

EQUITY GUIDE 2026

Private Equity

Mergers & Acquisitions

Venture Capital

MAJUNKE.com

Der Carried Interest bei vermögensverwaltenden Private Equity-Fonds

Von Dr. Maximilian Mayer, Steuerberater und Dr. Christoph Ludwig, Steuerberater und Partner bei BLL – Tax Boutique für Private Equity und Venture Capital



Seit nahezu 30 Jahren befasst sich BLL intensiv mit den vielfältigen Fragestellungen rund um die steuerliche Compliance von Private Equity-Fonds und deren (deutschen) Investoren. Unser Beratungsspektrum umfasst insbesondere die Erstellung gesonderter und einheitlicher Feststellungserklärungen für in- und ausländische Private Equity-Fonds in der Rechtsform einer Personengesellschaft, die Erfüllung von Anzeigepflichten bei Auslandsbeteiligungen, ausgewählte Themen im Zusammenhang mit dem KAGB, Fragestellungen zum Carried Interest, die Behandlung von Fondsetablierungskosten nach § 6e EStG, Themen des AStG sowie die steuerliche Beurteilung von Kapitalrückzahlungen ausländischer Kapitalgesellschaften.

Besonderes Augenmerk liegt dabei seit jeher auf der steuerlichen Behandlung des Carried Interest. Zwar scheinen die jüngsten BFH-Urteile hier erstmals für Klarheit zu sorgen, doch deuten aktuelle Bestrebungen im Gesetzgebungsverfahren darauf hin, dass Teile des Gesetzgebers die höchstrichterliche Rechtsprechung durch neue gesetzliche Regelungen wieder in Frage stellen möchten.

Der Carried Interest ist daher ein Thema, das uns weiterhin beschäftigt. Die steuerliche Einordnung des Carried Interest schien mit dem BFH-Urteil vom 16.04.2024 (VIII R 3/21, BStBl II 2024, S. 902) eigentlich geklärt. Doch sowohl 2024 als auch 2025 hat der Bundesrat erneut Anlass gesehen, eine gesetzliche Anpassung anzuregen.

Im Folgenden möchten wir zunächst unterschiedliche Perspektiven auf die steuerliche Behandlung des Carried Interest in vermögensverwaltenden Private Equity-Fonds aufzeigen. Anschließend werden die jüngsten BFH-Urteile zum Carried Interest beurteilt. Zuletzt geben wir einen Ausblick, warum das Thema durch die Stellungnahme des Bundesrates zum Steueränderungsgesetz 2025 vom 17.10.2025 (Drucksache 474/25 – Beschluss) weiterhin eine „Never-ending Story“ ist.

1. Die steuerliche Behandlung des Carried Interest

Private Equity-Fonds werden regelmäßig im In- und Ausland als Personengesellschaft formiert. Einkünfte aus einer Personengesellschaft werden transparent den Gesellschafter zugerechnet. Der Carried Interest wird im Gesellschaftsvertrag der Personengesellschaft vereinbart. Er stellt grundsätzlich einen kapitaldisproportionalen Gewinnanteil der Initiatoren dar, der für die aktive Förderung des Gesellschaftszwecks gewährt wird. Dieser bemisst sich am erzielten Gewinn und wird in der Regel erst ausgezahlt, wenn die Investoren ihr eingezahltes Kapital sowie eine bestimmte Mindestverzinsung („Hurdle Rate“) erreicht haben. Die Begründung für diese erfolgsabhängige Ergebniszurechnung liegt in der zentralen Rolle der Initiatoren bei der Identifikation, Strukturierung und strategischen Betreuung der Portfolioinvestitionen. Der Carried Interest sorgt daher dafür, dass die Interessen der Initiatoren und der Kapitalinvestoren gleichgerichtet sind. Es ist grundsätzlich davon auszugehen, dass der vereinbarte Carried Interest wirtschaftlich angemessen ist und einer Vereinbarung unter fremden Dritten entspricht.

Die steuerliche Behandlung der kapitaldisproportionalen Gewinnverteilung war lange Zeit umstritten. Die Finanzverwaltung stufte den Carried Interest seit dem sogenannten Private Equity-Erlass (BMF-Schreiben vom 16.12.2003 – IV A 6 - S 2240 - 153/03, BStBl I 2004, 40) als Tätigkeitsvergütung ein, die von den Kapitalinvestoren an die Initiatoren geleistet wird. Nach dieser Auffassung stellt der Carried Interest eine schuldrechtliche Gegenleistung für die von den Initiatoren zugunsten der Kapitalinvestoren erbrachten Leistungen dar. Durch die

überproportionale Gewinnbeteiligung überlassen die Kapitalinvestoren den Initiatoren einen Teil des Gewinns, der ihnen nach ihrem Kapitaleinsatz eigentlich zustehen würde. Die Vergütung erfolgt somit nicht unmittelbar durch eine Zahlung, sondern mittelbar durch den teilweisen Verzicht der Kapitalinvestoren auf ihre Gewinnanteile. Dieser Vorgang soll lediglich einen verkürzten Zahlungsweg darstellen, der jedoch nichts daran ändern soll, dass der Carried Interest als Entgelt für eine erbrachte Dienstleistung zu qualifizieren ist.

U.E. ist und war dieser Ansicht nicht zu folgen. Eine steuerrechtlich anzuerkennende kapitaldisproportionale Gewinnverteilungsabrede ist auf die Einkünftezurechnung anzuwenden. Das bedeutet, dass den Kapitalinvestoren der Gewinn der Carry Interest Berechtigten nicht zuzurechnen ist.

Im Jahr 2004 sorgte die Einführung des § 18 Abs. 1 Nr. 4 EStG lediglich auf Empfängerseite des Carried Interest für Rechtssicherheit. Der Carried Interest aus einem vermögensverwaltenden Private Equity-Fonds wird damit den Einkünften aus selbständiger Arbeit mit Anwendung des Teileinkünfteverfahrens gem. § 3 Nr. 40a EStG zugeordnet. Mit der Normeinführung hat sich der Gesetzgeber nicht eindeutig positioniert, ob der Carried Interest als schuldrechtliche Tätigkeitsvergütung oder als steuerlich anzuerkennende Gewinnverteilung zu qualifizieren ist. § 18 Abs. 1 Nr. 4 EStG ist nur auf Ebene der Initiatoren anzuwenden und hat daher keine Relevanz für die Gewinnverteilung auf Ebene der Personengesellschaft.

Die Einstufung des Carried Interest als schuldrechtliche Tätigkeitsvergütung hat für die übrigen Kapitalinvestoren vermögensverwaltender Private Equity-Fonds erhebliche steuerliche Konsequenzen. Die Kapitalinvestoren vermögensverwaltender Private Equity-Fonds erzielen typischerweise Dividenden, Zinsen und Veräußerungsgewinne und daher Einkünfte aus Kapitalvermögen nach § 20 EStG. Gem. § 20 Abs. 9 Satz 1 EStG gelten die damit verbundenen Aufwendungen als nicht abzugsfähige Werbungskosten. Die Auffassung der Finanzverwaltung führt dazu, dass die Kapitalinvestoren den Gewinn versteuern müssen, der ihnen ihrem Kapitaleinsatz entsprechend zustehen würde, auch wenn ihnen aufgrund des Carried Interest im Erfolgsfall tatsächlich ein geringerer Gewinn zufließt.

2. Rechtsprechung zum Carried Interest

Mit Urteil vom 11.12.2018 (BFH, VIII R 11/16, BFHE 263, 418, DStR 2019, 1136) äußerte sich der BFH erstmals höchstrichterlich zur steuerlichen Einordnung des Carried Interest. Zwar betraf die Entscheidung eine gewerblich geprägte Struktur, dennoch stellte der BFH grundlegend klar, dass eine zivilrechtlich wirksam vereinbarte kapitaldisproportionale Gewinnverteilung grundsätzlich auch steuerlich anzuerkennen ist. Er führte weiter aus, dass eine schuldrechtliche Tätigkeitsvergütung typischerweise auch im Verlustfall geschuldet wird. Da der Carried Interest hingegen ausschließlich vom Erfolg abhängt, ist dieser nach Auffassung des BFH als Gewinnverteilungsabrede zu qualifizieren.

Die Finanzverwaltung beschränkte die Anwendung des BFH-Urteils zunächst auf den entschiedenen Einzelfall. Damit zeichnete sich ab, dass sich der BFH zeitnah auch zur Behandlung des Carried Interest bei steuerlich vermögensverwaltenden Strukturen äußern würde. Diese Gelegenheit bot sich mit dem Urteil vom 16.04.2024 (BFH, VIII R 3/21, BStBl II 2024, S. 902).

In diesem Verfahren hatte das Finanzamt den Carried Interest als Tätigkeitsvergütung der Initiatoren eingestuft. Unter Berufung auf die Bruchteilsbetrachtung nach § 39 Abs. 2 Nr. 2 AO ordnete das Finanzamt den Gewinn des Private Equity-Fonds den Kapitalinvestoren nach ihren Kapitalanteilen zu, also vor Abzug des Carried Interest. Da der Fonds vermögensverwaltend tätig war und die Kapitalinvestoren Einkünfte aus Kapitalvermögen im Sinne des § 20 EStG erzielten, seien die tatsächlichen Aufwendungen und damit auch die vermeintliche Tätigkeitsvergütung der Initiatoren nach § 20 Abs. 9 Satz 1 EStG nicht abzugsfähig.

Aus verfahrensrechtlichen Gründen konnte der BFH in diesem Fall keine abschließende Entscheidung treffen, hob jedoch die Vorinstanz auf und verwies die Sache an das FG München zurück. Zugleich erteilte er dem FG in seiner Begründung eine ausführliche, wenngleich unverbindliche „Segelanweisung“ für den zweiten Rechtsgang:

Eine schuldrechtliche Tätigkeitsvergütung liege nur dann vor, wenn die Vergütung nach dem Gesellschaftsvertrag als handelsrechtliche Ausgabe zu behandeln und auch dann zu zahlen ist, wenn kein Gewinn erzielt wird. Fehle eine solche Regelung, sei im Zweifel von einer Gewinnverteilungsabrede auszugehen. Eine derartige Gewinnverteilungsabrede sei steuerlich anzuerkennen, sofern sie im Gesellschaftsverhältnis begründet ist und einem Fremdvergleich standhält.

Gerade im Private Equity-Bereich sollte dies regelmäßig der Fall sein, da Initiatoren und Kapitalinvestoren ihre Vereinbarungen typischerweise im natürlichen Interessengegensatz aushandeln. Die Gewinnverteilung werde in der Regel nicht durch außerhalb des Gesellschaftsverhältnisses bestehende Beziehungen beeinflusst. Eine steuerlich anzuerkennende Gewinnverteilungsabrede ist auch der Einkünftezurechnung zugrunde zu legen.

Angesichts der nunmehr klaren Position des BFH, sowohl für gewerblich geprägte als auch für vermögensverwaltende Strukturen, besteht u.E. kaum noch Anlass für die Finanzverwaltung, den Carried Interest grundsätzlich als Tätigkeitsvergütung zu qualifizieren. Vielmehr ist bei Vorliegen einer steuerlich anzuerkennenden Gewinnverteilungsabrede diese konsequent auch der Einkünftezurechnung zugrunde zu legen.

3. Steueränderungsgesetz 2025

Durch die BFH-Rechtsprechung hätte die Unsicherheit bzgl. der steuerlichen Einordnung des Carried Interest abgeschlossen sein können. Die beiden BFH-Urteile haben allerdings den Bundesrat auf den Plan gerufen. In seiner Stellungnahme vom 17.10.2025 zum Steueränderungsgesetz 2025 (Drucksache 474/25 – Beschluss) fordert er, wie bereits im Vorjahr, die Einführung eines neuen § 20 Abs. 3 Satz 3 EStG-E. Eine entsprechende Regelung war im Regierungsentwurf der Bundesregierung ursprünglich nicht vorgesehen.

Nach der Vorstellung des Bundesrats soll durch den neuen Absatz klargestellt werden, dass Vergütungen, insbesondere der sogenannte Carried Interest, bei vermögensverwaltenden Gesellschaften auch dann nicht einkünfte-mindernd berücksichtigt werden dürfen, wenn sie als „erhöhte Überschussbeteiligung“ anderer Gesellschafter ausgestaltet sind. Ziel der Regelung ist es laut Begründung, zu verhindern, dass das Werbungskostenabzugsverbot des § 20 Abs. 9 Satz 1 EStG über steuerlich anzuerkennende Gewinnverteilungsabreden umgangen wird.

Die Bundesregierung hat darauf mit Unterrichtung vom 29.10.2025 (Drucksache 21/2470) umgehend reagiert und den Vorschlag unter Hinweis auf das BFH-Urteil vom 16.04.2024 ausdrücklich abgelehnt.

Im laufenden Gesetzgebungsverfahren dürfte die angedachte Regelung daher voraussichtlich keine Umsetzung finden. Endgültige Gewissheit besteht allerdings noch nicht. Bemerkenswert ist insbesondere, dass Teile des Gesetzgebers offenbar entschlossen sind, die höchstrichterliche Rechtsprechung auch in diesem Punkt wieder einmal gesetzlich zu korrigieren.

Damit bleibt die steuerliche Behandlung des Carried Interest bei vermögensverwaltenden Personengesellschaften eine „Never-ending Story“.



TAX BOUTIQUE

Branche: Steuerberater, Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer
Gründungsjahr: 1988
Teamgröße: 60

Unternehmensprofil:

BLL ist eine Tax Boutique für Private Equity und Venture Capital. Wir sind spezialisiert auf die laufende Betreuung nationaler und internationaler Private Equity- und Venture Capital-Fonds. Daneben beraten wir vermögende (Privat)Personen mit unternehmerischem Hintergrund.

Services

- (1) Private Equity- und Venture Capital-Fonds: Handelsrechtliche Quartals- und Jahresabschlüsse sowie Kapitalkonten, steuerliche Analyse der Investments, jährliche Steuererklärungen, administrative Unterstützung der nationalen und internationalen Initiatoren;
- (2) Family Office: Umfassende Steuerberatung von (Privat)Personen mit unternehmerischem Hintergrund, Koordination von externen Beratern;
- (3) Steuerliche Beratung auf Gesellschafter- und Gesellschaftsebene: Persönliche Begleitung in steuerlichen Themenbereichen, Begleitung steuerlicher Außenprüfung

Referenzmandate:

- Zahlreiche nationale und internationale Private Equity-Sponsoren und -Strukturen
- Zahlreiche nationale und internationale Venture Capital-Sponsoren und -Strukturen

BLL Braun Leberfinger Ludwig Unger PartGmbB

Richard-Strauss-Str. 24, 81677 München

Tel: +49 89 41 11 24-200

Fax: +49 89 41 11 24-222

E-Mail: info@bllmuc.deInternet: <https://www.bllmuc.de>Management/Partner:

Dr. Joseph Braun - Prof. Dr. Stefan Leberfinger - Dr. Christoph Ludwig - Thomas Unger - Sebastian Pech