

**Abgrenzung zwischen
Vermögensverwaltung und Gewerbebetrieb
bei Private-Equity-Fonds
unter besonderer Berücksichtigung des Einflusses
der Höhe der Beteiligung an den Zielgesellschaften**

**Dr. Egmont Kulosa
Richter am FG Münster**

August 2001

Hinweis der Hq. auf das Private-Equity-Glossar (S.1 ff.):

siehe dort zum Begriff Gewerbebetrieb → Trade or Business; wirtschaftlicher Geschäftsbetrieb → Unrelated Taxable Business Income

Gliederung

<u>A. Überblick zur Abgrenzung zwischen Gewerbebetrieb und privater Vermögensverwaltung</u>	162
<u>B. Fallgruppen der Rechtsprechung zu den</u>	164
<u>I. An- und Verkauf von Wertpapieren</u>	165
<u>1. Grundsatz: Vermögensverwaltung</u>	165
<u>a) Unterhalten eines Büros oder einer Organisation</u>	167
<u>b) Regelmäßiger Besuch der Börse</u>	168
<u>c) Ausnutzen eines Marktes unter Einsatz beruflicher Erfahrungen</u>	169
<u>d) Anbieten von Wertpapiergeschäften gegenüber einer breiteren Öffentlichkeit</u>	170
<u>e) Tätigwerden für fremde Rechnung</u>	171
<u>f) Umfang bzw. Anzahl der Geschäfte</u>	172
<u>g) Umschlag von Wertpapieren bzw. Spekulation</u>	173
<u>h) Fremdfinanzierung</u>	173
<u>i) Bankentypisches Verhalten</u>	174
<u>j) Andere für eine private Vermögensverwaltung ungewöhnliche Verhaltensweisen</u>	175
<u>II. An- und Verkauf bzw. Halten von Beteiligungen</u>	175
<u>III. An- und Verkauf von Grundstücken</u>	178
<u>C. Anwendung auf Private-Equity-Fonds</u>	178
<u>I. Übertragbarkeit der Kriterien der zu anderen Wirtschaftsgütern gebildeten Fallgruppen auf Private-Equity-Fonds</u>	179
<u>II. Anwendung der Kriterien der zu anderen Wirtschaftsgütern gebildeten Fallgruppen auf Private-Equity-Fonds</u>	180
<u>1. Anwendung der Kriterien der Rechtsprechung zum An- und Verkauf von Wertpapieren auf Private-Equity-Fonds</u>	180
<u>a) Einzelindizien</u>	180
<u>b) Gesamtbetrachtung</u>	182
<u>2. Anwendung der Kriterien der Rechtsprechung zum An- und</u>	

<u>Verkauf von Grundstücken auf Private-Equity-Fonds</u>	185
III. <u>Heranziehung eigenständiger Kriterien für PE-Fonds</u>	185
1. <u>Tatsächliche Einflussnahme auf die laufende Geschäftsführung der Zielgesellschaft</u>	185
a) <u>Heranziehung dieses Kriteriums in der bisherigen Rechtsprechung</u>	186
aa) <u>Wirtschaftliche Geschäftsbetriebe bei nach § 5 KStG steuerbefreiten Körperschaften</u>	187
bb) <u>Wirtschaftliche Eingliederung bei einem Organträger ohne eigenen Gewerbebetrieb</u>	191
cc) <u>Eigene Wirtschaftstätigkeit beim</u>	193
dd) <u>Atypisch stille Beteiligung durch Übertragung von Entscheidung der laufenden Geschäftsführung</u>	194
b) <u>Indizien für das Vorliegen einer tatsächlichen Einflussnahme auf die laufende Geschäftsführung</u>	195
c) <u>Anwendung auf die Private-Equity-Fonds</u>	196
aa) <u>Verhalten der Fonds-KG vor dem Eingehen der Beteiligung</u>	196
bb) <u>Verhalten der Fonds-KG während der Haltedauer der Beteiligung</u>	197
2. <u>Umschlag von Beteiligungen</u>	199

Sachverhalt

Fonds für außerbörsliches Unternehmenskapital (Private-Equity-Fonds) sind in Deutschland zumeist als Personengesellschaft (GmbH & Co. KG) strukturiert. Die Finanzinvestoren treten der KG als Kommanditisten bei; neben der Komplementär-GmbH ist auch ein Kommanditist – der Fondsmanager – zur Geschäftsführung befugt und führt tatsächlich die Geschäfte. Die Komplementär-GmbH unterhält für die KG ein Büro mit Managern, Sekretariat und Hilfskräften.

Im Laufe der – unter Umständen mehrjährigen – Investitionsphase zu Beginn ihres Bestehens übernimmt die Fondsgesellschaft zahlreiche Beteiligungen an Kapitalgesellschaften in unterschiedlicher Höhe. Vor allem bei der Teilnahme von Wagniskapitalfonds an frühen Finanzierungsrunden, aber auch beim „Management-Buy-Out“ etablierter Unternehmen bzw. Unternehmensteile kann es sich auch um Mehrheitsbeteiligungen handeln, die im Einzelfall sogar bis zu 100% betragen können. Teilweise werden auch Konsortialverträge mit anderen Gesellschaftern geschlossen.

Vor dem Eingehen einer Beteiligung unterzieht die Fondsgesellschaft das geplante Investment einer eingehenden Prüfung. Darin wird sowohl der von der Zielgesellschaft vorgelegte Businessplan als auch das Marktumfeld und die technologische Idee des Unternehmens einbezogen. Bei Beteiligungen in der Frühphase einer Unternehmensneugründung werden häufig auch bestimmte klar definierte Unternehmensziele („Meilensteine“) gesetzt, bei deren Erreichen bzw. Nichterreichen es zu finanziellen Konsequenzen in Bezug auf die Beteiligung kommt (z.B. Leistung des Aufgelds durch den Fonds; Übertragung weiterer Geschäftsanteile vom Unternehmensgründer an den Fonds).

Nach Eingehen der Beteiligung ist die Fondsgesellschaft in der Regel im Aufsichtsrat / Beirat der Zielgesellschaft vertreten. Die Überwachung der Geschäftsführung erfolgt ferner anhand von deren Berichtswesen sowie durch Zustimmungsvorbehalte bei außerordentlichen Geschäftsführungsmaßnahmen. Die Fondsgesellschaft übernimmt aber – anders als sog. „Inkubatoren“ – keinerlei Funktionen im operativen Management. Sie

ist allein auf die Erzielung einer höchstmöglichen Rendite ausgerichtet, verfolgt mit den Beteiligungen aber keine darüber hinausgehenden eigenen unternehmerischen Ziele.

Die Beteiligungen werden in der Regel ausschließlich mit Eigenkapital finanziert. Wenn das mit einer bestimmten Beteiligung verfolgte Ziel erreicht ist (dies ist in der Regel nach einer Haltedauer von zwei bis acht Jahren der Fall), veräußert der Fonds diese Beteiligung. Der erzielte Erlös wird nicht reinvestiert, sondern an die Anleger ausgeschüttet. Nach Veräußerung der letzten Beteiligung – regelmäßig nach einer Laufzeit von gut zehn Jahren – wird die Fonds-KG aufgelöst.

Die Fondsgesellschaften und ihre Anleger sind daran interessiert, dass die Fondstätigkeit als private Vermögensverwaltung, nicht aber als Gewerbebetrieb angesehen wird.

Die Finanzverwaltung hat bisher Beteiligungen an Zielgesellschaften bis zu einer Höhe von 50% als nicht zur Gewerblichkeit führend angesehen, sofern auch im übrigen der Rahmen privater Vermögensverwaltung nicht verlassen wurde. Bei Beteiligungen über 50% war die Haltung der Finanzverwaltung offen. Zukünftig soll hingegen nur noch bei Beteiligungen von bis zu 25% die Gewerblichkeit sicher vermieden werden können.

Fragestellung

Betreibt die KG private Vermögensverwaltung oder ein Gewerbe?

Gutachtliche Stellungnahme

A. Überblick zur Abgrenzung zwischen Gewerbebetrieb und privater Vermögensverwaltung

Nach ständiger Rechtsprechung des BFH genügt es zur Annahme eines Gewerbebetriebs nicht, wenn die geschriebenen positiven und negativen Tatbestandsmerkmale des § 15 Abs. 2 EStG erfüllt sind. Vielmehr muss als zusätzliches ungeschriebenes Tatbestandsmerkmal hinzukommen, dass die jeweilige Betätigung den Rahmen einer privaten Vermögensverwaltung überschreitet.¹

Der Begriff der Vermögensverwaltung ist in § 14 Satz 3 AO definiert: Danach liegt eine Vermögensverwaltung in der Regel vor, wenn Vermögen genutzt, zum Beispiel Kapitalvermögen verzinslich angelegt oder unbewegliches Vermögen vermietet oder verpachtet wird. § 14 AO gilt zwar unmittelbar nur für die Beurteilung, ob ein wirtschaftlicher Geschäftsbetrieb vorliegt; der Sache nach kommt diese Definition aber auch für die Abgrenzung zum Gewerbebetrieb i.S.d. § 15 EStG zum Tragen.²

Bei der dazu erforderlichen Abgrenzung ist auf das Gesamtbild der Verhältnisse und auf die Verkehrsanschauung abzustellen.³ In Zweifelsfällen ist maßgebend, ob die Tätigkeit dem Bild entspricht, das nach der Verkehrsanschauung einen Gewerbebetrieb ausmacht und einer privaten Vermögensverwaltung fremd ist.⁴

¹ BFH-Beschluss vom 25.6.1984 GrS 4/82, BStBl. II 1984, 751 (762); BFH-Urteil vom 31.7.1990 I R 173/83, BStBl. II 1991, 66 (67); BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1288) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

² *Fischer*, in: *Hübschmann/Hepp/Spitaler*, Loseblatt, Stand August 1998, § 14 AO Rz. 87.

³ BFH-Urteil vom 7.4.1967 VI 199/65, BStBl. III 1967, 467 (468); BFH-Urteil vom 7.2.1990 I R 173/85, BFH/NV 1991, 685 (686); BFH-Urteil vom 6.3.1991 X R 39/88, BStBl. II 1991, 631 (632).

⁴ BFH-Urteil vom 11.7.1968 IV 139/63, BStBl. II 1968, 775 (776); BFH-Urteil vom 24.10.1969 IV R 139/68, BStBl. II 1970, 411 (413); BFH-Urteil vom 4.3.1980 VIII R

Die Fruchtziehung aus zu erhaltenden Substanzwerten ist gemeinsames Merkmal der in § 14 Satz 3 AO normierten Beispiele für die Vermögensverwaltung insbesondere durch Nutzung von Vermögen.⁵ Die Grenze zum Gewerbebetrieb wird danach überschritten, wenn nach dem Gesamtbild der Betätigung die Ausnutzung substanzieller Vermögenswerte durch Umschichtung gegenüber der Nutzung von Vermögen im Sinne einer Fruchtziehung aus zu erhaltenden Substanzwerten entscheidend in den Vordergrund tritt.⁶ An- und Verkaufsgeschäfte gehören hingegen zur Vermögensverwaltung, wenn sie lediglich den Beginn und das Ende einer in erster Linie auf Fruchtziehung gerichteten Tätigkeit darstellen.⁷ Die in diesem Zusammenhang von der Rechtsprechung entwickelten Beweisanzeichen (dazu im Einzelnen unten B.) dienen dem Zweck, eine die Gleichheit der Rechtsanwendung gewährleistende Zuordnung zum „Bild des Gewerbebetriebs“⁸ bzw. zur privaten Vermögensverwaltung zu ermöglichen.⁹ Dem genannten „Bild des Gewerbebetriebs“ entspricht vor allem der *Handel* durch marktmäßigen Umschlag von Sachwerten, aber auch die *Produktion* und die Erbringung von *Dienstleistungen*.

150/76, BStBl. II 1980, 389 (391); BFH-Urteil vom 25.2.1982 IV R 25/78, BStBl. II 1982, 461 (462); BFH-Beschluss vom 3.7.1995 GrS 1/93, BStBl. II 1995, 617 (619); gewerblicher Grundstückshandel; BFH-Urteil vom 19.2.1997 XI R 1/96, BStBl. II 1997, 399 (402).

⁵ BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1289) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

⁶ BFH-Urteil vom 17.1.1973 I R 191/72, BStBl. II 1973, 260 (261); BFH-Urteil vom 19.2.1997 XI R 1/96, BStBl. II 1997, 399 (401).

⁷ BFH-Urteil vom 4.3.1980 VIII R 150/76, BStBl. II 1980, 389 (391); BFH-Urteil vom 31.7.1990 I R 173/83, BStBl. II 1991, 66 (69); BFH-Urteil vom 6.3.1991 X R 39/88, BStBl. II 1991, 631 (632); BFH-Urteil vom 29.10.1998 XI R 80/97, BStBl. II 1999, 448 (449).

⁸ Soweit ersichtlich, wurde dieser Begriff erstmals in der RFH-Entscheidung vom 17.5.1939 VI 191/39, RStBl. 1939, 877, verwendet.

⁹ So ausdrücklich BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1288) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

Im Regelfall kommt als Vergleichsmaßstab allein die Tätigkeit des Händlers in Betracht. Diese ist auf die Ausnutzung substantieller Werte durch Umschichtung von Vermögen gerichtet; sie unterscheidet sich von der „Vermögensumschichtung im Rahmen privater Vermögensverwaltung“ (Anführungszeichen im Original) durch den marktmäßigen Umschlag von Sachwerten.¹⁰

Durch die Hervorhebung des Ausdrucks „Vermögensumschichtung im Rahmen privater Vermögensverwaltung“ macht der BFH deutlich, dass er auch die Vornahme von Vermögensumschichtungen für durchaus vereinbar mit der Annahme einer privaten Vermögensverwaltung hält.

Entsprechend führte schon der RFH¹¹ aus, dass mit dem Erwerb der Gegenstände die Aufgabe der Vermögensverwaltung nicht erledigt ist; vielmehr ist der Erwerber genötigt, die Entwicklung der Verhältnisse im Auge zu behalten und gegebenenfalls die erworbenen Gegenstände wieder zu veräußern und das Geld in anderer Weise anzulegen. Dem Begriff der bloßen Vermögensverwaltung widerspricht es daher – so der RFH wörtlich – nicht, wenn bereits beim Erwerb der Gegenstände die spätere Möglichkeit der günstigen Weiterveräußerung berücksichtigt wird. Es gehört zum Wesen einer ordnungsmäßigen Vermögensverwaltung, nicht bloß die zu erwartenden Erträge, sondern auch die Wiederverkaufsmöglichkeiten zu beachten. Und es mag dem Wesen der bloßen Vermögensverwaltung nicht widersprechen, wenn Gegenstände erworben werden, die einen entsprechenden Ertrag nicht gewähren, bei denen aber mit einer Wertsteigerung zu rechnen ist, die beim Wiederverkauf einen Ersatz für den nicht erzielten Ertrag in Gestalt eines Veräußerungsgewinns gewähren.

B. Fallgruppen der Rechtsprechung zu den „artspezifischen Besonderheiten“ einzelner Wirtschaftsgüter

Allerdings lässt sich nicht für alle Wirtschaftsgüter nach einem einheitlichen Maßstab beurteilen, ob eine Tätigkeit schon einen Gewerbebetrieb darstellt oder noch der Vermögensverwaltung zuzuordnen ist. Es sind die artspezifischen Besonderheiten des jeweiligen Gegenstands der

¹⁰ BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1288) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

¹¹ RFH-Urteil vom 6.2.1929 VI A 1523/28, StuW 1929 Nr. 347.

Verkaufstätigkeit zu beachten.¹² Die Rechtsprechung hat daher – auch zur Schaffung von Rechtssicherheit und Rechtsanwendungsgleichheit – Fallgruppen gebildet, die diesen artspezifischen Besonderheiten Rechnung tragen sollen.

Dabei ist auch von Bedeutung, ob sich bei der jeweiligen Vermögensart die übliche *private* Verwaltungstätigkeit auf die Ziehung von Früchten beschränkt oder aber ob diese sich auch auf die Erzielung von Erträgen richtet, die aus der Veräußerung, also aus der Substanz selbst, fließen. Ist es bei einer bestimmten Vermögensart nicht üblich, das Vermögen umzuschichten, so wird man aus mehrfachen Verkäufen und Wiederankäufen eher den Schluss auf eine gewerbliche Tätigkeit ziehen können als bei Vermögensgegenständen, bei denen auch im privaten Bereich der häufige Austausch üblich ist.¹³

I. An- und Verkauf von Wertpapieren

Mit dem Begriff „Wertpapiere“ werden hier – im Gegensatz zu „Beteiligungen“ (dazu unten II.) – kurzfristig umschlagbare Papiere *ohne* nennenswerte Einflussnahmemöglichkeit auf ein Unternehmen bezeichnet, z.B. festverzinsliche Wertpapiere oder einzelne Aktien.

1. Grundsatz: Vermögensverwaltung

Zu den „artspezifischen Besonderheiten“ von Wertpapieren gehört die Möglichkeit, sie leicht und schnell erwerben und veräußern zu können.¹⁴ Der Vermögensanlage in Wertpapieren ist nach Auffassung der Rechtsprechung¹⁵ eigen, dass bei deren *kurzfristigem* (Hervorhebung im Ori-

¹² BFH-Urteil vom 25.2.1982 IV R 25/78, BStBl. II 1982, 461 (462); BFH-Urteil vom 6.3.1991 X R 39/88, BStBl. II 1991, 631 (632); BFH-Urteil vom 29.10.1998 XI R 80/97, BStBl. II 1999, 448 (449); BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1288) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

¹³ So BFH-Urteil vom 11.7.1968 IV 139/63, BStBl. II 1968, 775 (777).

¹⁴ BFH-Urteil vom 29.10.1998 XI R 80/97, BStBl. II 1999, 448 (449).

¹⁵ Ausführlich zum Nachstehenden BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287

nal) Umschlag schon wegen der Stichtagsbezogenheit der Gewinnausschüttung von Kapitalgesellschaften die „Fruchtziehung“ nicht notwendigerweise im Zufluss von Dividenden und Bezugsrechten besteht, dass sich vielmehr wirtschaftlich die Ertragserwartung des Anlegers auch aus der Kursentwicklung ergeben kann. Bei Wertpapieren liegt es in der Natur der Sache, den Bestand zu verändern, schlechte Papiere abzustoßen, gute zu erwerben und Kursgewinne zu realisieren.¹⁶ Daraus folgt, dass selbst mit einem häufigen Umschlag von Wertpapieren der Bereich der privaten Vermögensverwaltung noch nicht verlassen wird.¹⁷ Ein Gewerbebetrieb liegt selbst dann nicht vor, wenn dessen sämtliche in § 15 Abs. 2 EStG genannten Merkmale (vor allem Nachhaltigkeit und Beteiligung am allgemeinen wirtschaftlichen Verkehr) gegeben sind.

Danach engt die Rechtsprechung den Begriff der „Fruchtziehung“ bei Wertpapieren nicht auf die laufenden Erträge ein; vielmehr können hier auch Kursgewinne noch unter die „Fruchtziehung“ fallen.

2. Ausnahme: Verhalten „wie ein Händler“

Die Grenze zur gewerblichen Betätigung wird bei Wertpapiergeschäften nur in besonderen Fällen überschritten. Diesen Fällen ist gemeinsam, dass die Steuerpflichtigen sich „wie ein Händler“ (so ein in der Rechtsprechung¹⁸ häufig gebrauchter Terminus), hier: „wie ein Wertpapier

(1288) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

¹⁶ BFH-Urteil vom 11.7.1968 IV 139/63, BStBl. II 1968, 775 (777).

¹⁷ BFH-Urteil vom 4.3.1980 VIII R 150/76, BStBl. II 1980, 389 (391); BFH-Urteil vom 25.2.1982 IV R 25/78, BStBl. II 1982, 461 (462); BFH-Urteil vom 6.3.1991 X R 39/88, BStBl. II 1991, 631 (632); BFH-Urteil vom 19.2.1997 XI R 1/96, BStBl. II 1997, 399 (402).

¹⁸ Zunächst für das umsatzsteuerliche Merkmal der Nachhaltigkeit entwickelt (BFH-Urteil vom 29.6.1987 X R 23/82, BStBl. II 1987, 744 (745); BFH-Urteil vom 16.7.1987 X R 48/82, BStBl. II 1987, 752 (753)), später für das Ertragsteuerrecht übernommen (BFH-Urteil vom 7.2.1990 I R 173/85, BFH/NV 1991, 685 (686); BFH-Urteil vom 6.3.1991 X R 39/88, BStBl. II 1991, 631 (632); BFH-Urteil vom 19.2.1997 XI R 1/96, BStBl. II 1997, 399 (402); BFH-Urteil vom 29.10.1998 XI R 80/97, BStBl. II 1999, 448 (449)).

händler“¹⁹, verhalten haben. Darunter versteht die Rechtsprechung jemanden, der planmäßig und auf Dauer mit auf Güterumschlag gerichteter Absicht tätig ist.²⁰

In der bisherigen Rechtsprechung sind die nachfolgend dargestellten Beweisanzeichen für eine Zuordnung zum Bild des Wertpapierhandels herangezogen worden. Allerdings wird dabei immer betont, dass bei der rechtlichen Zuordnung anhand der genannten Kriterien nicht isoliert auf einzelne Merkmale abgestellt werden könne; vielmehr seien das Gesamtbild und die Umstände des Einzelfalles entscheidend, wobei die einzelnen Beweisanzeichen zu gewichten und gegeneinander abzuwägen seien.²¹ Dabei spiele ein „planmäßig herbeigeführtes Zusammentreffen“ von Einzelumständen eine besondere Rolle.²² In der Tat zeigt eine Durchsicht der Rechtsprechung, dass in aller Regel die „Gesamtbetrachtung“ entscheidungserheblich war; die genaue Subsumtion unter die nachfolgend genannten Einzelkriterien war hingegen von deutlich geringerer Bedeutung, zumal diese Kriterien recht beliebig ausgetauscht und gewichtet wurden.²³ Diese „Gesamtbetrachtung“ ermöglicht der Rechtsprechung die notwendige Flexibilität für Entscheidungen, die dem Einzelfall gerecht werden, bedeutet aber gleichzeitig einen geringeren Grad an Rechtssicherheit für die vorausschauende Steuerplanung.

a) Unterhalten eines Büros oder einer Organisation

In allgemeinen Aufzählungen von Abgrenzungskriterien wird immer wieder

¹⁹ BFH-Urteil vom 15.3.1994 X R 38/92, BFH/NV 1994, 850 (851); BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1288).

²⁰ BFH-Urteil vom 6.3.1991 X R 39/88, BStBl. II 1991, 631 (632).

²¹ BFH-Urteil vom 11.7.1968 IV 139/63, BStBl. II 1968, 775 (776); BFH-Urteil vom 4.3.1980 VIII R 150/76, BStBl. II 1980, 389 (391); BFH-Urteil vom 29.10.1998 XI R 80/97, BStBl. II 1999, 448 (449).

²² BFH-Urteil vom 4.3.1980 VIII R 150/76, BStBl. II 1980, 389 (392); BFH-Urteil vom 31.7.1990 I R 173/83, BStBl. II 1991, 66 (69).

²³ Siehe die Nachweise in den nachfolgenden Fn.

das Unterhalten eines Geschäftslokals, Büros oder einer Organisation als Indiz für die Gewerblichkeit genannt.²⁴ Allerdings ist in der bisherigen Rechtsprechung kein einziger Fall ersichtlich, in dem auf dieses Indiz entscheidungserheblich abgestellt worden wäre. Im Gegenteil gibt es durchaus Entscheidungen, die auch die Einstellung einiger besonderer Arbeitskräfte und die Einrichtung einer kaufmännischen Buchführung ausdrücklich *nicht* als Indiz für die Gewerblichkeit herangezogen haben²⁵ bzw. selbst bei Vorhandensein eines (anderweitigen) Gewerbebetriebs und der kaufmännischen Buchung der Wertpapiergeschäfte das Vorliegen einer Büroorganisation verneint haben.²⁶

In der neueren Rechtsprechung wird diesem Indiz angesichts der Möglichkeit des Computereinsatzes nur noch sehr geringe Bedeutung beigemessen. Anders könne dies jedoch dann sein, wenn die Geschäfte einen Umfang haben, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb i.S.d. § 1 Abs. 1 Satz 1 KWG erfordert.²⁷

b) Regelmäßiger Besuch der Börse

Vor allem in der älteren Rechtsprechung wird auch der regelmäßige Besuch der Börse („wie ein Makler“) als Indiz für die Gewerblichkeit angeführt.²⁸ Begründet wurde dies mit der Möglichkeit zur besseren Aus-

²⁴ RFH-Urteil vom 6.2.1929 VI A 1523/28, StuW 1929 Nr. 347; RFH-Urteil vom 4.12.1929 VI 1843/29, RStBl. 1930, 345 (346); BFH-Urteil vom 2.4.1971 VI R 149/67, BStBl. II 1971, 620 (621); BFH-Urteil vom 4.3.1980 VIII R 150/76, BStBl. II 1980, 389 (391); BFH-Urteil vom 6.12.1983 VIII R 172/83, BStBl. II 1984, 132 (135); BFH-Urteil vom 6.3.1991 X R 39/88, BStBl. II 1991, 631 (632); BFH-Urteil vom 19.2.1997 XI R 1/96, BStBl. II 1997, 399 (402); BFH-Urteil vom 29.10.1998 XI R 80/97, BStBl. II 1999, 448 (449); BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1289) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

²⁵ RFH, Entscheidung vom 4.6.1940, RStBl. 1940, 933 (934).

²⁶ BFH-Urteil vom 19.2.1997 XI R 1/96, BStBl. II 1997, 399 (402).

²⁷ BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1290) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

²⁸ RFH-Urteil vom 6.2.1929 VI A 1523/28, StuW 1929 Nr. 347; RFH-Urteil vom 4.9.1929

nutzung von Kursschwankungen, der Ähnlichkeit zum Verhalten eines gewerblichen Effektenhändlers und der unmittelbaren Ansprache der Marktteilnehmer.²⁹

Von der neueren Rechtsprechung wird dieses Indiz nicht mehr verwendet.³⁰ Dies beruht wohl vor allem auf den modernen Kommunikationsmöglichkeiten, die hinsichtlich der möglichen Reaktionsgeschwindigkeit einem Börsenbesuch gleichwertig sind, vielen Privatanlegern gleichermaßen offen stehen und den Parketthandel auch in der Börsenrealität immer weiter zurückdrängen. Zudem sind die früher vor allem mit dem Börsenbesuch verbundenen Möglichkeiten der Gewinnung von geschäftsrelevanten Informationen zunehmend auch Privatanlegern zugänglich.

c) Ausnutzen eines Marktes unter Einsatz beruflicher Erfahrungen

Wenn dieses Indiz in allgemeinen Aufzählungen genannt wird,³¹ bleibt häufig unklar, ob dabei der Einsatz der beruflichen Erfahrungen oder aber das Ausnutzen eines Marktes (was durchaus nicht dasselbe ist und kei-

VI R 1063/29, StuW 1929 Nr. 930; RFH-Urteil vom 4.12.1929 VI 1843/29, RStBl. 1930, 345 (346); BFH-Urteil vom 2.4.1971 VI R 149/67, BStBl. II 1971, 620 (621); BFH-Urteil vom 4.3.1980 VIII R 150/76, BStBl. II 1980, 389 (391); BFH-Urteil vom 6.12.1983 VIII R 172/83, BStBl. II 1984, 132 (135); BFH-Urteil vom 6.3.1991 X R 39/88, BStBl. II 1991, 631 (632).

²⁹ RFH-Urteil vom 28.11.1928 VI A 1542/28, RStBl. 1929, 271; RFH-Urteil vom 4.5.1932 III A 30/32, RStBl. 1932, 662 (663).

³⁰ Zum Bedeutungsverlust dieses Merkmals ausdrücklich BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1289) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen); ebenso zuvor FG des Saarlands, Urteil vom 7.12.1999 1 K 41/98, EFG 2000, 314 (315), Rev. III R 9, 12/00.

³¹ BFH-Urteil vom 4.3.1980 VIII R 150/76, BStBl. II 1980, 389 (391); BFH-Urteil vom 6.12.1983 VIII R 172/83, BStBl. II 1984, 132 (135); BFH-Urteil vom 6.3.1991 X R 39/88, BStBl. II 1991, 631 (633); BFH-Urteil vom 19.2.1997 XI R 1/96, BStBl. II 1997, 399 (402); BFH-Urteil vom 29.10.1998 XI R 80/97, BStBl. II 1999, 448 (449); BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1289) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

neswegs immer notwendig miteinander verbunden sein muss) im Vordergrund steht.

Bedeutung in der Rechtsprechung hat allein das Teilmerkmal „Einsatz beruflicher Erfahrungen“ erlangt: Vor allem in der älteren Rechtsprechung finden sich teilweise sehr strenge Entscheidungen des Inhalts, dass bei Bankiers die Vermögensverwaltung auf unzweifelhafte Vermögensanlage beschränkt sei.³² Im allgemeinen gesteht die Rechtsprechung aber auch Bankiers die Möglichkeit zu, Wertpapiere zusätzlich in ihrem Privatvermögen zu halten. Sie macht dabei eine Ausnahme von dem Grundsatz, dass Geschäfte eines Kaufmanns regelmäßig zu seinem Gewerbebetrieb gehören, wenn sie sich auf branchengleiche Wirtschaftsgüter beziehen.³³ Gerade in neueren Entscheidungen wird betont, dass nicht jede Nutzbarmachung beruflicher Erfahrungen, Kenntnisse und Verbindungen genügt, um sonst private Geschäfte zu gewerblichen zu machen.³⁴

d) Anbieten von Wertpapiergeschäften gegenüber einer breiteren Öffentlichkeit

Bei diesem häufig genannten³⁵ Indiz wird darauf abgestellt, ob der Steuer-

³² RFH-Urteil vom 13.11.1930 VI A 844/30, RStBl. 1931, 110; ähnlich auch RFH-Urteil vom 4.5.1932 III A 30/32, RStBl. 1932, 662 (664); RFH-Urteil vom 20.12.1939 VI 314/39, RStBl. 1940, 305 (306). In etwas weniger strenger Form wird die Bedeutung der besonderen beruflichen Erfahrung auch noch im BFH-Urteil vom 22.9.1987 IX R 162/83, BFH/NV 1988, 230 (231), im BFH-Urteil vom 9.10.1992 III R 9/89, BFH/NV 1994, 80 (81) sowie im BFH-Beschluss vom 18.8.1999 IX B 47/99, BFH/NV 2000, 185 (186) angeführt.

³³ BFH-Urteil vom 15.2.1966 I 95/63, BStBl. III 1966, 274 (275).

³⁴ BFH-Urteil vom 11.7.1968 IV 139/63, BStBl. II 1968, 775 (776); BFH-Urteil vom 24.10.1969 IV R 139/68, BStBl. II 1970, 411 (413); dies gilt vor allem bei der Vornahme von Wertpapiergeschäften auf *eigene* Rechnung (BFH-Urteil vom 19.2.1997 XI R 1/96, BStBl. II 1997, 399 (402); BFH-Urteil vom 29.10.1998 XI R 80/97, BStBl. II 1999, 448 (449); BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1290) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen)).

³⁵ BFH-Urteil vom 4.3.1980 VIII R 150/76, BStBl. II 1980, 389 (391); BFH-Urteil vom 29.10.1998 XI R 80/97, BStBl. II 1999, 448 (449); BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R

pflichtige seine Wertpapiergeschäfte ausschließlich über eine oder mehrere Banken abwickelt, bei denen er Wertpapierdepots unterhält,³⁶ oder aber sich darüber hinaus an eine breitere Öffentlichkeit wendet.³⁷

Letzteres soll nach einer Formulierung des RFH dann der Fall sein, wenn jemand nach der Anschauung der beteiligten Kreise nicht mehr als Verwalter seines Vermögens, sondern als Unternehmer erscheint, an den man sich nicht nur im Falle zufälliger Bekanntschaft, sondern allgemein bei Geschäften (im Fall des RFH: Gründung von Gesellschaften) oder bei Geschäften bestimmter Art zu wenden pflegt.³⁸

e) Tätigwerden für fremde Rechnung

Ein sehr starkes und auch von der Finanzverwaltung³⁹ ausdrücklich genanntes Indiz für die Gewerblichkeit stellt das Tätigwerden (auch) für fremde Rechnung dar.⁴⁰ In der neueren Rechtsprechung wird dies dahingehend konkretisiert, dass dieses Tätigwerden nach Art von Finanzkommissionsgeschäften (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 KWG) oder anderer Wertpapierdienstleistungen erfolgen müsse.⁴¹

1/97, DB 2001, 1287 (1289) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

³⁶ RFH-Urteil vom 28.11.1928 VI A 1542/28, RStBl. 1929, 271; RFH-Urteil vom 4.12.1929 VI 1843/29, RStBl. 1930, 345.

³⁷ BFH-Urteil vom 2.4.1971 VI R 149/67, BStBl. II 1971, 620 (621): grauer Pfandbriefmarkt.

³⁸ RFH-Urteil vom 4.12.1929 VI 1843/29, RStBl. 1930, 345 (346). Diese Entscheidung wird von BFH, BStBl. III 1966, 274 (275) zitiert, der wiederum von BFH, BStBl. II 1991, 631 (632) zitiert wird, dürfte also auch gegenwärtig nicht als überholt gelten.

³⁹ H 137 (9) EStH 2000.

⁴⁰ BFH-Urteil vom 4.3.1980 VIII R 150/76, BStBl. II 1980, 389 (392); BFH-Urteil vom 29.10.1998 XI R 80/97, BStBl. II 1999, 448 (449).

⁴¹ BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1289) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

f) Umfang bzw. Anzahl der Geschäfte

Hier hat sich noch keine einheitliche Linie der Rechtsprechung herausgebildet; allerdings ist dieses Indiz auch noch nie entscheidungserheblich geworden.

In einzelnen Entscheidungen wird der Umfang⁴² bzw. die Anzahl⁴³ der Wertpapiergeschäfte im Rahmen der notwendigen Gesamtbetrachtung als abstraktes Kriterium für die Annahme von Gewerblichkeit genannt.

Andere Entscheidungen betonen hingegen, dass der Umfang der Geschäfte kein geeignetes Indiz darstellt,⁴⁴ zumal eine natürliche Wechselwirkung zwischen der Größe des vorhandenen Vermögens und dem Umfang der Geschäfte besteht.⁴⁵ Nach diesen Entscheidungen kommt es vielmehr darauf an, dass das *Verhältnis* zwischen der Größe des Vermögens und dem Umfang der Geschäfte noch als *angemessen* bezeichnet werden kann, weil größere Vermögen auch eine intensivere und besser organisierte Betätigung erfordern.⁴⁶ Die sich aufgrund der zunehmenden Größe der Privatvermögen erhöhende Anzahl der vermögensverwaltenden Rechtsakte – insbesondere bei der Pflege von Wertpapierdepots – spricht jedenfalls nicht gegen die Annahme von Vermögensverwaltung.⁴⁷ Entscheidend ist auch hier immer der Vergleich mit derjenigen Betätigung, die

⁴² BFH-Urteil vom 31.7.1990 I R 173/83, BStBl. II 1991, 66 (68); BFH-Urteil vom 6.3.1991 X R 39/88, BStBl. II 1991, 631 (633); BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1289) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

⁴³ BFH-Urteil vom 22.9.1987 IX R 162/83, BFH/NV 1988, 230 (231).

⁴⁴ BFH-Urteil vom 2.4.1971 VI R 149/67, BStBl. II 1971, 620 (621).

⁴⁵ RFH-Urteil vom 6.2.1929 VI A 1523/28, StuW 1929 Nr. 347 (allerdings zum Grundstückshandel ergangen); RFH-Urteil vom 4.12.1929 VI 1843/29, RStBl. 1930, 345 (346); RFH, Entscheidung vom 4.6.1940, RStBl. 1940, 933 (934); BFH-Urteil vom 17.1.1973 I R 191/72, BStBl. II 1973, 260 (261).

⁴⁶ BFH-Urteil vom 11.7.1968 IV 139/63, BStBl. II 1968, 775 (776).

⁴⁷ BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1289) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

bei anderen Privatvermögen ähnlicher Größe üblich ist.⁴⁸

Nicht ungewöhnlich für eine ordentliche Vermögensverwaltung ist es zudem, wenn jemand die Kursentwicklung genau verfolgt, sich über die Aussichten der einzelnen Papiere eingehend unterrichtet und infolgedessen fortgesetzt Wechsel in der Anlage seines Vermögens vornimmt.⁴⁹

g) Umschlag von Wertpapieren bzw. Spekulation

Neben anderen Indizien (vor allem im Zusammenhang mit der Ausnutzung beruflicher Erfahrungen) kann auch von Bedeutung sein, ob die Tätigkeit des Steuerpflichtigen stark spekulativen Charakter hat⁵⁰, in der Hauptsache auf die Erzielung von Gewinnen durch den *Umsatz* der zum Vermögen gehörigen Wirtschaftsgüter gerichtet ist⁵¹ bzw. sich als „händlerischer Umschlag von Waren“⁵² darstellt.

h) Fremdfinanzierung

Bisher wurde häufig – auch von der Finanzverwaltung⁵³ – die vollständige oder teilweise Fremdfinanzierung der Geschäfte ebenfalls als Indiz für die

⁴⁸ FG München, Urteil vom 17.11.1998 16 K 265/94, EFG 1999, 282 (283), Rev. X R 7/99; FG des Saarlands, Urteil vom 7.12.1999 1 K 41/98, EFG 2000, 314 (315), Rev. III R 9, 12/00.

⁴⁹ RFH-Urteil vom 4.12.1929 VI 1843/29, RStBl. 1930, 345 (346).

⁵⁰ RFH-Urteil vom 4.5.1932 III A 30/32, RStBl. 1932, 662 (664): „durch schnellen Umschlag gekennzeichnet“; BFH-Urteil vom 15.2.1966 I 95/63, BStBl. III 1966, 274 (276): „kurz aufeinanderfolgende spekulative An- und Verkäufe“; BFH-Urteil vom 31.7.1990 I R 173/83, BStBl. II 1991, 66 (69): „spekulative Absicht“ (alle Verkäufe erfolgen innerhalb von fünf Wochen nach den Ankäufen); BFH-Urteil vom 15.3.1994 X R 38/92, BFH/NV 1994, 850 (851): „spekulatives Vorgehen“.

⁵¹ RFH, Entscheidung vom 4.6.1940, RStBl. 1940, 933 (934).

⁵² BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1289) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

⁵³ H 137 (9) EStH 2000.

Gewerblichkeit angesehen.⁵⁴ Begründet wurde dies damit, dass es – insoweit anders als beim Grundbesitz, wo die Kreditaufnahme zum üblichen Bild gehört – bei Wertpapiergeschäften nicht üblich sei, diese auf Kredit vorzunehmen.⁵⁵

In neueren Entscheidungen rückt der BFH zunehmend von diesem Indiz ab: Der Fremdfinanzierung könne nur dann entscheidende Bedeutung zukommen, wenn eine Eigenfinanzierung als Alternative möglich gewesen wäre.⁵⁶ Selbst einer Fremdfinanzierung in nennenswertem Umfang komme keine entscheidende Bedeutung für die Prägung von Wertpapiergeschäften als gewerblich mehr zu.⁵⁷ Hintergrund dürfte hier die zunehmende Inanspruchnahme von Wertpapierkrediten auch durch Privatanleger sein. Gerade bei Direktbanken ist eine Beleihung von Depots zum Zwecke des Erwerbs weiterer Wertpapiere vollkommen unproblematisch und mittlerweile als üblich anzusehen.

i) Bankentypisches Verhalten

In der bisherigen Rechtsprechung ist als „bankentypisches Verhalten“⁵⁸ beispielsweise die Ausnutzung von Kursdifferenzen mit beruflich erlangten Kenntnissen ohne Einsatz eigenen Vermögens⁵⁹ oder die Vornahme taggleicher Geschäfte unmittelbar im Telefonhandel mit Marktteilnehmern

⁵⁴ BFH-Urteil vom 11.7.1968 IV 139/63, BStBl. II 1968, 775 (777); BFH-Urteil vom 4.3.1980 VIII R 150/76, BStBl. II 1980, 389 (391); BFH-Urteil vom 9.10.1992 III R 9/89, BFH/NV 1994, 80 (81).

⁵⁵ BFH-Urteil vom 15.3.1994 X R 38/92, BFH/NV 1994, 850 (852).

⁵⁶ BFH-Urteil vom 19.2.1997 XI R 1/96, BStBl. II 1997, 399 (402); BFH-Urteil vom 29.10.1998 XI R 80/97, BStBl. II 1999, 448 (450).

⁵⁷ BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1289, 1290) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

⁵⁸ BFH-Urteil vom 9.10.1992 III R 9/89, BFH/NV 1994, 80 (81).

⁵⁹ BFH-Beschluss vom 18.8.1999 IX B 47/99, BFH/NV 2000, 185 (186); BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1289) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

unter Ausschaltung jeglichen Kursrisikos⁶⁰ bezeichnet worden. Dieses Indiz ist weniger konkret als die vorstehend genannten Merkmale, sondern steht mehr der für die Gesamtabwägung verwendeten Formel vom „Verhalten wie ein Händler“ nahe bzw. stellt eine Mischung aus mehreren anderen Einzelindizien dar.

j) Andere für eine private Vermögensverwaltung ungewöhnliche Verhaltensweisen

An den Schluss der allgemeinen Aufzählungen der Indizien wird häufig die Formel von den „anderen für eine private Vermögensverwaltung ungewöhnlichen Verhaltensweisen“ gestellt,⁶¹ ohne dass dies bislang – über die vorstehend genannten Merkmale hinaus – konkretisiert worden wäre. Dogmatisch könnten diese Verhaltensweisen ebenso gut im Rahmen der erforderlichen Gesamtbetrachtung einfließen.

II. An- und Verkauf bzw. Halten von Beteiligungen

Sehr viel seltener hatte die Rechtsprechung Fälle zu beurteilen, in denen es nicht um einzelne Wertpapiere, sondern um ganze Beteiligungen (womit hier Anteile an Kapitalgesellschaften von mindestens 25% gemeint sind) ging.

Im Jahr 1980 lag dem BFH der folgende Sachverhalt zur Entscheidung vor: Der Steuerpflichtige, der Gesellschafter verschiedener gewerblicher Personengesellschaften war und ein eigenes Büro unterhielt, übernahm in mehreren Erwerbsvorgängen insgesamt 95% der Anteile an einer AG, deren Vorstandsvorsitzender er zudem war. Davon hielt er 25% für eigene und 70% für fremde Rechnung. Innerhalb eines Jahres schloss er über die Aktien mit insgesamt sechs Vertragspartnern zahlreiche Verträge, die über die reinen Veräußerungen hinaus auch

⁶⁰ BFH-Urteil vom 6.3.1991 X R 39/88, BStBl. II 1991, 631 (633).

⁶¹ BFH-Urteil vom 4.3.1980 VIII R 150/76, BStBl. II 1980, 389 (391); BFH-Urteil vom 6.3.1991 X R 39/88, BStBl. II 1991, 631 (633); BFH-Urteil vom 19.2.1997 XI R 1/96, BStBl. II 1997, 399 (402); BFH-Urteil vom 29.10.1998 XI R 80/97, BStBl. II 1999, 448 (449); BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1289) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

Dividenden- und Renditegarantien, Rückkaufsverpflichtungen, Wiederkaufsrechte, Stimmrechtsbindungen und -vollmachten sowie Treuhandvereinbarungen vorsahen. Einige der Wiederkaufsrechte wurden später ausgeübt. Der Steuerpflichtige finanzierte die für eigene Rechnung gehaltenen Anteile vollständig mit Bankkrediten und stellte bzw. vermittelte Sicherheiten für den Erwerb der für fremde Rechnung gehaltenen Aktien. Innerhalb der nächsten acht Jahre wurden sowohl die für eigene als auch die für fremde Rechnung gehaltenen Aktien nach und nach veräußert.

Der BFH hat diesen Sachverhalt unter Heranziehung seiner allgemeinen Kriterien für den An- und Verkauf von *Wertpapieren* beurteilt, ohne dass er auch nur an einer Stelle seiner Entscheidung problematisiert hätte, ob diese Kriterien auf den Handel mit *Beteiligungen* überhaupt übertragbar sind. Im Gegenteil führte er sogar aus, der Rahmen einer privaten Vermögensverwaltung werde „unabhängig vom Umfang der Beteiligung“ überschritten, wenn Wertpapiere auch für fremde Rechnung übernommen würden. Im Ergebnis kam der BFH hier aufgrund einer Gesamtbetrachtung zur Annahme von Gewerblichkeit und stellte dabei das planmäßig herbeigeführte Zusammentreffen mehrerer Umstände, die für ein mit Unternehmerinitiative und -risiko verbundenes Handeln kennzeichnend seien, in den Vordergrund (Handeln für fremde Rechnung, Fremdfinanzierung, Rückkaufsverpflichtungen, umfangreiches Tätigwerden).

Gleichzeitig führte der BFH in einem obiter dictum aus, zur Annahme eines die Gewerblichkeit begründenden besonderen Umstands (im Sinne der vorstehend wiedergegebenen Rechtsprechung zu Wertpapier-An- und Verkäufen) reiche es nicht aus, wenn mit dem Ankauf von Wertpapieren eine Dauerkapitalanlage mit bestimmendem Einfluss auf die Geschäftsführung einer Kapitalgesellschaft gesucht und erreicht werde, wie das beim Erwerb einer Schachtelbeteiligung der Fall sein könne.⁶² Im Hinblick auf die gesetzliche Regelung des § 17 EStG könnten Beteiligungen unterhalb der Wesentlichkeitsgrenze (von damals noch 25%) nicht deshalb als gewerblich behandelt werden, weil die Beteiligung Einflussmöglichkeiten

⁶² BFH-Urteil vom 4.3.1980 VIII R 150/76, BStBl. II 1980, 389 (391). Die Finanzverwaltung zitiert gerade diesen Teil der BFH-Entscheidung in den Einkommensteuer-Hinweisen (H 137 (9) EStH 2000), obwohl es sich um ein obiter dictum handelte!

auf die Kapitalgesellschaft vermittele.

Demgegenüber hat das FG Düsseldorf in einem Urteil, das gegenwärtig dem BFH zur revisionsgerichtlichen Überprüfung vorliegt, den An- und Verkauf von Beteiligungen ohne besondere Begründung kurzerhand dem gewerblichen Grundstückshandel gleichgestellt und darauf die „Drei-Objekt-Grenze“ (siehe dazu sogleich unter III.) angewendet.⁶³

Im zugrunde liegenden Sachverhalt hatte ein Speditionskaufmann, der mehrheitlich an verschiedenen Speditionsunternehmen beteiligt war, innerhalb von rund vier Jahren 11 jeweils hundertprozentige GmbH-Beteiligungen veräußert. Die Gesellschaften hatte er zuvor teils erworben, teils selbst gegründet, und sämtlich mit Güterfernverkehrsgenehmigungen ausgestattet.

Im Ergebnis ist dieser Entscheidung des FG Düsseldorf sicherlich zuzustimmen. Zur Begründung hätte es allerdings der weitreichenden Übertragung der „Drei-Objekt-Grenze“ auch auf den Beteiligungshandel gar nicht bedurft: Vielmehr ergab sich die Gewerblichkeit des GmbH-Gesellschafters nach allgemeinen Grundsätzen bereits daraus, dass er seine Gesellschaften jeweils mit wesentlichen Betriebsgrundlagen ausstattete und so deren Gewerbebetrieb überhaupt erst ermöglichte bzw. dadurch ins Tagesgeschäft der Gesellschaften hineinregierte. Die Fernverkehrsgenehmigungen sind als wesentliche Betriebsgrundlagen anzusehen, weil die beabsichtigte Tätigkeit ohne die Konzession gar nicht hätte ausgeübt werden dürfen.⁶⁴ Die Entscheidung betrifft sicherlich um einen Extremfall, zumal es sich – anders als bei einem Private-Equity-Fonds – *ausschließlich* um 100%-Beteiligungen handelte.

III. An- und Verkauf von Grundstücken („gewerblicher Grund-

⁶³ Urteil des FG Düsseldorf vom 21.8.1996 11 K 6697/93, EFG 1996, 1234, Rev. X R 55/97.

⁶⁴ Ebenso FG Münster, Urteil vom 11.5.1995 11 K 1071/91, EFG 1996, 434, rkr., betr. Taxikonzession.

stückshandel“)

Die Grundsätze des BFH zur Abgrenzung von Vermögensverwaltung und Gewerbebetrieb beim An- und Verkauf von Grundstücken sollen hier vor allem wegen der durch das FG Düsseldorf vorgenommenen Anwendung dieser Rechtsprechung auf den Beteiligungshandel kurz beschrieben werden.

Im Gegensatz zu der bei Wertpapieren vorgenommenen „Gesamtbeurteilung“ zieht die Rechtsprechung beim Grundstückshandel aus Gründen der Rechtssicherheit lediglich ein einziges Kriterium heran: Die Gewerblichkeit der Betätigung wird – theoretisch widerlegbar, in der praktischen Handhabung aber fast unwiderlegbar – vermutet, wenn der Steuerpflichtige innerhalb eines überschaubaren Zeitraums von regelmäßig nicht mehr als fünf Jahren mehr als drei Objekte veräußert und zwischen Anschaffung bzw. Herstellung dieser Objekte und ihrer Veräußerung ebenfalls ein enger zeitlicher Zusammenhang (fünf bis zehn Jahre) besteht.⁶⁵

Andere Indizien, Globalkriterien (wie z.B. das Verhalten „wie ein Händler“) oder die Vornahme einer Gesamtbetrachtung spielen bei der Beurteilung der Frage der Gewerblichkeit eines Grundstückshandels praktisch keine Rolle.

C. Anwendung auf Private-Equity-Fonds

Hinsichtlich der Behandlung von Private-Equity-Fonds ist zunächst zu überlegen, ob eine Übertragung der dargestellten Kriterien der zu anderen Wirtschaftsgütern ergangenen Rechtsprechung überhaupt möglich ist (unten I.). In jedem Fall soll hier aber eine Subsumtion unter diese Kriterien vorgenommen werden (unten II.). Darüber hinaus wird aber zu überlegen sein, ob die Besonderheiten der Fonds es erfordern, für die Abgrenzung zum Gewerbebetrieb *eigenständige* Kriterien für das Halten bzw. den An- und Verkauf von Beteiligungen (alternativ oder kumulativ) heranzuzie-

⁶⁵ Ständige Rechtsprechung; vgl. z.B. BFH-Urteil vom 18.1.1989 X R 108/88, BStBl. II 1990, 1051 (1052); BFH-Urteil vom 28.10.1993 IV R 66-67/91, BStBl. II 1994, 463 (465); BFH-Beschluss vom 3.7.1995 GrS 1/93, BStBl. II 1995, 617 (619).

hen (unten III.).

I. Übertragbarkeit der Kriterien der zu anderen Wirtschaftsgütern gebildeten Fallgruppen auf Private-Equity-Fonds

Die Rechtsprechung hat schon früh betont, dass beim Handel artverschiedener Wirtschaftsgüter jeweils eigene Umstände vorliegen und daher die zu einer Fallgruppe herausgearbeiteten Indizien nicht unbesehen auf eine andere Fallgruppe übertragen werden dürfen. Teilweise wird sogar vertreten, dass nicht einmal die Urteile zu einer bestimmten Wertpapier-Art unbesehen auf andere Wertpapier-Arten übertragen werden dürften.⁶⁶

So liegt der entscheidende Unterschied zwischen dem Handel von Wertpapieren und dem von Grundstücken beispielsweise darin, dass Wertpapiere im allgemeinen auch sehr kurzfristig leicht zu erwerben und zu veräußern sind, Grundstücke aber nicht.⁶⁷

Darin unterscheiden sich Beteiligungen aber ebenfalls von Wertpapieren; sie stehen insoweit den Grundstücken sogar näher als Wertpapieren: Vor dem Erwerb der Beteiligungen werden genaue und eingehende Prüfungen (due diligence, Businessplan) durchgeführt, die i.d.R. über diejenigen hinaus gehen, die ein reiner Wertpapierinvestor vornehmen wird. Die Kaufverträge sind – anders als bei Börsengeschäften – nicht standardisiert, sondern individuell zugeschnitten und ausgehandelt.

Andererseits handelt es sich jedenfalls bei Aktien um dieselben Wirtschaftsgüter, mit zu denen sich auch die Entscheidungen zum Wertpapierhandel befassen. Von Grundstücken unterscheiden sich Aktien“pakete“ auch insoweit, als ihre Übertragung – ebenso wie die Übertragung *einzelner* Wertpapiere – formfrei erfolgt.⁶⁸ Ferner ist Wertpapieren und Beteiligungen gemeinsam, dass ihre Wertänderungen meist „von innen

⁶⁶ *Sorgenfrei*, FR 1999, 61 (63).

⁶⁷ RFH-Urteil vom 6.2.1929 VI A 1523/28, Stuw 1929 Nr. 347.

⁶⁸ Bei der Übertragung von GmbH-Anteilen ist allerdings die Einschaltung eines Notar erforderlich (§ 15 Abs. 3, 4 GmbHG).

heraus“ (dh durch die Geschäftspolitik und den Geschäftserfolg des Unternehmens bzw. durch Entscheidungen der Unternehmensführung) verursacht werden, während bei Grundstücken zumeist *äußere* Umstände für den Wert bzw. für Wertsteigerungen verantwortlich sind (z.B. günstige Lage; Schaffung von Baurecht durch hoheitliches Handeln der Planungsbehörden). Die Kriterien, die für eine Investitionsentscheidung maßgebend sind, ändern sich bei Grundstücken eher in längeren Zeiträumen als bei Beteiligungen oder Wertpapieren, bei denen sich auch kurzfristig erhebliche Wertveränderungen ergeben können.

Sowohl von Wertpapieren als auch von Grundstücken unterscheiden sich Beteiligungen dadurch, dass mit ihnen eine Einflussnahmemöglichkeit auf die Unternehmensführung verbunden ist.

Im Ergebnis sind daher weder einzelne Wertpapiere noch Grundstücke derart weitgehend mit Beteiligungen vergleichbar, dass die unbesehene Übertragung der zu den erstgenannten Wirtschaftsgütern ergangenen Rechtsprechung zu sachgerechten und befriedigenden Ergebnissen führen würde. Allerdings stehen die Beteiligungen den Wertpapieren eher etwas näher als den Grundstücken.

II. Anwendung der Kriterien der zu anderen Wirtschaftsgütern gebildeten Fallgruppen auf Private-Equity-Fonds

1. Anwendung der Kriterien der Rechtsprechung zum An- und Verkauf von Wertpapieren auf Private-Equity-Fonds

a) Einzelindizien⁶⁹

Hinsichtlich des Kriteriums, ob ein Büro unterhalten wird bzw. eine Organisation (nach der neueren Rechtsprechung wohl ein Geschäftsbetrieb i.S.d.

⁶⁹ Die Subsumtion erfolgt hier in der durch die Gliederung unter B I 2 a-j) vorgegebenen Reihenfolge. Zur Vermeidung von Wiederholungen wird auf die dort zu den jeweiligen Einzelindizien angeführten Rechtsprechungs-Nachweise verwiesen.

§ 1 KWG) vorhanden ist, weist die Gesellschaft *selbst* keine im Verhältnis zum Umfang ihres Vermögens unangemessene Organisation auf. Fraglich ist allerdings, ob die bei einzelnen *Gesellschaftern* der Fonds-KG (Komplementär, Manager-Kommanditist) vorhandene professionelle Organisation für die Betrachtung der KG als solche von Bedeutung ist: So ist die „Inanspruchnahme der Organisation zweier gewerblicher Unternehmen“ in einer Entscheidung des BFH als Indiz für das Vorliegen eines Gewerbebetriebs bezeichnet worden.⁷⁰ Allerdings ging es dabei nicht um die Nutzung der Organisation eines *Gesellschafters*, sondern um den Abschluss von Kursdifferenzgeschäften, bei denen als Partner auf der *Gegenseite* zwei professionelle Gewerbetreibende auftraten, was mit der hier vorliegenden Konstellation nicht vergleichbar ist. Im Gegenteil muss bei Zugrundelegung der ständigen Rechtsprechung, dass Gewerbebetriebe einzelner Gesellschafter grundsätzlich keine Auswirkung auf die Ebene der Personengesellschaft haben,⁷¹ die professionelle Organisation einzelner Gesellschafter für die Einstufung der Gesellschaft als vermögensverwaltend unschädlich sein.

Hinsichtlich des Merkmals „Ausnutzen eines bestimmten Marktes unter Einsatz beruflicher Erfahrungen“ wird man nicht verkennen können, dass die Fonds-KG einen Markt ausnutzt. Der Einsatz beruflicher Erfahrungen erfolgt zwar nicht durch die KG selbst, sondern durch ihren Geschäftsführer, wird der KG aber als Organhandeln zuzurechnen sein.

Das damit eng zusammenhängende Indiz des Anbietens von Geschäften gegenüber einer breiteren Öffentlichkeit könnte man ebenso bejahen, da zumindest die *Beendigung* der Beteiligung (entweder durch Veräußerung oder durch einen Börsengang) ein Tätigwerden gegenüber einer Öffentlichkeit von gewisser Breite erfordert. Insoweit ist bei der Fonds-KG auch eine größere Ähnlichkeit zum (selbst die Marktchancen auslotenden)

⁷⁰ BFH-Urteil vom 31.7.1990 I R 173/83, BStBl. II 1991, 66 (69).

⁷¹ BFH-Beschluss vom 3.7.1995 GrS 1/93, BStBl. II 1995, 617 (620); BMF-Schreiben vom 20.12.1990, BStBl. I 1990, 884 Tz. 12 (zum gewerblichen Grundstückshandel); *Penné/Holz*, WPg 1995, 753 (758) (zum gewerblichen Grundstückshandel).

Börsenbesucher gegeben als zu jemandem, der lediglich als Auftraggeber gegenüber einer Bank auftritt (wobei das Merkmal des Börsenbesuchs heute allerdings nicht mehr von wesentlicher Bedeutung ist).

Das mit einer sehr starken Gewichtung versehene Merkmal des Tätigwerdens für fremde Rechnung liegt bei der Fonds-KG nicht vor; diese ist vielmehr ausschließlich für eigene Rechnung tätig. Dass die KG *wirtschaftlich* durch den Erfolg ihrer Betätigung und die nachfolgenden Ausschüttungen das Vermögen ihrer Kommanditisten mehrt, kann angesichts der Eigenständigkeit der Personengesellschaft als Subjekt der Einkünfteerzielung und -ermittlung nicht zur Annahme eines Tätigwerdens für fremde Rechnung führen.

Die *Anzahl* der Geschäfte dürfte bei der Fonds-KG nicht allzu hoch liegen; dafür kann aber der *Umfang* der einzelnen Beteiligung durchaus ein beachtliches Volumen erreichen. Jedoch kommt es bei diesem Merkmal nicht so sehr auf die *absolute* Größe des Beteiligungsumfangs an, sondern vor allem darauf, dass das *Verhältnis* zwischen der Größe des Vermögens und dem Umfang der Geschäfte noch als angemessen bezeichnet werden kann. Hier wird man zu dem Ergebnis kommen müssen, dass im Verhältnis zu der beträchtlichen Höhe des Eigenkapitals der Fonds-KG der Umfang der einzelnen Geschäfte keineswegs unangemessen ist. Zudem ist auch die genaue Prüfung der Entwicklung und der Aussichten der einzelnen Papiere in der Rechtsprechung noch als typisch für eine private Vermögensverwaltung bezeichnet worden; d.h. die eingehende Prüfung der Investments durch die Fonds-KG ist nicht als solche unüblich.

Das Indiz des Umschlags von Wertpapieren bzw. des spekulativen Verhaltens liegt bei der Fonds-KG nicht vor, da diese zum einen Veräußerungen erst nach einer wenigstens mittelfristigen Haltedauer vornimmt und zum anderen der Veräußerungserlös nicht reinvestiert, sondern sofort an die Gesellschafter ausgeschüttet wird.

Eine Fremdfinanzierung erfolgt bei den Beteiligungen der Private-Equity-Fonds nicht; die Finanzierung wird vollständig durch Eigenkapital erbracht.

b) Gesamtbetrachtung

Für die – in der Rechtsprechung in aller Regel eine größere Bedeutung als die Erfüllung von Einzelindizien aufweisende – Gesamtbetrachtung sind gleichfalls verschiedene Topoi gebraucht worden:

Entscheidend für das Vorliegen einer gewerblichen Tätigkeit spricht vor allem die *Kombination* der beiden Merkmale „Einsatz beruflicher Kenntnisse, Erfahrungen und Verbindungen“ sowie „Tätigwerden für fremde Rechnung“.⁷² Der Einsatz beruflicher Kenntnisse liegt zwar – angesichts der für die KG eingesetzten Kenntnisse des Geschäftsführers – vor; allerdings fehlt es an jeglichem Tätigwerden für fremde Rechnung, so dass auch die Kombination dieser beiden Merkmale zu verneinen ist.

Ein weiteres gerne im Rahmen der Gesamtbetrachtung angeführtes Vergleichsmerkmal ist das „Bild eines Händlers“ bzw. „Bild eines Wertpapierhändlers“. Für einen Händler sind vor allem zwei Verhaltensweisen kennzeichnend: Zum einen ist der Händler darauf ausgerichtet, die Haltedauer seiner Beteiligung auf einen möglichst kurzen Zeitraum zu beschränken; zum anderen wird ein Händler den aus der Veräußerung des einen Gutes erzielten Erlös möglichst bald wieder in ein anderes Gut reinvestieren. Der Fonds-KG fehlt es aber an beiden Verhaltensweisen: Angesichts der Haltedauer von zwei bis acht Jahren kann man schon von mittel- bis langfristigen Beteiligungen – jedenfalls nicht mehr von kurzfristigen – sprechen; nach einmaligem Investment findet eine Reinvestition nicht mehr statt.

Die Rechtsprechung stellt im Rahmen der Gesamtbetrachtung zudem stark darauf ab, welche Eigenarten das Verhalten „echter Privater“ bei der Verwaltung der konkreten Vermögensart aufweist: Leitfrage ist, ob der Private sich dabei üblicherweise auf die Ziehung von Früchten beschränkt oder ob bei einer bestimmten Vermögensart auch die gewinnbringende Umschichtung üblich ist. Maßgebende Vergleichsgruppe sind vorliegend private Großanleger (mit einem Vermögen in einer dem Eigenkapital der Fonds-KG vergleichbaren Größenordnung, d.h. zwischen 100 Mio. und 2 Mrd. DM), die sich an Kapitalgesellschaften *beteiligen*. Bezogen auf

⁷² BFH-Urteil vom 29.10.1998 XI R 80/97, BStBl. II 1999, 448 (449).

Unternehmensbeteiligungen lässt sich feststellen, dass deren *Umschlag* durchaus üblich ist – in jüngerer Zeit sogar mit deutlich zunehmender Tendenz. Allerdings werden die meisten Umschichtungen dabei nicht von Privaten vorgenommen, sondern erfolgen im Rahmen der Umstrukturierung von *Unternehmen*. Indes schlagen auch (vermögende) Privatleute Beteiligungen jedenfalls in einem Umfang wie die Fonds-KG um; zu denken ist hier etwa an private Großvermögen, zu denen auch Industriebeteiligungen gehören. Dies wird noch dadurch begünstigt, dass es in der bisherigen Rechtsprechung für den An- und Verkauf von Beteiligungen gerade *keine* „Drei-Objekt-Grenze“ gab, die Privatinvestoren zur Vorsicht bei solchen Geschäften gemahnt hätte.

Daneben werden auch die sonstigen Verhaltensweisen des „Maßstabs-Privaten“ mit dem Verhalten des konkret zu beurteilenden Steuerpflichtigen verglichen, sofern zwar bestimmte Einzelindizien für die Gewerblichkeit erfüllt werden, sich insgesamt aber noch kein eindeutiges Bild ergibt. Dazu lässt sich hier beispielsweise sagen, dass solche Großanleger durchaus eine büromäßige Organisation für die Verwaltung ihrer Beteiligungen und die Vorbereitung ihrer Entscheidungen unterhalten, so dass dies auch für die Fonds-KG nicht schädlich sein kann. Auch die Erfüllung der Einzelindizien „Ausnutzen eines Marktes“ und „Anbieten von Geschäften gegenüber einer breiteren Öffentlichkeit“ führt hier nicht zu einem wesentlichen Abweichen von den üblichen Verhaltensweisen vergleichbarer Privater. Denn die Fonds-KG ist – ebenso wie ein Privater, der eine Beteiligung veräußern möchte – auf diesen Markt angewiesen, weil derartige Beteiligungen – anders als einzelne Aktien – ansonsten *gar nicht* zu veräußern wären. Folglich gehört das Ausnutzen eines Marktes und das Herantreten an eine gewisse Öffentlichkeit bei diesem konkreten Wirtschaftsgut zur „Üblichkeit“.

Im Ergebnis führt eine Anwendung der von der Rechtsprechung zum An- und Verkauf von Wertpapieren herausgearbeiteten Kriterien auf den An- und Verkauf von Beteiligungen daher weder bei Betrachtung der Einzelindizien noch bei Vornahme einer Gesamtbetrachtung zur Annahme einer Tätigkeit der Fonds-KG, die über den Rahmen einer Vermö-

gensverwaltung hinausginge. Hervorzuheben ist dabei, dass der BFH im einzigen bisher von ihm zu Beteiligungen entschiedenen Fall diese Grundsätze unbesehen angewendet hat.⁷³

2. Anwendung der Kriterien der Rechtsprechung zum An- und Verkauf von Grundstücken auf Private-Equity-Fonds

Ein anderes Bild ergibt sich hingegen bei Anwendung der zum Grundstückshandel aufgestellten Kriterien der Rechtsprechung, wie es offenbar der Auffassung des FG Düsseldorf entspricht: Da die Fonds-KG nach zwei Jahren mit der Veräußerung der ersten Beteiligungen beginnt, dürfte sie innerhalb von fünf Jahren bereits auf eine größere Anzahl als drei veräußerte Beteiligungen kommen und wäre daher bei Zugrundelegung dieser Rechtsprechung als gewerblich anzusehen.

III. Heranziehung eigenständiger Kriterien für Private-Equity-Fonds

Indes wird – wie oben zu I. gezeigt – keine der beiden dargestellten Fallgruppen den Besonderheiten der Private-Equity-Fonds in vollem Umfang gerecht. Daher muss überlegt werden, welche besser geeigneten Indizien für die Einstufung derartiger Fonds als gewerblich oder vermögensverwaltend tätig maßgebend sein können.

Die bisher genannten Kriterien berühren zum einen den Bereich der *Verwaltung* der Wirtschaftsgüter und zum anderen den Bereich des *Umschlags*. Es liegt daher nahe, für beide Bereiche jeweils besondere Indizien heranzuziehen, die im Ergebnis zu sachgerechten Unterscheidungen führen.

1. Tatsächliche Einflussnahme auf die laufende Geschäftsführung der Zielgesellschaft

Gerade im Hinblick darauf, dass mit Beteiligungen – im Gegensatz zu einzelnen Wertpapieren – regelmäßig mehr als nur die theoretische Mög-

⁷³ BFH-Urteil vom 4.3.1980 VIII R 150/76, BStBl. II 1980, 389 (391).

lichkeit der Ausübung von Gesellschafterrechten verbunden ist, könnte für den Bereich der *Verwaltung* als Kriterium für die Annahme von Gewerblichkeit dienen, ob der Gesellschafter die Möglichkeit der Einflussnahme auf die laufende Geschäftsführung der Zielgesellschaft hat bzw. einen solchen Einfluss tatsächlich ausübt.

Würde bereits die allein durch das Erreichen einer bestimmten Mindestbeteiligung regelmäßig eröffnete *Möglichkeit* der Einflussnahme ausreichen, so wäre das Halten von Anteilen an Kapitalgesellschaften ab einer bestimmten Höhe *notwendig* als gewerblich anzusehen. Dann hätte es aber der Regelung des § 17 EStG – jedenfalls in denjenigen Fassungen, die noch „wesentliche Beteiligungen“ voraussetzten – gar nicht bedurft. Die Existenz des § 17 EStG beweist, dass der Gesetzgeber gerade *nicht* bereits im Halten einer jeden wesentlichen Beteiligung eine gewerbliche Betätigung sehen wollte. Allein dieses Argument zeigt schon, dass ein Abstellung auf die *Möglichkeit* der Einflussnahme nicht mit der Systematik des EStG in Einklang zu bringen wäre.

Damit bleibt nur noch die Heranziehung des Merkmals der *tatsächlichen* Einflussnahme auf die laufende Geschäftsführung der Zielgesellschaft als geeignetes Kriterium für die Abgrenzung zwischen Vermögensverwaltung und Gewerbebetrieb.

a) Heranziehung dieses Kriteriums in der bisherigen Rechtsprechung

Dieses Kriterium ist von der Rechtsprechung für die Bewältigung anderer – aber durchaus vergleichbarer – Abgrenzungsprobleme bereits häufig herangezogen worden.

aa) Wirtschaftliche Geschäftsbetriebe bei nach § 5 KStG steuerbefreiten Körperschaften

Bestimmte steuerbefreite Körperschaften verlieren ihre Steuerbefreiung, soweit sie einen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb unterhalten (§ 5 Abs. 1 Nr. 5 Satz 2, Nr. 7 Satz 2, Nr. 9 Satz 2 KStG i.V.m. § 64 Abs. 1, § 14 AO). Bei der Beteiligung von steuerbefreiten Körperschaften (z.B. gemeinnützige Stiftungen) an Kapitalgesellschaften stellt sich häufig die Frage, ob diese Beteiligung einen wirtschaftlicher Geschäftsbetrieb darstellt oder sich noch im Rahmen privater Vermögensverwaltung bewegt und damit zum steuerfreien Bereich gehört.

Für den Fall eines steuerbefreiten Landes-Berufsverbands von Buchhändlern und Verlegern, der – ebenso wie auch Schwester-Landesverbände – zu 10% an einer GmbH beteiligt war, die eng mit anderen Verbänden der Verlagsbranche zusammenarbeitete, hat der BFH⁷⁴ entschieden, dass die Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft erst dann einen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb darstelle, wenn der Gesellschafter *tatsächlich* entscheidenden Einfluss auf die Geschäftsführung der Gesellschaft nehme und damit durch sie unmittelbar selbst am allgemeinen wirtschaftlichen Geschäftsverkehr teilnehme. Unschädlich sei es hingegen, wenn der Gesellschafter zwar rechtlich die *Möglichkeit* der Einflussnahme hat, seine tatsächliche Einflussnahme aber nicht über den Rahmen hinaus gehe, innerhalb dessen jeder Gesellschafter die ihm nach dem Gesetz zustehenden Rechte und Pflichten als Gesellschafter ausübe. Erst ein aktives Eingreifen in die Geschäftsführung würde die Beteiligung als einen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb ausweisen. Zu begründen sei dies mit der Selbständigkeit der juristischen Person, die eine Zurechnung von Merkmalen, die allein in der Kapitalgesellschaft verwirklicht sind, an den Gesellschafter im allgemeinen nicht erlaube.

Die Finanzverwaltung hat sich dieser Rechtsprechung für Berufsverbände⁷⁵ und gemeinnützige Körperschaften⁷⁶ unter ausdrücklicher Er-

⁷⁴ BFH-Urteil vom 30.6.1971 I R 57/70, BStBl. II 1971, 753 (754).

⁷⁵ Abschn. 8 Abs. 5 Sätze 3 - 5 KStR 1995.

wählung des genannten BFH-Urteils angeschlossen und differenziert dabei nicht nach der Höhe der Beteiligung. Andere Äußerungen der Verwaltung weisen explizit darauf hin, dass auch wesentliche Beteiligungen i.S.d. § 17 EStG (a.F.) nicht zu einem wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb führen, wenn tatsächlich kein entscheidender Einfluss ausgeübt wird.⁷⁷

Der ganz überwiegende Teil der Literatur sieht ausdrücklich auch in *Mehrheitsbeteiligungen* keinen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb, wenn tatsächlich kein entscheidender Einfluss auf die Geschäftsführung ausgeübt wird.⁷⁸

Angesichts dieser großzügigen Handhabung durch die Finanzverwaltung gibt es zu diesem Bereich seit der BFH-Entscheidung aus dem Jahre 1971 kaum weitere Äußerungen der Rechtsprechung. Zum Streit kam es lediglich noch in zwei Fällen, in denen gemeinnützige Sportvereine mit 95%

⁷⁶ AEAO zu § 64 Abs. 1 AO Nr. 3 Sätze 3 und 4 (BMF-Schreiben vom 15.7.1998, BStBl. I 1998, 630 (671)).

⁷⁷ Verfügung der OFD Münster vom 29.9.1982, DStR 1982, 685. Damit vergleichbar ist eine Verfügung der OFD Düsseldorf vom 9.7.1997, DStR 1997, 1208: Bei der Abgrenzung zum gewerblichen Grundstückshandel ist im Rahmen der Gesamtbetrachtung *nicht* zu berücksichtigen, wenn der Steuerpflichtige zusätzlich eine beherrschende Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft hält, die ihrerseits Grundstücke veräußert; ein Durchgriff auf die Kapitalgesellschaft kommt nicht in Betracht. Im Ergebnis führt die Beherrschung der Kapitalgesellschaft also noch nicht zur Annahme einer gewerblichen Tätigkeit des Gesellschafters!

⁷⁸ *Tipke/Kruse*, Loseblatt, Stand September 1999, § 14 AO Tz. 12; *Buciek*, in: *Beermann*, Steuerliches Verfahrensrecht, Loseblatt, Stand Juli 1998, § 14 AO Rn. 69; *Herrmann/Eversberg/Wagner*, in: *Herrmann/Heuer/Raupach*, Loseblatt, Stand April 1996, § 5 KStG Rn. 136 „Beteiligungen von Berufsverbänden“; *Fischer*, in: *Hübschmann/Hepp/Spitaler*, Loseblatt, Stand August 1998, § 14 AO Rz. 87; *Kießling/Buchna*, Gemeinnützigkeit im Steuerrecht, 6. Aufl. 1997, S. 168 f.; *Schick*, DB 1985, 1812 (1813); *Wegehenkel*, DB 1986, 2514 (2517); *Orth*, FR 1995, 253 (257); *Lex*, DB 1997, 349; selbst bei maßgeblichem Einfluss nur für Indizwirkung *Hüttemann*, Wirtschaftliche Betätigung und steuerliche Gemeinnützigkeit, 1991, S. 154 ff., allerdings auf der Grundlage seines abweichenden wettbewerblichen Ansatzes. A.A. – soweit ersichtlich – nur *Rooff*, DB 1985, 1156 (1157) mit dem Argument, bereits die gesetzlichen Kompetenzen des Gesellschafters seien zu weitreichend.

bzw. 100% an GmbHs beteiligt waren, denen sie wesentliche Betriebsgrundlagen überlassen hatten. Hier hat der BFH das Vorliegen eines wirtschaftlichen Geschäftsbetriebs jeweils allein aufgrund der Betriebsaufspaltung bejaht, ohne auf die Frage des Einflusses der (hier sehr hohen) Beteiligungsquote überhaupt einzugehen.⁷⁹

Beim Versuch einer Übertragung der Grundsätze der erstgenannten BFH-Entscheidung auf Private-Equity-Fonds stellen sich die beiden folgenden Schwierigkeiten:

Zum einen lässt der BFH die Frage, ob auch die *kapitalmäßige Beherrschung* einer Kapitalgesellschaft (d.h. eine Beteiligung von i.d.R. mehr als 50%) die Beteiligung an ihr noch nicht zu einem wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb macht – anders als die Vorinstanz⁸⁰ in einem obiter dictum sowie zuvor schon das FG Münster⁸¹, die diese Frage bejaht hatten –, ausdrücklich offen. Im Urteilsfall war lediglich über eine 10%-Beteiligung zu entscheiden, auch wenn Anhaltspunkte für ein mit anderen Gesellschaftern gleichgerichtetes Stimmverhalten bestanden. Private-Equity-Fonds halten hingegen mindestens 25%-Beteiligungen, häufig geht die Beteiligungsquote auch weit darüber hinaus. Zu Beteiligungen in dieser Höhe hat sich der BFH aber nicht unmittelbar geäußert. Allerdings wenden Finanzverwaltung und Literatur – wie oben dargestellt – die Grundsätze der BFH-Entscheidung unabhängig von der Höhe der Beteiligung an.

Zum anderen hat der BFH die hier herangezogene Entscheidung⁸² in

⁷⁹ BFH-Beschluss vom 5.6.1985 I S 2, 3/85, BFH/NV 1986, 433; BFH-Urteil vom 21.5.1997 I R 164/94, BFH/NV 1997, 825. Ebenso Erlass des Finanzministeriums Brandenburg vom 7.3.1996, DB 1996, 1161 für steuerbefreite Eishockeyvereine, die zu 30 - 40% an GmbHs beteiligt sind, denen sie sämtliche für den Profispielbetrieb erforderlichen wesentlichen Betriebsgrundlagen überlassen.

⁸⁰ FG Hamburg, Urteil vom 29.1.1970 II 162/68, EFG 1970, 517 (518).

⁸¹ FG Münster, Urteil vom 18.5.1967 IIb 28/64, DStZ/B 1967, 495 (496), rkr.: Ein Berufsverband (Haus und Grund) ist zu 95% an einer GmbH beteiligt, die den wirtschaftlichen Belangen der Haus- und Grundeigentümer dienen soll; Geschäftsführer der GmbH ist der Geschäftsführer des Berufsverbands.

⁸² BFH-Urteil vom 30.6.1971 I R 57/70, BStBl. II 1971, 753 (754).

Abgrenzung zu einer früheren, wesentlich strengeren Rechtsprechung getroffen, die steuerbefreite landwirtschaftliche Verwertungsgenossenschaften (heute § 5 Abs. 1 Nr. 14 KStG) betraf,⁸³ diese Rechtsprechung aber ausdrücklich gerade nicht aufgegeben. Vielmehr hat er ausgeführt, für die von ihm vorgenommene Differenzierung sei entscheidend, dass die Genossenschaft „an sich“ steuerpflichtig und nur unter bestimmten Ausnahmevoraussetzungen steuerbefreit sei; hingegen sei der Berufsverband im allgemeinen nicht wirtschaftlich tätig und werde nur im Ausnahmefall (durch das Unterhalten eines wirtschaftlichen Geschäftsbetriebs) steuerpflichtig.⁸⁴ Bei strenger Betrachtung könnte man nun sagen, dass die KG „an sich“ steuerpflichtig ist und insofern (im Sinne dieser BFH-Entscheidung) eher der Genossenschaft als dem steuerbefreiten Berufsverband nahe steht.

Im Ergebnis dürfte die letztgenannte Argumentation heute aber nicht mehr vertreten werden können: Zum einen ist die genannte Differenzierung in der späteren Rechtsprechung nie mehr wiederholt worden. Zudem hat der Gesetzgeber durch eine zwischenzeitliche Gesetzesänderung bei § 5 Abs. 1 Nr. 14 KStG⁸⁵ gezeigt, dass er diese strenge Rechtsprechung nicht

⁸³ BFH-Urteil vom 12.1.1954 I 88/53 U, BStBl. III 1954, 101: steuerbefreite Molkereigenossenschaft ist gemeinsam mit Gewerbetreibenden als Kommanditistin zu knapp 10% an einer KG beteiligt, die ihre Milch verwertet; BFH-Urteil vom 2.2.1954 I 85/53 U, BStBl. III 1954, 102: steuerbefreite Molkereigenossenschaft ist mit 72% an einer Milchhof-GmbH beteiligt, die 60% ihrer Milch von der Genossenschaft bezieht; BFH-Urteil vom 21.5.1957 I 228/56 S BStBl. III 1957, 251: steuerbefreite Milchverwertungsgenossenschaft beteiligt sich (geringfügig, aber gemeinsam mit zahlreichen gleichartigen Genossenschaften) an einer steuerpflichtigen Dachgenossenschaft, die wiederum wesentlich an einer GmbH beteiligt ist, an die alle beteiligten Genossenschaften ihre gesamte Milch abliefern; BFH-Urteil vom 8.10.1957 I 43/57 U, BStBl. III 1958, 95: 0,25%-Beteiligung einer steuerbefreiten Molkereigenossenschaft an einer steuerpflichtigen Zentralgenossenschaft, an der auch zahlreiche andere Molkereigenossenschaften beteiligt sind. In allen Fällen hat der BFH die Beteiligungen als schädlich für die Steuerbefreiung angesehen.

⁸⁴ BFH-Urteil vom 30.6.1971 I R 57/70, BStBl. II 1971, 753 (754).

⁸⁵ Unschädlich sind jetzt Einnahmen – auch aus Beteiligungen – bis zu 10% der Gesamteinnahmen der Genossenschaft. Dadurch wird die Steuerfreiheit der Genossen-

fortgeführt wissen wollte. Schließlich lässt sich seit der zum 1.7.1998 erfolgten ausdrücklichen Zulassung der vermögensverwaltenden KG (§ 105 Abs. 2, § 161 Abs. 2 HGB) nicht mehr sagen, die KG sei „an sich“ steuerpflichtig. Vielmehr stehen handelsgewerblich tätige und vermögensverwaltende Kommanditgesellschaften gleichrangig nebeneinander, wie auch die Realität mit der Existenz vermögensverwaltender Immobilien-KGs, die ein Kommanditkapital von mehreren hundert Millionen DM aufweisen,⁸⁶ zeigt.

bb) Wirtschaftliche Eingliederung bei einem Organträger ohne eigenen Gewerbebetrieb

Nach § 14 Nr. 2 KStG in der bis zum Jahr 2000 geltenden Fassung war Voraussetzung für die körperschaftsteuerliche Organschaft u.a. die wirtschaftliche Eingliederung; für die gewerbsteuerliche Organschaft nach § 2 Abs. 2 Satz 2 GewStG ist diese Voraussetzung auch weiterhin noch von Bedeutung. Eine solche wirtschaftliche Eingliederung kann nach ständiger Rechtsprechung nur dann vorliegen, wenn das herrschende Unternehmen *eigene* gewerbliche Zwecke verfolgt, denen sich das beherrschte Unternehmen unterordnen kann.⁸⁷ Dies ist nicht möglich, wenn die Obergesellschaft – unabhängig von der Frage ihrer möglichen gewerblichen Prägung kraft Rechtsform – rein vermögensverwaltend tätig ist. Dies wiederum ist der Fall, wenn sie sich ausschließlich auf die Verwaltung von Beteiligungen beschränkt.

Von dieser bloßen Verwaltung ist jedoch die Ausübung der einheitlichen Leitung über *mehrere* Beteiligungsgesellschaften (die Beherrschung lediglich *einer* Gesellschaft genügt nicht⁸⁸) zu unterscheiden:⁸⁹ Eine solche

schaften durch Beteiligungen (sofern die Ausschüttungen sich auf einen bestimmten Umfang beschränken) nicht mehr gefährdet.

⁸⁶ Schön, DB 1998, 1169 (1173).

⁸⁷ BFH-Urteil vom 13.9.1989 I R 110/88, BStBl. II 1990, 24 (26) m.w.N.

⁸⁸ BFH-Urteil vom 15.4.1970 I R 122/66, BStBl. II 1970, 554 (555).

⁸⁹ Grundlegend, auch zum Nachstehenden, BFH-Urteil vom 17.12.1969 I 252/64, BStBl.

Leitungstätigkeit überschreitet den Rahmen der Vermögensverwaltung und führt zur Annahme einer eigenen gewerblichen Tätigkeit der Obergesellschaft. Denn die Konzernleitung beschränkt sich nicht auf das Geltendmachen der aus der Beteiligung fließenden Rechte vermögensrechtlicher Natur (Anspruch auf den Gewinn und das Abwicklungsvermögen), sondern stellt eine eigene unternehmerische Tätigkeit dar. Das herrschende Unternehmen bedient sich der abhängigen Unternehmen sowie ihrer Wirtschaftsgüter und Arbeitskräfte, um sie nach einem einheitlichen Plan im Wirtschaftsleben einzusetzen. Die Tatsache, dass die Wirtschaftsgüter und Arbeitskräfte rechtlich dem abhängigen Unternehmen zustehen, tritt demgegenüber an Bedeutung zurück. Dabei ist nicht erforderlich, dass die Obergesellschaft in *alle* Bereiche der Untergesellschaften eingreift. Es genügt, dass die Konzernleitung die *Grundlinien* der Geschäftspolitik bestimmt und sonst grundlegende Fragen der Geschäftspolitik der Konzernunternehmen aufeinander abstimmt.

Zusätzliche Voraussetzung ist allerdings, dass die Ausübung der einheitlichen Leitung bei näherer Prüfung durch dazu befugte Personen (z.B. Abschluss- oder Betriebsprüfer) anhand äußerer Merkmale erkennbar ist. Als Beispiele für solche äußeren Merkmale nennt der BFH⁹⁰ die Aufstellung von Richtlinien über die Geschäftspolitik der abhängigen Unternehmen, die Erteilung schriftlicher Weisungen sowie die schriftliche Dokumentation von Empfehlungen, gemeinsamen Besprechungen und Beratungen. Es genügt auch die zentrale Erledigung von Gemeinschaftsaufgaben, deren Bedeutung sich nicht auf *eine* Untergesellschaft beschränkt (z.B. gemeinsame Beschaffung von Wirtschaftsgütern, gemeinsame Bearbeitung von Rechts- und Steuerangelegenheiten). Die personelle Verflechtung der Geschäftsführungen reicht hingegen nicht aus.⁹¹

II 1970, 257 (260). Anders noch BFH-Urteil vom 25.6.1957 I 119/56 U, BStBl. III 1957, 303 (305).

⁹⁰ BFH-Urteil vom 17.12.1969 I 252/64, BStBl. II 1970, 257 (261); BFH-Urteil vom 15.4.1970 I R 122/66, BStBl. II 1970, 554 (556).

⁹¹ BFH-Urteil vom 31.1.1973 I R 166/71, BStBl. II 1973, 420.

Die bloße *rechtliche Möglichkeit* der Ausübung einheitlicher Leitung (selbst durch den Abschluss konkreter Unternehmensverträge) genügt dabei nicht; erforderlich ist vielmehr die *tatsächliche Ausübung* der einheitlichen Leitung.⁹²

Eine Übertragung der Grundsätze dieser Rechtsprechung auf die Abgrenzung zwischen Vermögensverwaltung und Gewerbebetrieb bei Private-Equity-Fonds bietet sich schon deshalb an, weil der Begriff des „gewerblichen Unternehmens“ i.S.d. § 14 KStG nach der Rechtsprechung⁹³ dem des § 15 EStG entspricht. Die jeweils auf das Halten von Beteiligungen bezogene Abgrenzungsproblematik bei der Organschaft bzw. bei den wirtschaftlichen Geschäftsbetrieben steuerbefreiter Körperschaften liegt weit näher an der hier interessierenden Frage betreffend die Private-Equity-KG als die Rechtsprechung zur Gewerblichkeit des Handels mit Wertpapieren bzw. Grundstücken, wo es um ganz andere Wirtschaftsgüter geht.

cc) Eigene Wirtschaftstätigkeit beim „treaty shopping“ nach § 50d Abs. 1a EStG

Nach § 50d Abs. 1a EStG hat eine ausländische Gesellschaft keinen Anspruch auf Steuerentlastung, wenn sie (neben weiteren Voraussetzungen) keine eigene Wirtschaftstätigkeit entfaltet. Zur Erfüllung dieses Tatbestandsmerkmals sind grds. unternehmerische, insbesondere über bloße Verwaltungs- oder Rechtshandlungen hinaus gehende Aktivitäten erforderlich.⁹⁴ Das bloße *Halten* von Beteiligungen ist hierfür nicht ausreichend.⁹⁵

⁹² BFH-Urteil vom 17.12.1969 I 252/64, BStBl. II 1970, 257 (261).

⁹³ BFH-Urteil vom 13.9.1989 I R 110/88, BStBl. II 1990, 24 (26) m.w.N.

⁹⁴ BFH-Urteil vom 29.10.1997 I R 35/96, BStBl. II 1998, 235 (238).

⁹⁵ Vgl. *Hahn-Joecks*, in: *Kirchhof/Söhn*, § 50d EStG Rn. E 11 ff.

dd) Atypisch stille Beteiligung durch Übertragung von Entscheidung der laufenden Geschäftsführung

Einen anderen Weg hat die Rechtsprechung hingegen bei der Abgrenzung zwischen der typischen und der atypischen stillen Gesellschaft beschritten: Danach ist ein stiller Gesellschafter auch ohne eine – ansonsten grundsätzlich erforderliche – Teilhabe an den stillen Reserven als Mitunternehmer anzusehen, wenn er eine hohe Beteiligung am Bilanzgewinn hat und ihm typische Unternehmerentscheidungen auch der laufenden Geschäftsführung übertragen sind.⁹⁶ Allerdings genügt hier für die Annahme von Mitunternehmerinitiative bereits die *Möglichkeit*, die Gesellschafterrechte auszuüben.⁹⁷ Es reicht aus, wenn der stille Gesellschafter „wie ein Unternehmer auf das Schicksal des Unternehmens und damit auch seine eigene Erfolgsbeteiligung Einfluss nehmen *kann*“⁹⁸

Damit unterscheidet sich diese Rechtsprechung von derjenigen zur steuerbefreiten Körperschaft und zur Organschaft, wo jeweils nur die *tatsächliche* Einflussnahme zu einer anderen Qualifizierung führt. Allerdings ist die Rechtsprechung zur stillen Beteiligung für eine Übertragung auf die Private-Equity-Fonds weniger geeignet, weil es hier auch um stille Beteiligungen an *Personengesellschaften* geht. Dort ist ein Durchgriff auf die Zielgesellschaft wegen der „Transparenz“ der Personengesellschaft aber viel eher möglich ist als bei der Beteiligung an Kapitalgesellschaften, denen grds. eine „Abschirmwirkung“ zukommt. Die Rechtsprechung zur steuerbefreiten Körperschaft und zur Organschaft betrifft dagegen – ebenso wie die Private-Equity-Fonds – ausschließlich Beteiligungen an *Kapitalgesellschaften*.

⁹⁶ BFH-Urteil vom 13.5.1998 VIII R 81/96, BFH/NV 1999, 355 (358); *Schmidt/Weber-Grellet*, EStG, 20. Aufl. 2001, § 15 Rn. 344.

⁹⁷ BFH-Urteil vom 20.11.1990 VIII R 10/87, BFHE 163, 336 (339).

⁹⁸ BFH-Urteil vom 15.12.1992 VIII R 42/90, BStBl. II 1994, 702 (704).

b) Indizien für das Vorliegen einer tatsächlichen Einflussnahme auf die laufende Geschäftsführung

Neben den bereits zur Organschaft genannten Indizien für das Vorliegen einer tatsächlichen Einflussnahme auf die laufende Geschäftsführung (u.a. Aufstellung von Richtlinien, schriftliche Weisungen) werden in der Literatur weitere Kriterien genannt, die sich auch auf die vorliegende Abgrenzungsproblematik hinsichtlich der durch einen Private-Equity-Fonds eingegangenen Beteiligungen übertragen lassen.

Zunächst sind unter dem Begriff der „laufenden Geschäftsführung“ diejenigen tatsächlichen und rechtsgeschäftlichen Handlungen zu verstehen, die der gewöhnliche Betrieb des Handelsgewerbes der Gesellschaft mit sich bringt, sowie solche organisatorischen Maßnahmen, die zur Verwaltung der Gesellschaft gehören (Tagesgeschäft).⁹⁹

Die Einflussnahme durch den Gesellschafter muss so geartet sein, dass sie eine Geschäftsführungsmaßnahme herbeiführt, die ansonsten nicht oder nicht in dieser Weise zustande gekommen wäre.¹⁰⁰

Die Ausübung der Rechte, die den Gesellschaftern nach §§ 45 ff. GmbHG zukommen (insbesondere Verwendung des Ergebnisses; Bestellung, Abberufung und Entlastung von Geschäftsführern; Maßregeln zur Prüfung und Überwachung der Geschäftsführung), und des Informationsrechts nach § 51a GmbHG (sowie der entsprechenden Rechte des AktG) kann nicht als Einflussnahme auf die laufende Geschäftsführung angesehen werden.¹⁰¹ Vielmehr müssen die Gesellschafter Kompetenzen an sich ziehen, die ursprünglich dem Geschäftsführer bzw. Vorstand der Beteiligungsgesellschaft zustehen.

Im Gegensatz zur Organschaft wird man bei einer Identität der Geschäftsführer von Ober- und Untergesellschaft eine tatsächliche Einflussnahme allerdings i.d.R. bejahen müssen.¹⁰² Die anderslautende Recht-

⁹⁹ Lex, DB 1997, 349 (351) m.w.N.

¹⁰⁰ Lex, DB 1997, 349 (350).

¹⁰¹ Lex, DB 1997, 349 (351).

¹⁰² Herrmann/Eversberg/Wagner, in: Herrmann/Heuer/Raupach, Loseblatt, Stand April 195

sprechung zur Organschaft ist insoweit nicht übertragbar, weil die Identität der Geschäftsführer dort bereits als entscheidendes Indiz für die *organisatorische* Verflechtung angesehen wird, dann aber nicht gleichzeitig auch zur Annahme einer *wirtschaftlichen* Verflechtung führen kann.

Eine Einflussnahme auf die laufende Geschäftsführung kann angesichts des damit verbundenen subtilen Drucks zudem bereits dann vorliegen, wenn der Geschäftsführer der Kapitalgesellschaft nicht langfristig bestellt ist.¹⁰³

Ein Zustimmungsvorbehalt zugunsten der Gesellschafter für die Durchführung außerordentlicher Maßnahmen in der beherrschten Gesellschaft ist hingegen unschädlich.¹⁰⁴

c) Anwendung auf die Private-Equity-Fonds

aa) Verhalten der Fonds-KG vor dem Eingehen der Beteiligung

Bereits im Rahmen der Verhandlungen über die Übernahme der Beteiligung werden Zielvereinbarungen („milestones“) abgeschlossen. Diese sind daraufhin zu überprüfen, ob es sich dabei um „schriftliche Weisungen“ oder „Richtlinien für die Geschäftspolitik“ im Sinne der Rechtsprechung zur Organschaft handelt. Nach dieser Rechtsprechung führt die Aufstellung von Richtlinien für die Beteiligungsgesellschaft bzw. die schriftliche Erteilung von Weisungen zur Annahme eines eigenen Gewerbebetriebes der Obergesellschaft.

Indes legt der Begriff „schriftliche Weisung“ nahe, dass diese sich auf eine *konkrete* Geschäftsmaßnahme beziehen muss. Die zwischen Fonds-KG und Beteiligungsgesellschaft abgeschlossenen Zielvereinbarungen sind

1996, § 5 KStG Rn. 136 „Beteiligungen von Berufsverbänden“; *Orth*, FR 1995, 253 (257); *Lex*, DB 1997, 349 (350).

¹⁰³ *Schick*, DB 1985, 1812 (1813).

¹⁰⁴ *Schick*, DB 1985, 1812 (1813).

hingegen *allgemeiner* Natur; vor allem aber lassen sie der Geschäftsführung der Beteiligungsgesellschaft bei der Wahl der Mittel und Wege, durch die (bzw. auf denen) die Ziele erreicht werden sollen, freie Hand.

Zudem werden die Zielvereinbarungen bereits im Vorhinein getroffen. Zum Wesen von „Weisungen“ gehört es hingegen, dass sie in eine konkrete Situation hinein abgegeben werden. Im Gegensatz dazu könnten „Richtlinien“ zwar auch im Vorhinein aufgestellt werden; die hier überprüften Zielvereinbarungen sollen aber nicht *einheitlich* in allen Beteiligungsgesellschaften dienen (und damit eine einheitliche Leitung sicherstellen), sondern gelten für jede Beteiligungsgesellschaft getrennt. Die unterschiedlichen Zielvereinbarungen dienen keinem für alle Beteiligungsgesellschaften *gemeinsamen* unternehmerischen Interesse der Fonds-KG (abgesehen natürlich von deren Ziel einer möglichst hohen Rendite auf ihr Investment).

Die Vereinbarung von „milestones“ steht folglich der Annahme einer Vermögensverwaltung auf der Ebene der Fonds-KG nicht entgegen.

bb) Verhalten der Fonds-KG während der Haltedauer der Beteiligung

Für die Zeit *nach* Übernahme der Beteiligung sind vor allem die vereinbarten Zustimmungsvorbehalte zugunsten der Gesellschafter auf ihre Bedeutung für das Kriterium der tatsächlichen Einflussnahme auf die laufende Geschäftsführung zu prüfen.

Gegen eine Beachtlichkeit dieser Zustimmungsvorbehalte spricht aber bereits, dass diese nur *außerordentliche* Geschäftsführungsmaßnahmen betreffen, nicht aber das *laufende* Geschäft. Zudem sind Zustimmungsvorbehalte schon ihrem Wesen nach nicht aktiv-gestalterisch, sondern passiv-überwachend ausgerichtet. Sie können Entscheidungen der Geschäftsführung der Zielgesellschaft zwar *verhindern*, nicht aber *herbeiführen*. Eine tatsächliche maßgebliche Einflussnahme ist nach einer in der Literatur verwendeten Formel aber nur anzunehmen, wenn Entschei-

dungen der Geschäftsführung *herbeigeführt* werden.¹⁰⁵

Im übrigen nimmt die Fonds-KG während der Haltedauer ihrer Beteiligungen allein die Rechte wahr, die ihr als Gesellschafterin nach den §§ 45 ff. GmbHG bzw. den entsprechenden Vorschriften des AktG zustehen. Dies kann eine tatsächliche Einflussnahme auf die laufende Geschäftsführung der Zielgesellschaften aber nicht begründen.

Teilweise schließt die Fonds-KG auch Konsortialverträge ab, durch die eine mit anderen Gesellschaftern gleichgerichtete Stimmabgabe erreicht wird. Auch hier wird man danach differenzieren müssen, ob diese Konsortialverträge nur die üblichen Beschlussfassungen der Gesellschafter betreffen oder aber auch Einflussnahmen auf die laufende Geschäftsführung vorsehen. Darüber hinaus spricht manches dafür, als maßgebliche Beteiligungsquote – sofern es im Einzelfall darauf ankommen sollte – dann die *Summe* aus den Einzelbeteiligungen der Vertragspartner zugrunde zu legen. Allerdings ist der BFH¹⁰⁶ in seiner bereits mehrfach zitierten Entscheidung zur 10%-Beteiligung eines steuerbefreiten Berufsverbands an einer Kapitalgesellschaft auf die Frage der Zusammenrechnung in keiner Weise eingegangen, obwohl gleichgerichtete Interessen und ein Zusammenwirken aller Gesellschafter vorlagen.

Zudem ist hier nochmals darauf hinzuweisen, dass der BFH in seiner bisher einzigen Entscheidung zur Abgrenzung von gewerblicher und vermögensverwaltender Tätigkeit bei *Beteiligungen* in einem obiter dictum ausgeführt hat, zur Annahme eines die Gewerblichkeit begründenden besonderen Umstands (im Sinne der vorstehend wiedergegebenen Rechtsprechung zu Wertpapier-An- und Verkäufen) reiche es nicht aus, wenn mit dem Ankauf von Wertpapieren eine Dauerkapitalanlage mit bestimmendem Einfluss auf die Geschäftsführung einer Kapitalgesellschaft gesucht und erreicht werde, wie das beim Erwerb einer Schachtelbeteiligung der Fall sein könne.¹⁰⁷

¹⁰⁵ Lex, DB 1997, 349 (350).

¹⁰⁶ BFH-Urteil vom 30.6.1971 I R 57/70, BStBl. II 1971, 753.

¹⁰⁷ BFH-Urteil vom 4.3.1980 VIII R 150/76, BStBl. II 1980, 389 (391). Die Finanzver-

2. Umschlag von Beteiligungen

Neben dem – eher den Zeitraum der Verwaltung der Zielgesellschaften betreffenden – Kriterium der tatsächlichen Einflussnahme auf die Geschäftsführung wird bei den Private-Equity-Fonds zu berücksichtigen sein, ob ihre An- und Verkaufstätigkeit als „Umschlag von Beteiligungen“ angesehen werden kann.

Die Fonds-KG nimmt zwar keine Reinvestitionen vor, tätig aber in einem überschaubaren Zeitraum von ca. 10 Jahren eine durchaus nennenswerte Anzahl von An- und Verkaufsgeschäften. Fraglich ist allerdings, ob sie sich dabei „wie ein Händler“ verhält. Für den dazu notwendigen Vergleich ist hier auf einen Investment-Banker abzustellen, der zwar tagtäglich mit Beteiligungen umgeht, diese aber hauptsächlich *vermittelt* und nur in seltenen Fällen – und dann nur ganz kurzfristig und in Absprache mit Kunden – *selbst* übernimmt. Das wesentlich längerfristig ausgerichtete Verhalten der Fonds-KG ist demgegenüber nicht händlertypisch.

Zudem stellt die Rechtsprechung in Zweifelsfällen immer darauf ab, ob das gezeigte Verhalten auch bei Privatleuten üblich ist.¹⁰⁸ Privatleute mit einem Vermögen, das dem Eigenkapital der Fonds-KG entspricht, nehmen innerhalb eines Zehn-Jahres-Zeitraums aber ebenfalls Umschichtungen ihrer Unternehmensbeteiligungen vor, ohne dass dies als gewerbliche Tätigkeit angesehen wird (dazu auch oben C II 1 b).

Zum Umschlag von *Wertpapieren* hat die Rechtsprechung zudem das Kriterium entwickelt, dass eine Indizwirkung für das Vorliegen eines Gewerbebetriebs dann bestehe, wenn die Geschäfte einen Umfang haben, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb i.S.d. § 1 Abs. 1 Satz 1 KWG erfordere.¹⁰⁹ Das Bundesaufsichtsamt

waltung zitiert gerade diesen Teil der BFH-Entscheidung in den Einkommensteuer-Hinweisen (H 137 (9) EStH 2000), obwohl es sich um ein obiter dictum handelte!

¹⁰⁸ BFH-Urteil vom 2.4.1971 VI R 149/67, BStBl. II 1971, 620 (621).

¹⁰⁹ BFH-Urteil vom 20.12.2000 X R 1/97, DB 2001, 1287 (1290) (zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung vorgesehen).

für das Kreditwesen (BAK) sieht dieses Erfordernis dann als gegeben an, wenn *entweder* 100 (Klein-)Kredite bis zu einem Gesamtvolumen von 1 Mio. DM bestehen *oder* – unabhängig von der Höhe der einzelnen Kredite – mehr als 20 (Groß-) Kredite ausgereicht werden.¹¹⁰ Auch für das Erfordernis eines in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetriebs i.S.d. § 1 Abs. 2 HGB kommt es nicht so sehr auf die *Höhe* der einzelnen Beteiligung bzw. des Umsatzes an. Vielmehr können auch Unternehmen mit einem größeren Umsatz ohne einen kaufmännischen Geschäftsbetrieb auskommen, wenn die *Anzahl* der Geschäfte verhältnismäßig gering ist.¹¹¹ Dies lässt sich auf die hier einschlägige Abgrenzungsproblematik hinsichtlich des Haltens von Beteiligungen zusammengefasst dahingehend übertragen, dass der An- und Verkauf von bis zu 20 Beteiligungen innerhalb der Fondslaufzeit jedenfalls noch unschädlich ist, weil er keinen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert. Ob die Private-Equity-Fonds sich innerhalb dieser Grenze bewegen, ist hier nicht bekannt.

Ergebnis

Bei Zugrundelegung der zum An- und Verkauf von Wertpapieren entwickelten Rechtsprechung sind die Private-Equity-Fonds als vermögensverwaltend anzusehen. Bei einer Übertragung der für den An- und Verkauf von Grundstücken geltenden „Drei-Objekt-Grenze“ wären sie hingegen gewerblich tätig.

Diese Kriterien sind für die Beurteilung der Tätigkeit eines Private-Equity-Fonds jedoch nicht sachgerecht. Vielmehr wird man zum einen darauf abzustellen haben, ob die Fonds-KG tatsächlich Einfluss auf die laufende Geschäftsführung der Zielgesellschaften nimmt oder sich auf die Ausübung der üblichen Gesellschafterrechte beschränkt. Zum anderen kommt

¹¹⁰ Vgl. *Szagunn/Ergenzinger*, Gesetz über das Kreditwesen, 6. Aufl. 1998, § 1 KWG Rn. 8.

¹¹¹ *Baumbach/Duden/Hopt*, 30. Aufl. 2000, § 1 HGB Rn. 23.

der Frage Bedeutung zu, ob ihr Verhalten als „Umschlag“ von Beteiligungen zu bewerten ist. Beide Indizien für die Annahme einer gewerblichen Tätigkeit liegen jedoch nicht vor, so dass die Fonds-KG vermögensverwaltend tätig ist.