolle unterliegen. Ein Ehevertrag, der auf ungleichen Verhandlungspositionen basiert und einen der Ehegatten unangemessen benachteiligt, kann unwirksam sein. Die Gerichte überprüfen Eheverträge dahingehend, ob er im Zeitpunkt seines Abschlusses sittenwidrig war (Inhaltskontrolle) und falls er nicht sittenwidrig war, ob sich der durch ihn begünstigte Ehegatte auf diesen Vertrag nicht mehr berufen darf, weil er hierdurch seine Rechtsmacht missbrauchen würde (Ausübungskontrolle).

### **Dritter Stolperstein: Erbschaft- und Schenkungsteuer**

Werden Carried Interest und Co-Investments vererbt oder verschenkt, unterliegt dieser Vorgang der Erbschaft- und Schenkungsteuer. Dies gilt auch bereits während der Laufzeit eines Fonds. Um den Vorgang der Erbschaft- bzw. Schenkungsteuer unterwerfen zu können, unternehmen die Finanzämter eine komplizierte Bewertung der Beteiligungen. Inwieweit latente Steuern im Rahmen der Bewertung abziehbar sind, ist nach wie vor ungeklärt. Auch wenn die erbschaftsteuerliche Veranlagung durchaus Zeit in Anspruch nehmen kann, so dürfte sich das Liquiditätsproblem dadurch in aller Regel nur zeitlich verschieben. Aufgrund der Stichtagsbetrachtung besteht außerdem die Gefahr, dass die Steuer auf das Nachlassvermögen zum Zeitpunkt des Erbfalles erhoben wird, das sich nach Erbfall aufgrund eines Wertverfalls stark verringert. Auf einen Erlass der Erbschaftsteuer aufgrund grober Unbilligkeit dürfte man kaum hoffen können.

Daher sollte bereits zu Lebzeiten eine erbschaft- und schenkungsteuerlich optimierte Vermögensstrukturierung angestrebt werden. Zusätzlich sollten flexible erbrechtliche Gestaltungen gewählt werden, um eine jederzeitige Anpassung auf veränderte Lebens- und Finanzsituationen zu gewährleisten. Gegebenenfalls ist auch über den Abschluss von Risiko-Lebensversicherungen nachzudenken, um die Zahlungen der Erbschaftsteuer bewältigen zu können (sog. Erbschaftsteuerversicherung). Deutsche Versicherungen sind hierbei teilweise zurückhaltend, die latente Erbschaftsteuer auf Private Equity Fonds zu versichern.

#### **■ Lebzeitige Vermögensübertragungen an Familie: Die Familiengesellschaft**

Oftmals bietet es sich an, Vermögenswerte bereits lebzeitig an Familienangehörige, insbesondere Kinder und Ehegatten zu übertragen. Dadurch kann das eigene Haftungsrisiko minimiert werden. Die lebzeitige Übertragung von Vermögenswerten an die Familie eignet sich vor allem auch aus steuerlichen Gründen. Durch die lebzeitige Übertragung von Vermögenswerten auf Familienangehörige profitieren diese fortan ohne erbschaft- und schenkungsteuerliche Konsequenzen von etwaigen Wertsteigerungen. Dazu eignet sich die Errichtung vermögensverwaltender Familiengesellschaften, bei welchen die Vermögenswerte in die Gesellschaft eingebracht und anschließend Gesellschaftsanteile durch Schenkung übertragen werden.

Dahinter steckt die Idee, Familienvermögen generationsübergreifend zu bündeln. Die Errichtung einer Familiengesellschaft geschieht meist in der Rechtsform der GbR, KG oder der GmbH. Die Wahl der richtigen Rechtsform hängt von verschiedenen Faktoren ab wie Gründungsaufwand und -kosten, Einbindung Minderjähriger, Haftung, Buchführungs- und Publizitätspflichten und Kündigungsmöglichkeiten. Anschließend erfolgt die Einbringung von Vermögenswerten, beispielsweise der Co-Investments, auf die Gesellschaft. Von der Übertragung des Carried Interest ist in der Regel aus steuerlichen Gründen abzuraten. Der klassische Carried Interest unterliegt nämlich auf Seiten des PE Managers (zumindest derzeit) dem Teileinkünfteverfahren und ist damit nur zu 60% steuerpflichtig. Es ist zweifelhaft, inwieweit dieses Privileg auch bei Übertragung des Carried Interest auf eine Familiengesellschaft fortbesteht.

Durch die Familiengesellschaft ist eine schrittweise Übertragung von Vermögenswerten auf die Kinder möglich, wobei die schenkungsteuerlichen Freibeträge (EUR 400.000 pro Elternteil pro Kind) alle zehn Jahre ausgenutzt werden können. Sofern minderjährige Kinder beteiligt werden, ist in der Regel die Bestellung eines Ergänzungspflegers und eine familiengerichtliche Genehmigung bzw. die familiengerichtliche Bestätigung, dass es keiner solchen Genehmigung bedarf (sog. Negativattest), erforderlich. Dabei ist nicht erforderlich, dass das Vermögen auch „aus der Hand gegeben“ wird. Durch gesellschaftsvertragliche Regelungen lassen sich Vermögen und Verwaltung trennen und eine weitreichende Kontrolle über das Vermögen erreichen. So können die Stimmrechte der Kinder reduziert oder gar ausgeschlossen werden. Um die Kinder schrittweise an das Vermögen heranzuführen, können deren Kompetenzen sukzessive erweitert werden. Die Erfahrung zeigt, dass die frühzeitige Auseinandersetzung mit dem Vermögen und die Einbeziehung der eigenen Familie in Vermögensfragen helfen, Erbstreitigkeiten zu verhindern und das Zusammengehörigkeitsgefühl innerhalb der Familie zu stärken.

### ■ Übertragungen von Todes wegen: Das Supervermächtnis

Ehegatten bestimmen in der Regel testamentarisch, sich gegenseitig als Alleinerben einzusetzen und dass ihre Kinder erst im Anschluss erben (sog. Berliner Testament). Neben der Gefahr der Geltendmachung des Pflichtteilsanspruchs der (zunächst enterbten) Kinder im ersten Erbfall beinhaltet diese Gestaltung

gravierende Steuernachteile. Da zunächst der längerlebende Ehegatte allein erbt und die Kinder erst im Anschluss zum Zuge kommen, bestehen zwei steuerpflichtige Übertragungsvorgänge. Durch die höhere Bemessungsgrundlage entstehen erhebliche Progressionsnachteile. Des Weiteren gehen im ersten Erbfall die persönlichen Freibeträge der Kinder verloren.

Das „Supervermächtnis“ bietet oft ein situationsgerechtes Gestaltungsmittel: Es sichert die zivilrechtlichen Vorteile des Berliner Testaments (Alleinerbenstellung des überlebenden Ehegatten einschließlich freier und unbeschränkter Verfügungsbefugnis über das gesamte Vermögen) und vermeidet die damit verbundenen (erbschaft-)steuerlichen Nachteile (keine Nutzung der persönlichen Freibeträge der Kinder beim Tod des Erstversterbenden, nochmalige Besteuerung des Vermögens beim Tod des zweiten Elternteils und Progressionsnachteile). Dabei gewährt das „Supervermächtnis“ größtmögliche Flexibilität für den Erbfall, indem die steuerliche Nachfolgegestaltung auf den Zeitpunkt nach dem Tod des Erstversterbenden verlagert werden kann.

Dazu setzen sich die Ehegatten gegenseitig als Alleinerben ein. Der Längerlebende wird mit einem „Supervermächtnis“ zugunsten der Kinder beschwert. Dabei soll der Längerlebende nach eigenem Ermessen entscheiden können, wie viel des Vermögens er für den eigenen Lebensunterhalt benötigt und wie viel die Kinder unmittelbar mit dem ersten Erbfall im Wege des Vermächtnisses erhalten sollen. Hierzu bestimmt der Längerlebende, ob bzw. wer von den Kindern „was, wann und wie viel“ erhält. Das „Supervermächtnis“ ist in der Praxis weit verbreitet. Dennoch gibt es bislang keine höchstrichterliche Entscheidung zum „Supervermächtnis“. Auch Stellungnahmen der Finanzverwaltung sind nicht bekannt. Bei richtiger Gestaltung bestehen jedoch keine (steuer-)rechtlichen Bedenken.

## Resumé

Um eine rechtswirksame und steueroptimierte Vermögensstrukturierung und Nachfolgeplanung zu gewährleisten, sind erb-, familien-, gesellschafts- und steuerrechtliche Expertise im Zusammenspiel gefragt, um alle Stolpersteine aus dem Weg zu räumen. Besondere Aufmerksamkeit sollte dabei dem gesetzlichen

Pflichtteilsrecht sowie dem Zugewinnausgleichsanspruch gewidmet werden. Werden Carried Interest und Co-Investments vererbt oder verschenkt, fällt Erbschaft- und Schenkungsteuer an. Diese lässt sich durch geeignete Gestaltungen (z.B. Errichtung einer Familiengesellschaft oder Supervermächtnis) reduzieren. Sofern das eigene Vermögen maßgeblich aus Private Equity Beteiligungen besteht, sollte die Problematik der mangelnden Liquidität bei drohenden Vermögens Eingriffen frühzeitig erkannt und gelöst werden.

christoph.philipp@pplaw.com | hannah.roggermaier@pplaw.com

---

### **Über die Autoren:**

*DR. CHRISTOPH PHILIPP ist Rechtsanwalt und Partner bei POELLATH und seit 20 Jahren auf die Beratung in den Bereichen nationale und internationale Nachfolgeplanung und Vermögensstrukturierung einschließlich Erbrecht und Erbschaftsteuerrecht spezialisiert. Im Handelsblatt/Legal Success – Best Lawyers® 2022 ist er zum neunten Mal in Folge unter den 40 „Topanwälten“ für Nachfolge und Vermögen aufgeführt.*

*HANNAH ROGGERMAIER ist Rechtsanwältin und Associate bei POELLATH. Sie ist Mitglied des Münchner Private Clients Team von Dr. Christoph Philipp. POELLATH ist eine marktführende international tätige Wirtschafts- und Steuerkanzlei mit mehr als 150 Anwälten und Steuerberatern in Deutschland. POELLATH steht für High End-Beratung zu Transaktionen und Asset Management.*