

Gernot Brähler, Ralf Trost (Hrsg.)

**Besteuerung, Finanzierung und
Unternehmensnachfolge in kleinen und
mittleren Unternehmen**

Besteuerung, Finanzierung und Unternehmensnachfolge in kleinen und mittleren Unternehmen

Herausgegeben von

Gernot Brähler und Ralf Trost



Universitätsverlag Ilmenau
2012

Impressum

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Angaben sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Technische Universität Ilmenau/Universitätsbibliothek

Universitätsverlag Ilmenau

Postfach 10 05 65

98684 Ilmenau

www.tu-ilmenau.de/universitaetsverlag

Herstellung und Auslieferung

Verlagshaus Monsenstein und Vannerdat OHG

Am Hawerkamp 31

48155 Münster

www.mv-verlag.de

ISBN 978-3-86360-027-3 (Druckausgabe)

URN [urn:nbn:de:gbv:ilm1-2012100083](https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:gbv:ilm1-2012100083)

Titelfoto: photocase.com | Nortys

Vorwort

Kleine und mittlere Unternehmen (KMU) stehen im Bereich der Besteuerung, der Finanzierung und der Unternehmensnachfolge vor erheblichen Herausforderungen:

- Im Bereich der Besteuerung sorgt insbesondere die Vielzahl an Gesetzesänderungen und Verwaltungsvorschriften für eine erhebliche Zunahme an Komplexität. Das Auffinden von steuerlich vorteilhaften Strukturen und Handlungsmöglichkeiten wird auf diese Weise deutlich erschwert. Es gilt daher, speziell für KMU bestehende steuerliche Gestaltungsspielräume aufzudecken und Handlungsempfehlungen zur Steueroptimierung zu geben.
- Ebenso stellen bei der in KMU traditionell wichtigen Fremdfinanzierung sowohl das beschaffbare Kapitalvolumen als auch die erzielbaren Konditionen oftmals ein Problem dar. Dies führt zu erhöhten Anforderungen an das Finanzmanagement und rückt die Frage nach alternativen Finanzierungsmöglichkeiten bis hin zu kapitalmarktorientierten Instrumenten in den Blickpunkt.
- Im Bereich der Unternehmensnachfolge erfordern die Suche nach geeigneten Investoren, die Bestimmung eines für alle Seiten akzeptablen Unternehmenspreises sowie die vielfältigen Gestaltungsmöglichkeiten des Übergangsprozesses die Anwendung eines breitgefächerten Instrumentariums, über das ein KMU nur in den seltensten Fällen selbst verfügen kann.

Diese Fragestellungen stehen im Mittelpunkt der Tagung der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften der TU Ilmenau am 11.05.2012 unter dem Generalthema „Besteuerung, Finanzierung und Unternehmensnachfolge“. Dieses Buch bündelt die Beiträge dieser Tagung mit wissenschaftlich fundierten und praxisorientierten Beiträgen mit besonderem Bezug auf kleine und mittlere Unternehmen.

Für die erfolgreiche Umsetzung der Tagung danken wir zunächst den zahlreichen Autoren aus Wissenschaft und Praxis mit ihren Beiträgen. Ohne die engagierte Unterstützung unserer wissenschaftlichen Mitarbeiter wäre die Realisierung einer solchen Tagung nicht möglich gewesen: Hierfür danken wir

Herrn Dipl.-Kfm. Markus Bensmann, Herrn Dipl.-Kfm. Christoph Engelhard und Herrn Dipl.-Kfm. Wolfgang von Heßling sowie ganz besonders den beiden „Chef-Organisatoren“, Herrn Dr. Alexander Fox und Herrn Dipl.-Kfm. Christoph Scholz. Ebenso herzlich bedanken wir uns bei den Sekretärinnen der beiden Fachgebiete, Frau Bianka Hoffmann und Frau Anja Freiberg. Bei der Zusammenstellung des Tagungsbandes sowie dem Design von Flyern, Postern, der Webseite und der Erledigung zahlreicher organisatorischer Wege hat uns immer mit vollem Einsatz unsere studentische Hilfskraft Herr Camillo Pfeil zu jeder Tages- und Nachtzeit zur Seite gestanden; hierfür möchten wir uns ausdrücklich bedanken.

Danken möchten wir auch allen Mitgliedern des Programmkomitees, welche die Beiträge anonym begutachtet und so geholfen haben, die Qualität der Beiträge sicherzustellen. Schließlich gilt unser Dank Herrn Dr. Johannes Wilken vom Universitätsverlag Ilmenau für die unkomplizierte und kooperative Zusammenarbeit beim Verlegen des Buches.

Sie alle haben einen großen Anteil am Gelingen der Tagung und dieses Buches!

Ilmenau, im Mai 2012

Gernot Brähler, Ralf Trost

Inhaltsverzeichnis

Vorwort _____ V

Teil A - Besteuerung

Qual der Wahl: Die Besteuerung von kleinen und mittleren Unternehmen
in der Europäischen Union _____ 3

Christina Elschner, Jost H. Heckemeyer

Die Rechnung in der Umsatzsteuer – Ein Beispiel für schädlichen
Formalismus im deutschen Steuerrecht _____ 31

Maximilian Gensel, Philipp Matheis

Die Auswirkungen des BilMoG auf die ertragsteuerliche Behandlung des
Einzelunternehmenskaufs _____ 45

Björn Jegen, Stephan Meyering

Die Auswirkungen der Zinsschranke auf kleine und mittlere Unterneh-
men - eine empirische Untersuchung unter Einsatz einer Bilanzsimulation _ 71

Markus Bensmann, Gernot Brähler, Christoph Scholz

Die Grundsteuer als Standortfaktor für den Mittelstand? – Eine empirische
Analyse der Property Tax Capitalization am Beispiel Brandenburgs _____ 99

Katrin Hanßmann, Andreas Schweinberger

Belastungskonsequenzen von Vermögensverschiebungen bei
personenbezogenen Kapitalgesellschaften _____ 119

Dirk Schmidtman

Unternehmensübertragungen nach dem Erbschaftsteuerreformgesetz –
eine Untersuchung rechtsformabhängiger Belastungswirkungen _____ 157

Christiana Djanani, Mirjam Frey, Andreas Krenzlin

Teil B - Finanzierung

Ertragsteueroptimale Finanzierungsplanung bei mittleren Unternehmen __177

Thomas Koltruss

Finanzierungsalternativen für KMU _____213

Alexander Fox, Ralf Trost

Kapitalstrukturentscheidungen in KMU _____245

Ulrich Pape, Sven Seehausen

Beeinflussung der Investitionstätigkeit mittelständischer Unternehmen
durch die degressive Abschreibung – eine empirische Untersuchung _____265

Christiana Djanani, Theresa Friedrich, Georg Weishaupt

Islamic Private Equity als Finanzierungsalternative für deutsche KMU? ____289

Knut Weißflog

Teil C - Unternehmensnachfolge und Unternehmensbewertung

Eignung des IFRS for SMEs für die interne Unternehmenssteuerung –
Ergebnisse einer empirischen Befragung nicht kapitalmarktorientierter
Unternehmen in Deutschland _____325

Brigitte Eierle, Christian Vogt

Einsatz des Balanced Scorecard-Konzepts in mittelständischen
Unternehmen – Erfahrungen und Implementierungsstand im Bereich der
IHK Ingolstadt _____355

Max Götsche, Kay Lehmann

Zur Unternehmensnachfolge mittels Verkauf bei Vorliegen verhandelbarer Zahlungsmodalitäten _____	383
<i>Christian Toll</i>	
Familienexterne Nachfolgeregelung _____	419
<i>Stefan Ebner</i>	
Darstellung und kritische Würdigung der Besteuerung von Wagniskapitalgesellschaften - ein internationaler Vergleich _____	447
<i>Sven Müller, Richard Saager, Tobias Wagner</i>	
Autorenverzeichnis _____	479

Teil A

Besteuerung

Qual der Wahl: Die Besteuerung von kleinen und mittleren Unternehmen in der Europäischen Union

Christina Elschner, Jost H. Heckemeyer

1. Motivation

Untersuchungen der Unternehmensbesteuerung in der Europäischen Union (EU) beschäftigen sich vornehmlich mit der steuerlichen Behandlung von Kapitalgesellschaften und ihren Anteilseignern. In jüngerer Zeit werden vermehrt auch Personengesellschaften diskutiert.¹ Diese Studien legen indes einen Fokus auf die steuerlichen Implikationen bei grenzüberschreitender Geschäftstätigkeit. Wenig Beachtung fanden bisher kleine und mittlere Unternehmen (KMU) und dabei insbesondere die unter allen Unternehmen zahlenmäßig bedeutendste Erscheinungsform - die der Einzelunternehmen.² Diesem Thema widmet sich der vorliegende Beitrag. Er gibt einen Überblick über die Besteuerung der verschiedenen Grundformen unternehmerischen Handelns sowie über die KMU zugänglichen Vereinfachungen bei der steuerlichen Gewinnermittlung. Außerdem wird der Einfluss dieser steuerlichen Parameter auf die Rechtsformwahl untersucht.³

Die Besteuerung von Unternehmen ist in der Europäischen Union noch überaus uneinheitlich geregelt. Trotz des bestehenden Gefälles der Körperschaftsteuersätze und weiterer Unterschiede bei der Ermittlung der steuerlichen Bemessungsgrundlage hat sich die Besteuerung und Steuerbelastung von Kapitalgesellschaften bei grenzüberschreitender und bei rein nationaler Geschäfts-

¹ Vgl. etwa *Spengel/Schaden/Wehrße*, Besteuerung von Personengesellschaften in den 27 EU-Mitgliedstaaten und den USA – eine Analyse der nationalen Besteuerungskonzeptionen, in: *StuW* 2010, S. 44-56 und *Wehrße*, Grenzüberschreitende Besteuerung von Personengesellschaften im internationalen Vergleich, Köln 2011.

² Vgl. OECD, *Taxation of SMEs*, Paris 2009.

³ Der Beitrag fokussiert ausschließlich auf Unternehmenssteuerregime und Pauschalierungen, die steuerliche Verlustberücksichtigung und Behandlung schuldrechtlicher Verträge zwischen Gesellschaft und Gesellschafter bzw. der Unternehmerlohn bleiben in diesem Beitrag unberührt.

tätigkeit in den letzten Jahren tendenziell angeglichen.⁴ Im Vergleich dazu werden Personenunternehmen in den Ländern der EU unter steuerlichen Gesichtspunkten weitaus uneinheitlicher behandelt. So werden Personengesellschaften in vielen Staaten und Einzelunternehmer in fast allen Staaten auf Ebene ihrer Eigner besteuert, die gewerblichen Einkünfte unterliegen ebenso wie Einkünfte aus nicht-selbständiger Arbeit dem meist progressiven Normaltarif. Teils werden Personengesellschaften wie Kapitalgesellschaften, Einzelunternehmen mit gesonderten Tarifen besteuert. Auch die Vorschriften und insbesondere etwaige Vereinfachungsregelungen zur Ermittlung der steuerlichen Bemessungsgrundlage unterscheiden sich erheblich. Die Bandbreite geht von Gewinnermittlung nach den internationalen Rechnungslegungsstandards (IAS) bis zur Sollertragbesteuerung, bei welcher anhand branchenspezifischer Parameter wie etwa der Anzahl Betten eines Hotels die Steuerbemessungsgrundlage festgesetzt wird.

Dieser Beitrag gliedert sich wie folgt. Das sich anschließende Kapitel 2 beleuchtet die Unternehmensbesteuerung in den einzelnen EU-Mitgliedsstaaten insgesamt, Kapitel 3 thematisiert Vereinfachungen in der steuerlichen Gewinnermittlung.⁵ Beide Kapitel geben zunächst einen Überblick über die bestehenden steuerlichen Regelungen, diskutieren dann die Entscheidungswirkungen der Besteuerung und untersuchen anschließend empirisch den Einfluss der Steuerparameter auf die Verteilung der einzelnen Rechtsformen in der Europäischen Union. Kapitel 4 fasst die Ergebnisse zusammen.

2. Der Dualismus der Unternehmensbesteuerung

2.1 Überblick über bestehende Systeme

Alle EU-Mitgliedstaaten sind durch einen Dualismus der Unternehmensbesteuerung geprägt, welcher Unternehmensformen differenziert besteuert. Kapitalgesellschaften unterliegen dem Trennungsprinzip, Einzelunternehmen meist dem Transparenzprinzip. Die Besteuerung von Personengesellschaften folgt entweder dem Trennungs- oder dem Transparenzprinzip. Die folgende

⁴ Vgl. *Elschner/Heckemeyer/Spengel*, Besteuerungsprinzipien und effektive Unternehmenssteuerbelastungen in der Europäischen Union: Regelt sich die EU-weite Steuerharmonisierung von selbst?, in: PwP 2011, Vol. 12, S. 47-71.

⁵ Eine Untersuchung der weiteren steuerlichen für KMU relevanten Parameter wie die Verlustberücksichtigung oder Investitionsrücklagen muss hier unterbleiben.

Darstellung der Unternehmensbesteuerung geschieht daher in drei Stufen. Zunächst wird die Besteuerungssystematik bei Kapitalgesellschaften skizziert, dann die Besteuerung von Einzelunternehmen und von Personengesellschaften.⁶

Besteuerung von Kapitalgesellschaften

In allen Ländern der Europäischen Union unterliegen Kapitalgesellschaften als juristische Personen mit ihrem Gewinn der Körperschaftsteuer. Deren Anteilseigner, sofern sie natürliche Personen sind, werden erst einkommensteuerpflichtig, wenn ihnen der Gewinn zum Beispiel in Form von Dividenden oder bei Anteilsveräußerung in Form eines Veräußerungsgewinns zufließt. Entsprechend des sogenannten Trennungsprinzips erfolgt die Besteuerung des unternehmerischen Gewinns also auf zwei Stufen.

Die auf der Dividende bzw. dem Veräußerungsgewinn lastende Körperschaftsteuer wird in den einzelnen Ländern der EU unterschiedlich berücksichtigt.⁷ Die meisten Länder mildern die wirtschaftliche Doppelbesteuerung der ausgeschütteten Gewinne, indem die Dividenden einem abgesenkten Einkommensteuersatz unterliegen. Malta erlaubt die volle Anrechnung der Körperschaftsteuer auf die Einkommensteuer. Irland kennt dagegen keinerlei Berücksichtigung der Körperschaftsteuer, nach diesem sogenannten klassischen System lastet auf der Dividende ungemildert sowohl Körperschaft- als auch Einkommensteuer. Die Slowakei stellt Dividenden von der Besteuerung frei. Estland hat seine Körperschaftsteuer so ausgestaltet, dass nur ausgeschüttete Gewinne der Besteuerung unterliegen, vom Anteilseigner empfangene Dividenden werden nicht abermals besteuert. Im Rahmen der dualen Einkommensteuer werden Dividenden bei eignergeführten Unternehmen teils progressiv als Arbeitseinkünfte und teils mit einem vergleichsweise niedrigen Proportionalatz als Kapitaleinkünfte besteuert.

⁶ Sofern nicht anders gekennzeichnet beruhen die Informationen der Steuersysteme in den EU-Mitgliedsstaaten auf IBFD, *European Tax Handbook 2011* bzw. den IBFD-Datenbanken *Taxation of Individuals* und *Taxation of CorporationS*. Es ist der Rechtsstand 2011 wiedergegeben.

⁷ Vgl. *Jacobs*, *Internationale Unternehmensbesteuerung*, München 2011, S. 116.

Besteuerung von Einzelunternehmen

Einzelunternehmen werden regelmäßig nach dem sogenannten Transparenzprinzip besteuert.⁸ In fast allen Ländern der Europäischen Union ist der Einzelunternehmer mit seinen gewerblichen Einkünften einkommensteuerpflichtig. Das Einzelunternehmen wird entsprechend seiner fehlenden zivilrechtlichen Verselbständigung nicht Steuersubjekt, vielmehr werden die Gewinne direkt dem Eigentümer zugerechnet. Der angewandte Steuertarif entspricht in der Regel dem Normaltarif der Einkommensteuer, der auch für andere Einkunftsarten gilt.

System	Land
Transparenzprinzip	alle übrigen Länder
Sondersteuer/Trennungsprinzip	Ungarn; Polen; Bulgarien
Thesaurierungsbegünstigung	Dänemark, Estland, Italien, Schweden (eingeschränkt auch Deutschland)

Tab.1: Besteuerung von Einzelunternehmen, 2011

Spezifische Steuerregime für Einzelunternehmer gibt es hingegen in Ungarn, Polen und Bulgarien. Entsprechend dem bei der Besteuerung von Kapitalgesellschaften generell angewandten Trennungsprinzip werden in diesen Ländern auch die im Einzelunternehmen generierten gewerblichen Einkünfte getrennt von den übrigen Einkünften des Unternehmers mit einem gesonderten Steuersatz besteuert. Sie unterliegen allerdings nicht der Körperschaftsteuer, der Steuersatz ist entweder als Schedule in die Einkommensteuer integriert oder das gesonderte Steuerregime gilt als eigene Steuer.

In Ungarn und Bulgarien ist die Unternehmenssteuer für alle Einzelunternehmen anzuwenden. Der Tarif ist in Ungarn wie die Körperschaftsteuer zweistufig mit Sätzen von 10% und 19% ausgestaltet. Entnahmen aus dem Unternehmen unterliegen einer Form der Dividendenbesteuerung zum Satz von 16%. Der in Bulgarien zur Anwendung kommende Proportionalsteuersatz liegt mit 15% über den Normaltarifen der Einkommensteuer sowie der Körperschaftsteuer, welche je einen proportionalen Satz von 10% vorsehen. Entnahmen führen in Bulgarien zu keiner weiteren Besteuerung.

⁸ Die nachfolgende Darstellung konzentriert sich auf gewerbliche Unternehmen. In den meisten Ländern besteht gleichwohl kein Unterschied in der Besteuerung von natürlichen Personen mit gewerblichen Einkünften oder Einkünften aus selbständiger Arbeit.

In Polen werden gewerbliche Einkünfte im Regelfall zum progressiven Einkommensteuertarif mit einem Spitzensatz von 32% veranlagt. Optional kann ein Einzelunternehmer seine gewerblichen Einkünfte einem gesonderten Steuersatz in Höhe von 19% unterwerfen. Dieser Steuersatz entspricht dem Körperschaftsteuersatz. Persönliche Abzüge (Sonderausgaben etc.) sowie eine gemeinsame Veranlagung mit dem Ehepartner sind dann jedoch nicht mehr zulässig. Wie in Bulgarien ist der gesonderte Steuersatz von 19% final, bei Entnahmen greift somit keine weitere Besteuerung.

Der wesentliche Unterschied zwischen Trennungs- und Transparenzprinzip liegt darin, dass das Trennungsprinzip bei thesaurierten Gewinnen eine Abschirmwirkung vor der Anteilseignerbesteuerung entfaltet. Um auch transparent besteuerten Unternehmen eine niedrigere Besteuerung von im Unternehmen belassenen Gewinnen zu ermöglichen, bieten einige Länder eine Thesaurierungsbegünstigung. In Dänemark, Schweden und Italien⁹ können Einzelunternehmer den im Unternehmen verbleibenden Gewinn optional zu einem der Körperschaftsteuer entsprechenden Tarif versteuern. Diese Besteuerung ist nicht final, sondern lediglich eine Vorabsteuer. Bei Entnahme des Gewinns aus dem Unternehmen wird dieser zum Normaltarif nachversteuert und die darauf lastenden Steuern aus der Thesaurierungsbegünstigung werden angerechnet. Diese Thesaurierungsbegünstigungen sind also mitnichten vergleichbar mit der deutschen Thesaurierungsbegünstigung, welche aufgrund ihrer Ausgestaltung nur einem sehr begrenzten Personenkreis empfehlenswert ist.¹⁰

Estland hat eine besondere Art der Thesaurierungsbegünstigung, die auf die nur bei Ausschüttung anfallende Körperschaftsteuer zugeschnitten ist. Einzelunternehmen unterliegen grundsätzlich der normalen Einkommensteuer, Gewinne sind daher unabhängig von ihrer Verwendung bei Entstehung steuerpflichtig. Einzelunternehmer haben aber die Möglichkeit, Gewinne auf ein spezielles steuerfreies Bankkonto zu überweisen, durch welches eine Gleichstellung mit den ebenfalls bei Thesaurierung nicht besteuerten Kapitalgesellschaften erreicht wird. In Finnland werden die gewerblichen Einkünfte von

⁹ Vgl. *Mayr*, Neuerungen im italienischen Steuerrecht zum Jahreswechsel 2007/2008, in: IWB Fach 5 Italien, Gruppe 2, S. 612.

¹⁰ Zur Vorteilhaftigkeit der deutschen Thesaurierungsbegünstigung vgl. *Homburg/Houben/Maiterth*, Rechtsform und Finanzierung nach der Unternehmenssteuerreform 2008, in: Wpg 2007, S. 376-381 und *Jacobs*, Unternehmensbesteuerung und Rechtsform, München 2009, S. 579.

Einzelunternehmern bis zu einer Rendite in Höhe von 20% auf das eingesetzte Betriebsvermögen proportional mit 28% besteuert. Darüber hinausgehende Gewinne unterliegen der progressiven Besteuerung entsprechend dem Normaltarif der Einkommensteuer. Allerdings liegt insbesondere bei kleinen Unternehmen der Grenzsteuersatz im progressiven Tarif häufig unterhalb des proportionalen Kapitalsteuersatzes. Der Unternehmer kann daher auch dazu optieren, Gewinne nur bis zu Renditen von 10% oder sogar 0% des Betriebsvermögens zum Kapitalsteuersatz zu veranlagern.

Besteuerung von Personengesellschaften

Abweichend von dem für die Einzelunternehmen skizzierten Vergleich rechtlicher Regelungen in der EU verhält sich die Besteuerung von Personengesellschaften. Bereits deren zivilrechtliche Behandlung variiert. Häufig, aber nicht immer, folgt das nationale Steuersystem der jeweiligen zivilrechtlichen Einordnung und sieht Personengesellschaften entweder - im Gegensatz zu Deutschland - als eigenständige juristische Personen mit einer eigenen Körperschaftsteuerpflicht oder besteuert sie - wie in Deutschland - transparent.¹¹

gibt einen Überblick über die Besteuerung von Personengesellschaften in der Europäischen Union. Sieben Länder wenden das Trennungsprinzip an. Personengesellschaften sind dort körperschaftsteuerpflichtig. Gewinnanteile, wenn sie den Gesellschaftern zufließen, werden steuerlich ebenso behandelt wie Dividenden von Kapitalgesellschaften. Insgesamt herrscht in der EU indes das Transparenzprinzip vor, nach welchem die Gewinne der Personengesellschaft anteilig den Gesellschaftern zugerechnet werden und bei diesen zu steuerpflichtigen (gewerblichen) Einkünften führen. In diesen Ländern ist die Besteuerung von Einzelunternehmen und Personengesellschaften identisch.

Es gibt des Weiteren vier Länder mit einem Mischsystem der Besteuerung. Frankreich bietet für die eigentlich transparent besteuerten Personengesellschaften eine Option zum Trennungsprinzip und damit zur Besteuerung mit Körperschaftsteuer. In Griechenland unterliegen Personengesellschaften abhängig von ihrer Rechtsform einem gesonderten Einkommensteuersatz von 20 oder 25%, sie werden also innerhalb der Einkommensteuer nach dem Tren-

¹¹ Vgl. *Hey/Bauersfeld*, Die Besteuerung der Personen(handels)gesellschaften in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union, der Schweiz und den USA, in: *StuW* 2005, S. 646-657 und *Spengel/Schaden/Wehrste*, Besteuerung von Personengesellschaften in den 27 EU-Mitgliedstaaten und den USA – eine Analyse der nationalen Besteuerungskonzeptionen, in: *StuW* 2010, S. 44-56.

nungsprinzip besteuert. Entnahmen der Gesellschafter unterliegen keiner weiteren Besteuerung.¹² In der Slowakei und Tschechien knüpft das Besteuerungsregime an der Haftung der Gesellschafter an. Unbeschränkt haftende Gesellschafter unterliegen dem Transparenzprinzip, beschränkt haftende Gesellschafter unterliegen dem Trennungsprinzip.

System	Land
Trennungsprinzip	Bulgarien; Estland; Litauen; Portugal; Rumänien; Spanien; Ungarn
Transparenzprinzip	Belgien; Dänemark; Deutschland; Finnland; Großbritannien; Irland; Italien; Lettland; Luxemburg; Malta; Niederlande; Österreich; Polen; Schweden; Zypern
Mischsystem	Frankreich; Griechenland; Slowakei und Tschechien:

Tab. 2: Besteuerung von Personengesellschaften, 2011

2.2 Folgen für die Rechtsformwahl

Unterschiede in der steuerlichen Behandlung alternativer Entscheidungs- und Handlungsoptionen führen dazu, dass steuerliche Einflüsse betriebswirtschaftliche Entscheidungen verzerren. Im Hinblick auf die steuerliche Behandlung alternativer Unternehmensformen zeigen die obigen Ausführungen für fast alle Länder ein Nebeneinander von Trennungs- und Transparenzprinzip. Die Länder unterscheiden sich indes, wie die Anwendungsbereiche von Trennungs- und Transparenzprinzip definiert sind.

Der Dualismus von Trennungs- und Transparenzprinzip führt unweigerlich zu Verzerrungen, wenn Unternehmer abhängig von der jeweils eingesetzten rechtlichen Form besteuert werden. In Ländern, wo nur Einzelunternehmen transparent besteuert werden, ist die Gruppe derjenigen, deren Entscheidungen steuerlichen Verzerrungen unterliegen können, eingeschränkt. Lediglich Ein-Personen-Unternehmen sehen sich unterschiedlichen steuerlichen Folgen ausgesetzt, wenn sie ihren Betrieb als Einzelunternehmen oder als Kapitalgesellschaft führen. Unternehmen mit mehreren Gesellschaften unterliegen im-

¹² Vgl. *Spengel/Schaden/Wehrße*, Besteuerung von Personengesellschaften in den 27 EU-Mitgliedstaaten und den USA – eine Analyse der nationalen Besteuerungskonzeptionen, in: *StuW* 2010, S. 44-56.

mer dem Trennungsprinzip, für sie gilt also Rechtsformneutralität.¹³ In Ländern, in denen das Transparenzprinzip auch für Personengesellschaften gilt, ist die Frage nach dem Einfluss von Steuern auf die Rechtsformwahl hingegen für einen größeren Kreis von Unternehmen relevant.

Die Relevanz diverser nicht-steuerlicher Entscheidungsparameter bei der Rechtsformwahl hängt einerseits von der Unternehmensgröße ab. Sie unterscheidet sich aber auch teils zwischen Ein-Personen-Unternehmen und Mehr-Personen-Gesellschaften. Fragen der Gewinnaufteilung spielen bei Ein-Personen-Unternehmen keine Rolle. Bei Ein-Personen-Unternehmen sowie kleinen Gesellschaften spielen Fragen der Haftung eine untergeordnete Rolle, denn typischerweise werden auch bei Kapitalgesellschaften Darlehen mit dem Privatvermögen des Eigners besichert. Dies hat auch zur Folge, dass die häufig als Vorteil genannte höhere Rechtssicherheit von Kapitalgesellschaften oder auch die bei Personunternehmen geringeren Anforderungen an die Mitbestimmung bei diesem Kreis von Unternehmen weniger relevant für die Entscheidung über die Rechtsformwahl sind. Insbesondere bei kleinen Ein-Personen-Unternehmen ist der Einfluss der Besteuerung daher als besonders bedeutend für die Wahl der Rechtsform anzusehen.¹⁴ Bei kleinen und mittleren Gesellschaften spielen nicht-steuerliche Parameter naheliegenderweise eine größere Rolle bei der Rechtsformwahl, gleichwohl wird auch bei dieser Gruppe ein Einfluss von Steuern empirisch nachgewiesen.¹⁵

Entsprechend geht die folgende Analyse des Einflusses von Steuern auf die Rechtsformwahl ebenfalls in zwei Schritten vor. Zunächst wird das Entscheidungskalkül bei Ein-Personen-Unternehmen beleuchtet. Hier wird neben der Zuordnung unter das Trennungs- bzw. das Transparenzprinzip insbesondere auch die Gewinnhöhe und der damit verbundene Einfluss progressiver Steuersätze auf die Rechtsformwahl diskutiert. In einem zweiten Schritt werden die steuerlichen Einflüsse bei Gesellschaften mit mehr als einem Eigner diskutiert.

¹³ Obwohl Einzelunternehmen im klassischen Sinne keine Rechtsform haben, umfassen die Begriffe Rechtsformneutralität bzw. Rechtsformwahl Entscheidungswirkungen bei der Wahl zwischen Einzelunternehmen, Personen- und Kapitalgesellschaft. Der im englischen Schrifttum übliche Begriff der „organizational form decision“ ist im deutschen nicht gebräuchlich.

¹⁴ Vgl. *MacKie-Mason/Gordon*, How Much Do Taxes Discourage Incorporation?, in: *Journal of Finance* 1997, Vol. 52, S. 477-505.

¹⁵ Vgl. *De Mooij/Nicodème*, Corporate Tax Policy and Incorporation, in: *International Tax and Public Finance* 2008, Vol. 15, S. 478-498.

Einzelunternehmen oder Kapitalgesellschaft?

Typischerweise unterliegen in der Europäischen Union Einzelunternehmen einem progressiven Einkommensteuertarif und Kapitalgesellschaften einem proportionalen Tarif mit einem Steuersatz, der unterhalb des Spitzensteuersatzes der Einkommensteuer liegt. Es ist entsprechend zu erwarten, dass insbesondere kleine Unternehmen eher als Einzelunternehmen geführt werden. Dies gilt zumindest so lange, wie der Gewinn noch in der Progressionszone und die Steuerbelastung unterhalb derjenigen einer Kapitalgesellschaft liegt. Bei Unternehmen mit höheren Gewinnen und der Möglichkeit, Gewinne in größerem Umfang im Unternehmen reinvestieren zu können, ist hingegen zu erwarten, dass die Rechtsform der Kapitalgesellschaft auch unter steuerlichen Gesichtspunkten attraktiver ist.

Die Ausführungen oben zeigen jedoch, dass diese steuerrechtliche Konstellation zwar häufig auftritt, aber längst nicht in allen Ländern der EU vorherrschend ist. Speziell ausgestaltete Unternehmenssteuern auch für Einzelunternehmen oder etwaige Thesaurierungsbegünstigungen sind durch proportionale Steuersätze in Höhe der Körperschaftsteuersätze auf im Unternehmen verbleibende Gewinne charakterisiert und zielen explizit auf Rechtsformneutralität. Des Weiteren haben einige osteuropäische Staaten (Bulgarien, Tschechien, Estland, Lettland, Litauen, Rumänien und die Slowakei) ihre direktprogressiven Einkommensteuertarife durch einstufige Tarife, sogenannte *flat taxes*¹⁶, ersetzt.

Tabelle 3¹⁷ zeigt einen Überblick über die tariflichen Ertragsteuersätze, denen Kapitalgesellschaften und Einzelunternehmen in den einzelnen Ländern der EU unterliegen. Dabei wird wegen der in einigen Ländern eingeräumten Thesaurierungsbegünstigungen bzw. der etablierten gesonderten Steuerregime auch für Einzelunternehmen unterschieden in die Steuerbelastung auf einbe-

¹⁶ Grundlegend *Hall/Rabushka*, The Flat Tax, 2. Aufl., Stanford University, 1995. Durch die Berücksichtigung von Grundfreibeträgen innerhalb der Bemessungsgrundlage kann indes eine indirekte Progression verbleiben.

¹⁷ Anmerkung: Die dargestellten Steuersätze sind kombinierte tarifliche Steuersätze unter Berücksichtigung von Gewerbesteuern und Zuschlagsteuern. Im Fall progressiver Tarife wird der Spitzensteuersatz gezeigt. Grau schraffierte Flächen zeigen jeweils für den Fall der Thesaurierung und der Vollausschüttung eine Belastungsgleichheit von Kapitalgesellschaften und Einzelunternehmen an. Mit einem Asterisken gekennzeichneten Steuersätzen liegt ein progressiver Tarif zugrunde.

haltene Gewinne und in die Steuerbelastung bei vollständiger Entnahme bzw. Ausschüttung des Gewinns. Die Steuerbelastung bei einbehaltenen Gewinnen berücksichtigt bei Kapitalgesellschaften nur den Körperschaftsteuersatz zuzüglich etwaiger Gewerbesteuern und Zuschläge. Bei progressiven Tarifen wird ausschließlich der Spitzensteuersatz abgebildet.

In Ungarn, Litauen, Polen, Rumänien und der Slowakei sind Einzelunternehmen und Kapitalgesellschaften aufgrund der generell anzuwendenden Steuertarife gleich belastet. In Dänemark, Estland, Finnland, Italien und Schweden führt die Thesaurierungsbegünstigung dazu, dass Rechtsformneutralität bei Einbehalt der Gewinne vorherrscht.¹⁸ In den anderen Ländern herrscht dagegen keine Belastungsgleichheit. Üblicherweise übersteigt der (Spitzen)Steuersatz für Einzelunternehmen den der Kapitalgesellschaften. Dies ist aber nicht zwingend so. In Tschechien beträgt der Körperschaftsteuersatz 19%. Der Einkommensteuersatz, dem Einzelunternehmer und voll haftende Gesellschafter einer Personengesellschaft unterliegen, beträgt hingegen lediglich 15%.¹⁹

Zwar liegt der Steuersatz in Malta für Kapitalgesellschaften und für Einzelunternehmen (in der Spitze) bei 35%, gleichwohl ist der Tarif nur in der Einkommensteuer progressiv, sodass zumindest Einzelunternehmen mit nicht allzu hohen Gewinnen steuerlich niedriger belastet sind als thesaurierende Kapitalgesellschaften. Berücksichtigt man allerdings, dass in Malta die Körperschaftsteuer über das Vollarrechnungssystem in die Einkommensteuer integriert ist, mithin die Bruttodividende dem progressiven Steuertarif unterliegt und es damit in der Regel zu Steuererstattungen auf Anteilseignerebene kommt, kann eine Kapitalgesellschaft unter Rückgriff auf das Schütt-aus-hol-zurück-Verfahren der gleichen Steuerbelastung wie ein Einzelunternehmen unterliegen.

¹⁸ Wegen der generellen eingeschränkten Anwendbarkeit der deutschen Thesaurierungsbegünstigung wird diese in der Analyse außen vor gelassen und ist nicht im Steuersatzvergleich enthalten, vgl. Fußnote 10.

¹⁹ In einer Reform bis 2015 soll gleichwohl der Einkommensteuersatz auf 19% angehoben werden und würde dann gleich dem der Körperschaftsteuer sein, vgl. Ländernotiz Tschechien, Steuerreform 2015, IWB 2/2012, S. 43.

Land	Thesaurierung		Ausschüttung	
	Kapital- gesellschaft	Einzel- unternehmen	Kapital- gesellschaft	Einzel- unternehmen
Belgien	0.340*	0.538*	0.505*	0.538*
Bulgarien	0.100	0.150	0.145	0.150
Dänemark	0.250	0.250	0.565*	0.505*
Deutsch- land	0.310	0.475*	0.492	0.475*
Estland	0.000	0.000	0.210	0.210
Finnland	0.260	0.260	0.405	0.485*
Frankreich	0.354*	0.410*	0.556*	0.410*
Griechen- land	0.300	0.400*	0.475	0.400*
Groß- britannien	0.260*	0.500*	0.527*	0.500*
Irland	0.125	0.460*	0.571	0.460*
Italien	0.311	0.311	0.464	0.441*
Lettland	0.150	0.250	0.235	0.250
Litauen	0.150*	0.150	0.320*	0.150
Luxem- burg	0.288*	0.438*	0.438*	0.438*
Malta	0.350	0.350*	0.350*	0.350*
Nieder- lande	0.250*	0.520*	0.438*	0.520*
Österreich	0.250	0.500*	0.438	0.500*
Polen	0.190	0.190	0.344	0.190
Portugal	0.275*	0.465*	0.431*	0.465*
Rumänien	0.160	0.160	0.294	0.160
Schweden	0.263	0.263	0.484	0.546*
Slowakei	0.190	0.190	0.190	0.190
Slowenien	0.200	0.410*	0.360	0.410*
Spanien	0.353*	0.430*	0.488*	0.430*
Tsche- chien	0.190	0.150	0.312	0.150
Ungarn	0.208*	0.208*	0.335*	0.335*
Zypern	0.100	0.300*	0.253	0.300*

Tabelle 3: Vergleich der tariflichen Steuerbelastung von Kapitalgesellschaften und Einzelunternehmen, 2011

Im Szenario einer Vollausschüttung von Gewinnen dürfte die unterschiedliche steuerliche Behandlung von Einzelunternehmen und Kapitalgesellschaft die Rechtsformwahl noch deutlicher verzerren. Dies wird durch den Vergleich der in ausgewiesenen, über alle involvierten Ebenen kombinierten tariflichen Steuerbelastung deutlich. Im Ausschüttungsszenario liegt lediglich in Estland, Malta, der Slowakei und Ungarn eine identische Steuerbelastung für Einzelunternehmen und Kapitalgesellschaften vor. Sowohl Estland als auch die Slowakei wenden bei der Einkommensteuer einen Proportionaltarif an, d.h. es besteht unabhängig von der Gewinnhöhe eine Belastungsgleichheit über alle Unternehmensformen hinweg. In Malta wird durch die Vollarrechnung der Körperschaftsteuer auf die Einkommensteuer ebenfalls über alle Gewinnhöhen hinweg Rechtsformneutralität erreicht.²⁰

Bulgarien, Polen und Ungarn sind zwar die drei Länder mit einer separaten Unternehmenssteuer für Einzelunternehmen, aber nur Ungarn stellt steuerliche Neutralität im Hinblick auf Einzelunternehmen und Kapitalgesellschaften unabhängig von der Gewinnverwendung her. In Ungarn besteht neben der Unternehmenssteuer selbst eine Art Entnahmesteuer, welche Entnahmen mit einem dem für Dividenden entsprechenden Steuersatz belastet. Der anzuwendende Proportionalsteuersatz in Bulgarien liegt mit 15% über den Normaltarifen der Einkommensteuer sowie der Körperschaftsteuer, welche je einen proportionalen Satz von 10% vorsehen. Der im Vergleich höhere Steuersatz von 15% ist angelehnt an die Gesamtsteuerbelastung von Ausschüttungen aus Kapitalgesellschaften, die auf Ebene der Gesellschafter einer Steuer von 5% unterliegen. Gleichwohl ist der Steuersatz von 15% höher als der Gesamtsteuersatz auf die ausgeschütteten Gewinne von Kapitalgesellschaften, der nur 14,5% ($= 10\% + 0,9 \times 5\%$) beträgt. Neben der dem Trennungsprinzip immanenten Thesaurierungsmöglichkeit ist die Rechtsform der Kapitalgesellschaft auch angesichts dieses geringeren Gesamtsteuersatzes von 14,5% gegenüber Einzelunternehmern steuerlich bevorzugt.

²⁰ Bis zur Steuerreform 2001 galt auch in Deutschland ein Vollarrechnungssystem, welches steuerliche Belastungsunterschiede zwischen Kapitalgesellschaften und Personenunternehmen bei Ausschüttung nivellierte. Durch die Einführung des Halbeinkünfteverfahrens bzw. den Abgeltungsteuer wurden die Belastungsdifferenzen gleichwohl zementiert, vgl. *Jacobs/Spengel/Vituschek*, Steuerreform 2001: Internationale Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen und Rechtsformwahl, in: RIW 2000, S. 653-664; *Jacobs/Spengel/Herrmann/Stetter*, Steueroptimale Rechtsformwahl: Personengesellschaften besser als Kapitalgesellschaften, in: StuW 2003, S. 308-325.

In Polen verhält es sich genau umgekehrt, denn lediglich bei Thesaurierung auf Ebene der Kapitalgesellschaft sind beide Unternehmensformen gleich belastet. Einzelunternehmen sind aber insgesamt steuerlich bevorzugt, da die spezifische Unternehmenssteuer keine Besteuerung von Entnahmen vorsieht, Dividendenzahlungen von Kapitalgesellschaften aber der Besteuerung unterliegen. Auch in Luxemburg kommt bei Vollausschüttung eine steuerliche Gleichbelastung zwischen Kapitalgesellschaften und Einzelunternehmen zustande. Der kombinierte Steuersatz für Kapitalgesellschaften und ihre Anteilseigner bei Vollausschüttung ist dort auf den Spitzensteuersatz der Einkommensteuer abgestimmt.

In allen anderen Ländern ist keine steuerliche Belastungsidentität zwischen Einzelunternehmen und Kapitalgesellschaft gegeben. Eine dominierende Bevorzugung einer bestimmten Unternehmensform ist dabei allerdings nicht zu erkennen. Die Anzahl der Länder, in denen Kapitalgesellschaften auch bei vollständiger Ausschüttung steuerlich günstiger behandelt werden als transparent besteuerte Einzelunternehmen, stimmt in etwa überein mit der Anzahl der Länder, welche Einzelunternehmen steuerlich begünstigen. Wegen des progressiven Einkommensteuertarifs sind gleichwohl Einzelunternehmen mit vergleichsweise geringen Gewinnen in Österreich, Zypern, Dänemark, Finnland, Deutschland, Irland, Slowenien und Schweden bevorzugt. In Belgien, Luxemburg, den Niederlanden, Großbritannien und Spanien wird sowohl in der Einkommensteuer als auch in der Körperschaftsteuer ein progressiver Tarif angewandt. In Bulgarien und Lettland sind unabhängig von der Gewinnverwendung grundsätzlich Kapitalgesellschaften steuerlich geringer besteuert als Einzelunternehmen. Genau anders herum liegt der Fall bei Tschechien. Hier werden Einzelunternehmer und voll haftende Mitunternehmer steuerlich stark gegenüber Kapitalgesellschaften begünstigt.

Personen- oder Kapitalgesellschaft?

In Bulgarien, Estland, Litauen, Portugal, Rumänien, Spanien und Ungarn stellt sich die Frage nach dem Einfluss von Steuern auf die Rechtsformwahl von Gesellschaften mit zwei oder mehr Beteiligten nicht, denn dort werden alle Gesellschaftsformen gleich besteuert. Auch in Frankreich, wo eine Personengesellschaft das Besteuerungsregime wählen kann, sollte die Rechtsformwahl nicht steuerlich getrieben sein.

In der Slowakei und Tschechien, wo unbeschränkt haftende Gesellschafter dem Transparenzprinzip, beschränkt haftende Gesellschafter aber dem Trennungsprinzip unterliegen, ist es nicht klar, inwieweit Gesellschafter zwischen der gesellschaftsrechtlichen Haftung und der Besteuerung abwägen. Aufgrund des einheitlichen Steuersatzes von 19% wird in der Slowakei Belastungsneutralität unabhängig davon, ob das Trennungs- oder Transparenzprinzip greift, erreicht. In Tschechien ist der Steuersatz für voll haftende Unternehmer grundsätzlich niedriger als für beschränkt haftende. Die Haftungsbeschränkung wird hier also insbesondere im Fall der Ausschüttung steuerlich „erkauft“.

In den übrigen Ländern herrscht das Transparenzprinzip für alle Personengesellschaften unabhängig von Haftungsfragen vor. In allen diesen Ländern ist es möglich, Personengesellschaften mit einer beschränkten Haftung für alle Gesellschafter, entsprechend der deutschen GmbH & Co KG, zu gestalten und damit einen wesentlichen Vorteil von Kapitalgesellschaften auch auf Personengesellschaften zu übertragen.²¹ Dieser Umstand lässt den Einfluss von Steuern auf die Rechtsformwahl wachsen. In Griechenland, wo die Besteuerung auch zwischen verschiedenen Formen von Personengesellschaften differenziert, kann ebenfalls von einem Einfluss von Steuern ausgegangen werden.

Für die Einzelunternehmen in Malta wurde Rechtsformneutralität im Vergleich zu Kapitalgesellschaften bereits festgestellt. Da Personengesellschaften in Malta ebenso wie Einzelunternehmen besteuert werden, gilt die Rechtsformneutralität entsprechend auch für den Vergleich zwischen ihnen und den Kapitalgesellschaften. In Luxemburg ist wie bei Einzelunternehmen eine gewisse Rechtsformneutralität bei Ausschüttung erreicht, wenn die Gesellschafter dem Spitzensteuersatz unterliegen. Gegeben die grundsätzlich höhere Besteuerung transparenter Unternehmen dürften Unternehmer in Lettland aus steuerlichen Gründen eher die Rechtsform der Kapitalgesellschaft wählen.

Mit Blick auf die verbleibenden Länder kann vermutet werden, dass die Rechtsform ebenfalls unter dem Einfluss steuerlicher Erwägungen bestimmt wird. Die Wahl der Rechtsform sollte dabei stark von den persönlichen Steuersätzen der Gesellschafter abhängen. Unterliegen sie hohen Grenzsteuersätzen, so erscheint trotz einer Belastungsgleichheit bei Ausschüttung die Kapitalge-

²¹ Vgl. *Wehrle*, Grenzüberschreitende Besteuerung, Köln 2011.

sellschaft als vorteilhaftere Alternative aufgrund der Möglichkeit, Gewinne bei einer niedrigeren Besteuerung im Unternehmen zu akkumulieren.

2.3 Empirische Analyse

Um die Auswirkungen der in Abschnitt 2.2 gezeigten Steuerbelastungswirkungen auf die Rechtsformwahl von Unternehmen empirisch untersuchen zu können, wird auf einen von Eurostat bereitgestellten Datensatz zur Struktur der Unternehmensformen in den Ländern der Europäischen Union zurückgegriffen. Das hier verwandte Datenpanel umfasst grundsätzlich die Jahre 2004 bis 2009.²²

Die auf Basis der Daten durchgeführte Untersuchung soll ein exemplarisches Schlaglicht auf empirisch nachweisbare steuerliche Effekte auf die rechtliche Ausgestaltung unternehmerischer Aktivität werfen. Unter Rückgriff auf die im Datensatz für die einzelnen Länder enthaltenen Informationen über die absolute Häufigkeit jeder der drei betrachteten rechtlichen Grundformen, d.h. Einzelunternehmen, Personengesellschaften und Kapitalgesellschaften, wird in einem ersten Schritt zunächst deren jeweiliger relativer Anteil an der gesamten Unternehmenspopulation des Landes bestimmt.

Abbildung 1 zeigt die Verteilung der drei Unternehmensformen Einzelunternehmen, Personengesellschaft und Kapitalgesellschaft innerhalb der EU-Mitgliedstaaten im Jahr 2009.²³ Es ergibt sich in der Tat ein heterogenes Bild. So beträgt in Luxemburg der Anteil der Kapitalgesellschaften 72%, in Großbritannien 65%. Den geringsten Anteil an der gesamten Unternehmenspopulation stellen Kapitalgesellschaften in Deutschland und in Italien mit jeweils 17%.

²² Einen verwandten Analyseansatz verfolgen *De Mooij/Nicodème*, Corporate Tax Policy and Incorporation, in: *International Tax and Public Finance 2008*, Vol. 15, S. 478-498..

²³ Für 2009 sind keine Daten zu Estland, Griechenland, Irland, Polen und Rumänien im Datensatz enthalten.

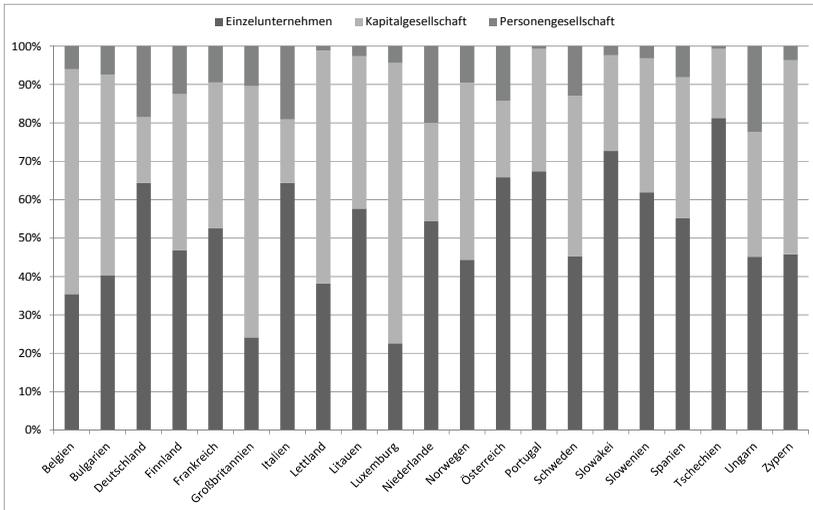


Abb.1 Verteilung der Unternehmensformen in der Europäischen Union, in % aller Unternehmen, Stand 2009 (Quelle: Eurostat)

Die Abbildung zeigt die Verteilung der drei Unternehmensformen Einzelunternehmen, Personen- und Kapitalgesellschaft in Prozent aller Unternehmen. Die Verteilung ist nicht gewichtet, unabhängig von der Unternehmensgröße geht jedes Unternehmen gleichgewichtet in die Verteilung ein.

Welchen Einfluss Steuern auf die Verteilung der drei Unternehmensformen haben, kann empirisch untersucht werden, indem der Anteil der dem Trennungsprinzip unterliegenden Unternehmen der Differenz der Steuerbelastungen für Kapital- und Einzelunternehmen gegenübergestellt wird. Wenn Unternehmer auf Besteuerungsunterschiede reagieren und ihre Rechtsformwahl danach ausrichten, dann ist zu erwarten, dass Unternehmer geneigt sind, ihr Unternehmen als Einzelunternehmen (oder transparent besteuerte Personengesellschaft) zu führen, wenn dieses einer niedrigeren Steuerbelastung unterliegt als Kapitalgesellschaften, die Differenz mithin negativ ist.

Tabelle 4²⁴ zeigt die Ergebnisse einer solchen Einfachregression. Es zeigt sich, dass der Anteil transparent besteuertter Unternehmen mit anwachsender Steuerbelastungsdifferenz („DIFF“) tatsächlich zunimmt.

DIFF	0,20 (0,66)
KONST	0,61*** (0,00)
R ²	0,002
N	133

Tab. 4: Einfachregression des Anteils transparent besteuertter Unternehmen auf die rechtsformabhängige Steuersatzdifferenz

Das Vorzeichen des empirischen Zusammenhangs entspricht somit der Erwartung: Je stärker die Gesamtsteuerbelastung auf ausgeschüttete Gewinne von Kapitalgesellschaften die Einkommensteuer auf transparent besteuerte Unternehmen übersteigt, desto höher ist der Anteil der niedriger besteuerten Gestaltungsformen, also der Einzelunternehmen und - mit Ausnahme Belgien, Ungarns, Spaniens - auch der Personengesellschaften.²⁵ Der ausgewiesene empirische Zusammenhang gibt nur eine Korrelation wieder und kann nicht unmittelbar als Kausalität interpretiert werden. Ein niedriger Spitzensteuersatz bei der Einkommensteuer kann einerseits die Zahl der transparent besteuerten Unternehmen positiv beeinflussen. Umgekehrt kann auch eine hohe Bedeutung von transparent besteuerten Rechtsformen zu einer eher vorteilhaften

²⁴ Anmerkung: Abhängige Variable ist der Anteil der einer transparenten Besteuerung unterliegenden Unternehmen an der gesamten Unternehmenspopulation eines Landes. DIFF ist die Differenz zwischen der kombinierten tariflichen Ertragsteuerbelastung auf nach dem Trennungsprinzip besteuerte ausgeschüttete Unternehmensgewinne und dem Spitzensteuersatz der Einkommensteuer auf transparent besteuerte gewerbliche Einkünfte. KONST ist die Schätzkonstante. R² ist das Bestimmtheitsmaß. N ist die Zahl der Beobachtungen. Die Einfachregression wurde mit OLS geschätzt. Der ausgewiesene geschätzte Koeffizient von DIFF ist zu interpretieren als Maß für die Korrelation zwischen dem Anteil transparent besteuertter Unternehmen und der betrachteten Steuersatzdifferenz DIFF. * (**, ***) kennzeichnet Signifikanz auf dem 10% (5%, 1%) Niveau. In Klammern finden sich die p-Werte des zweiseitigen t-Tests auf Signifikanz der Koeffizienten.

²⁵ Allerdings ist dieser Effekt nicht signifikant von null verschieden. Aufgrund des mit 133 auswertbaren Beobachtungen recht kleinen Samples fallen die Schätzungenauigkeit bzw. die Standardfehler der Schätzergebnisse per se recht hoch aus. Die Verneinung statistischer Signifikanz auf Basis konventioneller t-Tests kommt daher keineswegs überraschend.

Besteuerung dieser Unternehmensformen - u.a. aus politischen Motiven - führen. Gleichwohl sind in den Daten bestimmte Muster zu beobachten, die eine Reaktion der Unternehmen auf die Besteuerung vermuten lassen. So ist zum Beispiel in Bulgarien der Anteil der Einzelunternehmen von 67% im Jahr 2004 auf 40% im Jahr 2009 gesunken. Im gleichen Zeitraum wurde sowohl bei der Körperschaftsteuer als auch bei der Einkommensteuer die tarifliche Belastung nahezu halbiert. Allerdings wurde bei der Einkommensteuer zugleich der progressive Tarif durch einen proportionalen Steuersatz ersetzt, wodurch Kapitalgesellschaften auch für Kleinunternehmen unter steuerlichen Gesichtspunkten vergleichsweise attraktiver wurden.

3. Vereinfachungen der steuerlichen Gewinnermittlung

3.1 Formen der Pauschalierung bei der Gewinnermittlung

Die Besteuerung unternehmerischer Einkünfte knüpft regelmäßig am Gewinn an. Dies setzt voraus, dass im Unternehmen Aufzeichnungen über Einnahmen und getätigte Ausgaben geführt werden. Kapitalgesellschaften und regelmäßig auch Personengesellschaften, soweit sie einer gewerblichen Tätigkeit nachgehen bzw. im Handelsregister eingetragen sind, unterliegen bereits nach dem Handelsrecht der Buchführungspflicht, ebenso Einzelunternehmer ab einer bestimmten Größe. Für diese Unternehmen führt die Anknüpfung der steuerlichen Bemessungsgrundlage an den Gewinn zu keinen bedeutenden Mehrkosten. Für nach dem Handelsrecht nicht buchführungspflichtige Unternehmen, typischerweise kleine Einzelunternehmen oder Freiberufler, aber ist die Ermittlung des steuerpflichtigen Gewinns mit hohen Kosten verbunden, wenn ihnen dazu eine originär steuerliche Buchführungspflicht auferlegt wird. Viele Länder bieten daher für diese Gruppe Erleichterungen bei der Gewinnermittlung an. Statt eines Betriebsvermögensvergleichs kann der steuerpflichtige Gewinn auch mit Hilfe einer Einnahmen-Überschussrechnung ermittelt werden.²⁶ Einige europäische Länder gehen bei den Erleichterungen der steuerlichen Gewinnermittlung noch deutlich weiter. Der Gruppe der nicht-buchführungspflichtigen Unternehmen, für die die Erstellung einer Steuerbi-

²⁶ Entsprechend § 4 Absatz 3 EStG in Deutschland.

lanz hohe Kosten mit sich bringt, wird die Möglichkeit einer Pauschalierung der Steuerbemessung eingeräumt.²⁷

Eine Pauschalierung kann gerechtfertigt sein, wenn damit eine erhebliche Reduktion der steuerlichen Befolgungskosten auf Ebene des Steuerpflichtigen und der Verwaltungskosten der Finanzbehörden einhergeht.²⁸ Ein Paradebeispiel ist hierfür der Werbungskostenpauschbetrag bei Einkünften aus nicht-selbständiger Arbeit in Deutschland. Erst wenn Arbeitnehmer tatsächliche Werbungskosten von über 1.000 Euro haben, lohnt es sich für den Steuerpflichtigen, Belege zu sammeln und in der Einkommensteuererklärung anzugeben. Die Finanzbehörden ersparen sich mit dem Werbungskostenpauschbetrag die Kontrolle der tatsächlichen Werbungskosten für einen Großteil der Arbeitnehmer.

Eine Pauschalierung kann aber auch dann gerechtfertigt sein, wenn die tatsächliche Steuerbasis von den Finanzbehörden nicht beobachtbar ist, weil entsprechende administrative Ressourcen zum Beispiel für Betriebsprüfungen fehlen. Aus diesem Motiv heraus wurde in vielen osteuropäischen Staaten in den 1990er Jahren eine Pauschalierung für Kleinunternehmen eingeführt.²⁹ Inzwischen dürfte das Motiv hinter der Pauschalierung allerdings zunehmend in einer Senkung von Befolgungs- und Verwaltungskosten liegen als in der Nicht-Beobachtbarkeit tatsächlicher Gewinne.

Die meisten Länder in der Europäischen Union knüpfen bei den Erleichterungen der Gewinnermittlung an den Betriebsausgaben an. Einige wenige Staaten gehen noch weiter und besteuern Kleinstunternehmer bestimmter Branchen anhand des Solleinkommens. Tabelle 5 gibt einen Überblick.

²⁷ *Yitzhaki* gibt einen guten Überblick über die verschiedenen Methoden der Pauschalierung, vgl. *Yitzhaki*, Cost-Benefit Analysis of Presumptive Taxation, in: *FinanzArchiv* 2007, Volume 63, S. 311-326.

²⁸ Vgl. *Schön*, Vermeidbare und unvermeidbare Hindernisse der Steuervereinfachung in: *StuW* 2002, S. 1-13.

²⁹ Vgl. *Engelschalk*, Creating a Favorable Tax Environment for Small Business, in: *Alm/Martinez-Vazquez/Wallace*, Taxing the Hard-to-tax, Emerald, Bingley (UK) 2005, S. 275-311.

Form der Pauschalierung	Land
Pauschalierung der Betriebsausgaben	
- absoluter Pauschbetrag	Belgien, Italien
- Betriebsausgabenpauschbetrag in Prozent des Umsatzes (Prozentsatz in Klammern)	Österreich 12% (Gewerbe) bzw. 6% (best. Freiberufler) für Kleinstunternehmen, höhere Pauschalsätze für bestimmte Branchen; Bulgarien 25% für Freiberufler; Slowakei 40-60%; Tschechien 40-80%; Ungarn 40%-93%; Litauen: 30%
Einnahmepauschale: Besteuerung des Umsatzes mit Sondersteuersatz (Steuersatz in Klammer)	Lettland: 9% mit abgeltender Wirkung für ESt, USt, LSt. Polen: 3-20%, branchenabhängig; Italien: 20% für Kleinstunternehmen ohne Mitarbeiter, für Start-ups 10% über 3 Jahre; Ungarn generell 30%; Frankreich 13-29%, größenabhängig; Rumänien 3% nur für Körperschaftsteuerpflichtige
Sollertrag als Bemessungsgrundlage	branchenspezifisch in Bulgarien, Lettland, Litauen, Rumänien und Spanien

Tabelle 5: Pauschalierungen bei der steuerlichen Gewinnermittlung, 2011

Betriebsausgabenpauschalen

In Belgien und Italien wird allen Gewerbetreibenden und Freiberuflern ein absoluter Betriebsausgabenpauschbetrag ähnlich dem Werbungskostenpauschbetrag für Arbeitnehmer in Deutschland gewährt. Übersteigen die tatsächlichen Betriebsausgaben den angesetzten Pauschbetrag, so können diese geltend gemacht werden. Eine prozentuale Betriebsausgabenpauschale in Abhängigkeit vom Umsatz wird bestimmten Unternehmern in Österreich, Litauen, Bulgarien, der Slowakei, Tschechien und Ungarn gewährt.³⁰ Voraussetzung ist in allen

³⁰ Die Niederlande gewähren Einzelunternehmern den sogenannten Unternehmerabzug von bis zu 4% des Umsatzes, in Abhängigkeit von Unternehmensgröße und der im Unternehmen

genannten Ländern, dass das Unternehmen nicht buchführungspflichtig ist. Somit können Kapitalgesellschaften von dieser Vereinfachung nicht Gebrauch machen. Außerdem wird die Pauschalierung nur Unternehmen unterhalb bestimmter Umsatzgrenzen gewährt. In Österreich liegt die Grenze zum Beispiel bei 220.000 Euro.

Die Prozentsätze, nach denen die Betriebsausgaben pauschaliert werden, liegen zwischen 6% für bestimmte freiberufliche und erzieherische Tätigkeiten in Österreich³¹ und 93% für Lebensmittelhändler in Ungarn. Die Verfügbarkeit dieser Pauschalierung ist unterschiedlich. In Bulgarien fallen ausschließlich Freiberufler unter die Vereinfachung. In Österreich, der Slowakei, Tschechien³² und Ungarn orientiert sich die Pauschalierung nur an der Unternehmensgröße, ist aber ansonsten offen für Unternehmen aller Branchen. Die Pauschalierungssätze variieren in Abhängigkeit von der Branche. In Litauen gilt der Abzug von 30% für alle Branchen.³³

Einnahmepauschalen

Sechs EU-Mitgliedstaaten bieten Kleinunternehmen optional eine Einnahmepauschalierung an, etwaige Betriebsausgaben werden nicht zum Abzug zugelassen. Der Umsatz unterliegt einem Steuersatz zwischen 3% in Rumänien³⁴ und 30% in Ungarn. In allen Ländern ist auch diese Pauschalierung optional. Sie ist regelmäßig nur für Einzelunternehmen unterhalb bestimmter Umsatzgrenzen möglich. In Italien findet sie zum Beispiel nur Anwendung, wenn keine Mitarbeiter beschäftigt werden. In Lettland und Ungarn

verbrachten Arbeitszeit. Der Abzug wird zusätzlich zu den Betriebsausgaben gewährt und ist eher als Kompensation für die Arbeitsleistung des Unternehmers zu sehen. Er wird daher nicht als Pauschalabzug im Rahmen einer Vereinfachung der Gewinnermittlung diskutiert. Vgl. auch *van den Tillaart/van Dijk*, Niederlande: Weitere Steuermaßnahmen für 2010, in: IStR-Länderbericht 2009, S. 79.

³¹ Auch in Deutschland wird in der Praxis für bei hauptberuflicher schriftstellerischer oder journalistischer Tätigkeit ein Betriebsausgabenpauschale von 30% akzeptiert (Höchstbetrag 2.544 Euro), vgl. BMF-Schreiben v. 21.1.1994 und EStH 18.2. Eine gesetzliche Verankerung wie in anderen Ländern gibt es allerdings nicht.

³² Vgl. *Vorlíčková*, Tschechische Republik: Änderungen im Steuerrecht als Reaktion auf die Finanzkrise, in: IStR-Länderbericht 2009, S. 91.

³³ Vgl. *Urbatsch*, Litauen: Änderungen im Einkommen-, Körperschaft- und Umsatzsteuerrecht, in: IStR-Länderbericht 2010, S. 3.

³⁴ Vgl. *Zwingle/Koslowski/Rafiroiu*, Investitionsstandort Rumänien, in: IStR-Länderbericht 2006, S. 463.

hat die Einnahmenpauschale nicht nur für die Einkommensteuer abgeltende Wirkung, sondern sie ist auch Kapitalgesellschaften zugänglich und ersetzt somit auch die Körperschaftsteuer. Sie ersetzt in Lettland zudem die Lohn- und Umsatzsteuer. In Ungarn werden damit zusätzlich Umsatz- und Fahrzeugsteuer abgegolten. In Frankreich hat die Sondersteuer auf den Umsatz für Kleinunternehmer bis zu einem jährlichen Umsatz von 81.500 Euro mit 29% nur für die Einkommensteuer abgeltende Wirkung. Ein weiteres KMU-Regime für Kleinstunternehmer gilt mit Steuersätzen von 13% bzw. 23% auch die Sozialsteuern ab.³⁵ In Rumänien wird nur Körperschaftsteuerpflichtigen die Pauschalierung in Höhe von 3% des Umsatzes gewährt. Einzelunternehmen steht eine Sollertragsteuer optional zur Verfügung.

Sollertragsteuer

Die stärkste Pauschalierung für Kleinstunternehmen findet sich in Bulgarien, Lettland, Litauen, Rumänien und Spanien in Form einer Sollertragsteuer. So werden etwa Hoteliers nach der Anzahl der Betten besteuert, Taxifahrer nach der zurückgelegten Strecke, Restaurants nach der Anzahl Tische. Die Sollertragsteuer ist nur für ausgewählte Branchen, typischerweise Dienstleistungsbetriebe, verfügbar. In den meisten Ländern ist sie insoweit progressiv ausgestaltet, als sie Unternehmen mit unterschiedlicher Quantität des jeweiligen Bewertungsparameters unterschiedlich hoch besteuert. In Lettland beträgt die so genannte *patentmaksa* allerdings branchenabhängig zwischen 30 und 70 LVL im Monat, unabhängig von unternehmensspezifischen Bewertungsparametern. Sie kann nur von Einzelunternehmern ohne Mitarbeiter und mit einem Umsatz unterhalb der Umsatzsteuerpflichtgrenze in Anspruch genommen werden und ersetzt die Einkommen- und Umsatzsteuer sowie Sozialversicherungsbeiträge.

3.2 Einfluss der Pauschalierung auf unternehmerische Entscheidungen

Die Pauschalierung der Besteuerung kann ebenso wie der Dualismus der Unternehmensbesteuerung unternehmerisches Handeln beeinflussen. Während sich beim Dualismus der Unternehmensbesteuerung die Steuerbelastung als Bestimmungsfaktor für die Rechtsformentscheidung herauskristallisiert, impliziert die Pauschalierung zwei Entscheidungsebenen, bei welchen nicht nur die

³⁵ Vgl. Kern, Frankreich: Das neue Besteuerungssystem des Selbstunternehmers, in: IStR Länderbericht 2009, S. 77-78.

Steuerbelastung, sondern auch die Befolgungskosten und Steuerplanungskosten relevant sind: zum einen die Entscheidung über die Inanspruchnahme der Pauschalierung und zum andern die Entscheidung nach der Rechtsformwahl, wenn die Pauschale nach Rechtsformen differenziert.

Inanspruchnahme der Pauschalierung

Die Pauschalierung führt zwangsläufig zu Verzerrungen der unternehmerischen Entscheidungen, da sie außer im Fall, wenn sich z.B. die Betriebsausgabenpauschale und die tatsächlichen Betriebsausgaben entsprechen, die Steuerbelastung beeinflusst. Unterliegt ein Unternehmen bei Inanspruchnahme der Pauschalierung einer niedrigeren Besteuerung, wird es diese in Anspruch nehmen. Gleichzeitig kann die Pauschalierung aber zu einer Senkung der Befolgungskosten führen. Es sind also nicht nur die reine Steuerbelastungsdifferenz bei der Optionsausübung zu berücksichtigen, sondern auch die Kosten der Aufzeichnungspflicht und sonstigen Befolgungskosten sowie die Planungskosten, die durch die optionale Inanspruchnahme ausgelöst werden.³⁶ Je höher die Einsparungen der Befolgungskosten bei Pauschalierung sind, desto eher wird ein Unternehmen die Pauschalierung bevorzugen. Inwieweit tatsächlich mit der Pauschalierung eine Senkung der Befolgungskosten einhergeht, ist allerdings noch nicht genügend erforscht, führt doch die Pauschalierung dazu, dass Steuerpflichtige weiterhin mit dem Ziel einer steuerminimierenden Pauschalierungsinanspruchnahme Aufzeichnung führen müssen.³⁷

Der absolute Betriebsausgabenpauschbetrag, wie er in Belgien oder Italien Anwendung findet, erfordert für die meisten Unternehmen das parallele Führen einer Einnahmen-Überschussrechnung, da die Pauschbeträge vergleichsweise gering sind. Für Kleinstunternehmer mit sehr geringen Betriebsausgaben mag dieser Pauschbetrag eine Erleichterung sein. Ähnliches gilt für Österreich, wo die Betriebsausgabenabzugspauschale im Wesentlichen eine Erleichterungsvorschrift innerhalb der Einnahmen-Überschussrechnung ist, denn zusätzlich zur Pauschale können die Ausgaben für Löhne und Materialkosten abgezogen werden. Die österreichische Vorschrift (§ 17 EStG Österreich)

³⁶ Vgl. *Wagner*, Was bedeutet Steuervereinfachung wirklich?, in: *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 2006, Vol. 7, S. 19-33.

³⁷ Zu einem Überblick der empirischen Arbeiten vgl. *Eichfelder*, Bürokratiekosten der Besteuerung: Eine Analyse der empirischen Literatur, in: *StuW* (2011), S. 38-48.

verlangt damit für alle Unternehmen das Führen eines Wareneingangsbuchs, sonstige Gemeinkosten sowie Investitionskosten werden aber pauschaliert.

Bei Betriebsausgabenpauschalierungen mit höheren Abzugspauschalen oder bei der Besteuerung des Umsatzes mag die Kostensenkung für Unternehmen mit tatsächlichen Betriebsausgaben weit unterhalb der Pauschale hoch sein.³⁸ Die Betriebsausgabenpauschale hat im Vergleich zur Einnahmepauschale den Vorteil, dass sie für den Steuerpflichtigen leichter einzuschätzen ist, da weiterhin der Normaltarif der Einkommensteuer greift, die Planungskosten mögen daher geringer sein. Hat ein Kleinunternehmer die Wahl zwischen dem Normal- und dem Pauschalssystem, kann er vergleichsweise leicht die optimale Option wählen, weil lediglich die tatsächlichen Betriebsausgaben mit dem Pauschalabzug verglichen werden müssen. Die Bruttobesteuerung impliziert einen gesonderten Steuersatz, der zwar regelmäßig unterhalb des Einkommensteuersatzes liegt. Gleichwohl ist es für den Steuerpflichtigen aufwändiger, die Entscheidung zwischen Ausübung der Pauschalierungsoption und Nichtausübung zu treffen. Insbesondere bei progressiven Einkommensteuern und unter Berücksichtigung persönlicher Abzüge wird die Berechnung komplex.³⁹ Die Bruttosteuer kann aber dann im Vergleich zu Pauschalabzügen die Befolgungskosten senken, wenn nicht nur die Einkommensteuer, sondern auch weitere Steuerarten mit ihr abgegolten sind, wie dies etwa in Frankreich, Lettland und Ungarn der Fall ist.

Mit der Sollertragsteuer bewegt sich die Steuerbemessung zwar am weitesten weg von der herkömmlichen Besteuerung des Ist-Einkommens. Die mit ihr verbundenen Abwägungsentscheidungen der Unternehmen sind gleichwohl ähnlich wie im Fall anderer Pauschalierungen. So ist sie dann sinnvoll für das Unternehmen, wenn die resultierende Steuerbelastung inklusive der Befolgungskosten deutlich niedriger ist als unter Normalbesteuerung.

³⁸ Inwieweit dann aber die Pauschale zu einer nicht gerechtfertigten Subvention führt, sei hier nicht weiter erörtert. Vgl. hierzu *Doral*, Kommentar zum Einkommensteuergesetz Österreich, § 17, Tz. 1 und 5.

³⁹ So kann zum Beispiel in Italien die Bruttosteuer für einen ledigen Kleinunternehmer vorteilhaft sein. Berücksichtigt man aber die persönlichen Abzüge für Kinder und nicht erwerbstätige Ehegatten, so ist die Einkommensteuer selbst bei Nichtberücksichtigung tatsächlicher Betriebsausgaben in jedem Fall günstiger als die Besteuerung des Umsatzes mit 20%.

Einfluss auf die Rechtsformwahl

Es stellt sich an dieser Stelle die Frage, inwieweit eine etwaige Pauschalierungsoption auch die Rechtsformwahl von Unternehmen beeinflussen kann. Im Ergebnis wird die Pauschalierung potenziell dann zu einem bestimmenden Faktor bei der Rechtsformwahl, wenn ihre Verfügbarkeit zwischen den Rechtsformen variiert, d.h. sie zum Beispiel nur für Einzelunternehmen verfügbar ist. In Lettland und Ungarn ist die Besteuerung anhand des Umsatzes auch für Kapitalgesellschaften optional anwendbar. Zumindest in dieser Hinsicht besteht in diesen Ländern also kein Einfluss der Pauschalierung auf die Rechtsformwahl. In Lettland ist gleichwohl die zweite Pauschalierungsoption, die Sollertragsteuer, nur Einzelunternehmen zugänglich. Im Rumänien kann wegen der nur Kapitalgesellschaften gewährten Besteuerung nach dem Umsatz gar ein Anreiz bestehen, als Kapitalgesellschaft zu firmieren. In allen anderen Ländern aber ist die Pauschalierungsoption nur den transparent besteuerten Einzelunternehmen und ggfs. den Personengesellschaften offen. Dort ist zu erwarten, dass Unternehmen auch dann als Personenunternehmen geführt werden, wenn es gemäß eines reinen Vergleichs der normaltariflichen Steuersätze attraktiver wäre, als Kapitalgesellschaft zu firmieren.

3.3 Empirische Analyse

In dieser Analyse wird der Einfluss der Pauschalierungsoptionen auf die Rechtsformwahl von Unternehmen beleuchtet. Der Parameter von Interesse ist die etwaige in einem Steuersystem verankerte Option für (sehr kleine) Einzelunternehmen, sich einer gesonderten, pauschalierten Form der Besteuerung zu unterwerfen. Dieser wird mit Hilfe einer kategorialen Dummy-Variable abgebildet. Diese Variable nimmt den Wert eins an, wenn das betrachtete Steuerregime eine Option zu pauschalierten Besteuerung kleiner Einzelunternehmen kennt. Sie trägt hingegen den Wert null, wenn diese Wahlmöglichkeit nicht gegeben ist.

Durchschn. Anteil von Einzelunternehmen <u>ohne</u> Option	0,48*** (0,00)	
Durchschn. Anteil von Einzelunternehmen <u>mit</u> Option	0,52	
Differenz (<i>mean difference</i>)	0,14*** (0,01)	
R ²	0,04	
N	133	

Tab. 6: Test auf mean difference: Unterscheidet sich der durchschnittliche Anteil von Einzelunternehmen an der Unternehmenspopulation zwischen Ländern mit vs. ohne Option zur pauschalisierten Besteuerung?

Tab. 6⁴⁰ zeigt die Ergebnisse der empirischen Auswertung, die auf dem bereits in Abschnitt 2.3 genutzten Eurostat Datensatz, der die Verteilung der Unternehmen auf die drei rechtlichen Grundformen Einzelunternehmen, Peronengesellschaft und Kapitalgesellschaft in den Ländern der EU erfasst. In Spalte 1 der Tabelle sind die Ergebnisse eines Tests auf *mean difference* abgebildet. Dieser Test überprüft, inwieweit sich der durchschnittliche Anteil von Einzelunternehmen an der Gesamtpopulation aller Unternehmen in denjenigen Ländern, die eine Option zur pauschalisierten Besteuerung für diese rechtliche Grundform anbieten, von dem durchschnittlichen Anteil von Einzelunternehmen in denjenigen Ländern unterscheidet, die diese Option nicht kennen. Aus technischer Sicht wird hier die relative Häufigkeit von Einzelunternehmen in den betrachteten Ländern und Jahren auf die oben definierte kategoriale Variable regressiert. Der geschätzte Koeffizient dieser Variable gibt den

⁴⁰ Anmerkung: Die Werte in der Tabelle sind als in Dezimalschreibweise ausgewiesene Prozentwerte zu interpretieren (d.h. 0,48 entspricht 48%). Die ausgewiesene mean difference ist der Schätzkoeffizient der kategorialen Dummy-Variable „Option zur Pauschalierung“ ermittelt in einer Einfachregression des Anteils der Einzelunternehmen an der Unternehmenspopulation eines Landes auf eben diese Dummy Variable. Die mean difference gibt den Unterschied zwischen dem durchschnittlichen Anteil von Einzelunternehmen in Ländern mit Option zur pauschalisierten Besteuerung von Einzelunternehmen gegenüber solchen Ländern wieder, in denen diese Option nicht besteht. R² ist das Bestimmtheitsmaß der Einfachregression. N ist die Zahl der Beobachtungen. Die Einfachregression wurde mit OLS geschätzt. * (**, ***) kennzeichnet Signifikanz auf dem 10% (5%, 1%) Niveau. In Klammern finden sich die p-Werte des zweiseitigen t-Tests auf Signifikanz der Koeffizienten.

Unterschied zwischen den ländergruppenspezifischen durchschnittlichen Anteilen von Einzelunternehmen wieder. Der zugehörige t-Wert, bzw. der entsprechende p-Wert, erlaubt Aussagen darüber, ob diese Differenz statistisch signifikant, d.h. verschieden von null ist. Es zeigt sich, dass in der Tat der durchschnittliche Anteil der Einzelunternehmen in Ländern, wo eine Option zur pauschalierten Besteuerung besteht, mit einem Wert von 52% um 14 Prozentpunkte größer ist als der entsprechende durchschnittliche Anteil von Einzelunternehmen in Ländern ohne diese Option (48%). Die konstatierte Differenz ist zudem statistisch signifikant.

4. Zusammenfassung

Der vorliegende Beitrag liefert einen breiten Überblick über die steuerliche Behandlung der rechtlichen Grundformen unternehmerischen Handelns in den Ländern der Europäischen Union. Im Gegensatz zu großen Teilen der bisherigen Literatur legt die Betrachtung somit einen starken Fokus nicht nur auf die Besteuerung von Kapitalgesellschaften, sondern auch und vor allem von Personenunternehmen, d.h. Einzelunternehmen und Personengesellschaften. Der Überblick über die Unternehmenssteuersysteme zeigt, dass in fast allen Ländern der Europäischen Union ein Nebeneinander von Trennungs- und Transparenzprinzip vorherrscht. Nur wenige Länder, namentlich Estland, Malta, die Slowakei und Ungarn schaffen durch ein durchgängiges Trennungsprinzip, entsprechende Thesaurierungsbegünstigungen oder einen einheitlichen Steuersatz eine neutrale Besteuerung über alle Unternehmensformen hinweg.

Der Dualismus von Trennungs- und Transparenzprinzip führt dazu, dass die Entscheidung, in welcher rechtlichen Form ein Unternehmen geführt werden soll, durch steuerliche Einflüsse mitbestimmt ist. Neben qualitativen Überlegungen zeigte der Beitrag auch eine kurze empirische Analyse auf Basis von aggregierten Daten zur Verteilung der Unternehmen auf die drei rechtlichen Grundformen in den Ländern der EU. Anhand einer Einfachregression wurde ermittelt, dass die tarifliche Belastungsdifferenz zwischen Kapitalgesellschaften und transparent besteuerten Rechtsformen in der Tat positiv, mit dem Anteil transparent besteuerten Unternehmen korreliert ist.

Ein weiterer Teil der Analyse wendet sich den in den Ländern der Europäischen Union implementierten Vereinfachungen der Gewinnermittlung zu. Verschiedene Formen der Pauschalierung finden in den Ländern Europas

Anwendung. Diese reichen von Betriebsausgabenpauschalen über Einnahmepauschalen bis hin zu einer veritablen Sollertragbesteuerung. Es lässt sich plausibel argumentieren, dass Optionen zur pauschalierten Gewinnermittlung ebenfalls einen Einfluss auf die Rechtsformwahl ausüben können. Diese Hypothese kann auch quantitativ bestätigt werden. Der Anteil von Einzelunternehmen ist in den Ländern höher, wo diesem Unternehmenstyp Optionen zu vereinfachten Gewinnermittlung zur Verfügung stehen.

Die Rechnung in der Umsatzsteuer – Ein Beispiel für schädlichen Formalismus im deutschen Steuerrecht

Maximilian Gensel, Philipp Matheis

1. Die Eingangsrechnung als Voraussetzung für den Vorsteuerabzug

Nur ein Unternehmer, der im Besitz einer ordnungsgemäßen Rechnung ist, kann den Vorsteuerabzug aus einer von ihm bezogenen Leistung geltend machen (§ 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 UStG). Dies gilt unabhängig davon, ob der leistende Unternehmer die von ihm geschuldete Umsatzsteuer an den Fiskus entrichtet oder nicht. Diese Voraussetzung für den Vorsteuerabzug wäre für den Rechtsanwender in der Praxis freilich nicht sonderlich problematisch, würde das Umsatzsteuerrecht nicht außerordentlich hohe Anforderungen an die Ordnungsmäßigkeit der Rechnung, also an die Rechnungspflichtangaben gem. § 14 Abs. 4 UStG sowie der Überprüfung der inhaltlichen und formalen Korrektheit dieser Angaben stellen. In Folge dessen sind oftmals erhebliche Prüfungspflichten mit der Entgegennahme von Rechnungen verbunden, die sich im Tagesgeschäft (während dessen sie stets bewältigt werden müssen) nur schwer vollends umsetzen lassen. Weil aber vor dem Hintergrund der restriktiven gesetzlichen Vorgaben des § 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 i. V. m. § 14 UStG viele umsatzsteuerliche Rechnungen in der Praxis möglichen Anlass zur Kritik bieten, ist die Finanzverwaltung etwa im Rahmen steuerlicher Außenprüfungen in die Lage versetzt, relativ willkürlich den Daumen über geltend gemachte Vorsteueransprüche zu heben oder zu senken.

Sofern beide beteiligte Unternehmer noch in der Lage sind, den Formmangel durch eine Rechnungsberichtigung zu beheben, kann das Problem zwar oft im Nachhinein noch geheilt werden, gegebenenfalls werden dann jedoch Nachzahlungszinsen in Höhe von 6 % p. a. erhoben, wobei der Zinslauf 15 Kalendermonate nach Ablauf des für die Steuererhebung maßgeblichen Veranlagungszeitraumes beginnt (§ 233a Abs. 1 i.V.m. § 238 AO).

Neben der zahlenmäßigen Fülle der in den §§ 14 Abs. 4, 14a UStG normierten Rechnungspflichtangaben ergibt sich mögliches Konfliktpotenzial beim Vorsteuerabzug vor allem aus den Anforderungen zur Angabe von Leistungszeit-

punkt und Leistungsbeschreibung. Der Rechnungsempfänger muss hierbei prüfen, ob die Rechnungsangaben hinreichend konkret sind, damit eine Zuordnung der entsprechenden Umsätze korrekt erfolgen kann bzw. der Steuerentstehungszeitpunkt richtig angegeben ist.

Ein weiteres Problemfeld ist die Frage der möglichen Rückwirkung berichtigter Rechnungen auf den ursprünglichen Ausstellungszeitpunkt. In der Vergangenheit sind diesbezüglich auf nationaler Ebene zahlreiche Urteile ergangen, aus denen das strikte Festhalten an Formalismen ersichtlich wird. Ein Urteil des EuGH (Rs. „Pannon Gép“, Urteil vom 15.7.2010) könnte nun für bürokratische Entlastung sorgen, wobei sich Steuerpflichtige und Finanzverwaltung leider bereits über die Auslegung dieses Urteils streiten. Da die Fronten dieses Streits verhärtet und der Ausgang im Moment noch offen ist, werden wohl am Ende erneut höchste Gerichte, nämlich der BFH oder letztlich gar erneut der EuGH, Klarheit bringen müssen.

Bedenkt man die Unwirtschaftlichkeit eines solchen Konfliktes, wäre es wünschenswert, wenn die Auseinandersetzung in Zukunft mit mehr Augenmaß geführt werden würde. Wenn die Beteuerungen der Politik ernst zu nehmen wären, man wolle sich in Deutschland um den Abbau unnötiger Bürokratie bemühen, muss ein besonderer Appell an den Gesetzgeber erfolgen. Der Vorsteuerabzug darf nicht von derartig vielen Formalismen abhängig sein!

Im Folgenden werden zunächst ausgewählte einzelne Rechnungspflichtbestandteile als materiell rechtliche Voraussetzungen für den Vorsteuerabzug dargestellt. Anschließend werden die neuen Entwicklungstendenzen in der Rechtsprechung des EuGH aufgezeigt und gewürdigt.

2. Aktuelle Rechtsprechung deutscher Gerichte: Formalismen stehen im Vordergrund

2.1 Menge und Art der gelieferten Gegenstände oder Art und Umfang der sonstigen Leistung (§ 14 Abs. 4 Nr. 5 UStG)

Das BFH-Urteil vom 8.10.2008¹ beschäftigte sich schwerpunktmäßig mit der Klärung der Frage, ob mit der Leistungsbezeichnung „für technische Beratung und Kontrolle im Jahr 1996“ den gesetzlichen Anforderungen Genüge getan

¹ BFH v. 8.10.2008, V R 59/07, BStBl II 2009, 218.

sei. Der genaue Sachverhalt offenbarte, dass diese Formulierung in der Tat Schwierigkeiten bei der Bestimmung der konkret in Anspruch genommenen Leistung zur Folge hatte. Allerdings ergab sich in der vom BFH entschiedenen Streitsache, dass der Rechnungsempfänger durchaus in der Lage war, die abgerechneten Leistungen durch Nachreichung von entsprechenden Unterlagen zu präzisieren. Bei seiner Entscheidung betonte der BFH jedoch, dass die steuerbelastete Leistung anhand der Rechnung eindeutig und leicht zu identifizieren sein müsse und argumentierte, dass dies bei der originären Rechnung nicht möglich sei, zumal auf der Rechnung selbst kein Verweis auf die nachträglich vorgelegten Dokumente vorhanden gewesen sei. Mangels unzureichender Leistungsbeschreibung auf der Rechnung wurde der Vorsteuerabzug somit versagt. Damit wurde die Entscheidung zwar in konsequenter Anwendung geltenden Rechts getroffen, ist aber insbesondere aus Sicht der Praxis kritisch zu sehen, da die Leistung nachweislich ausgeführt, für das Unternehmen des Leistungsempfängers in Anspruch genommen und auch die enthaltene Umsatzsteuer vom leistenden Unternehmer entrichtet worden war.

Zum gleichen Ergebnis gelangte der BFH in einem weiteren Beschluss. Die Bezeichnungen „Trockenbauarbeiten“, „Fliesenarbeiten“ und „Außenputzarbeiten“ genügen nach Auffassung der Richter aufgrund ihrer zu allgemeinen Formulierung nicht den gesetzlichen Anforderungen des § 14 Abs. 4 Satz 1 Nr. 5 UStG.² Eine eindeutige Abgrenzung der Leistungen sei mit einer solchen Leistungsbeschreibung nicht möglich; vielmehr drohe die Gefahr einer Mehrfachabrechnung. Selbst der Umstand, dass es sich bei den betroffenen Unternehmern um Kleinstunternehmer handelte, führte nicht zu einer nachsichtigeren Bewertung der Richter. Stattdessen würden kleine Unternehmer, so das Gericht, den gleichen gesetzlichen Anforderungen wie größere Unternehmen unterliegen.

2.2 Zeitpunkt der Lieferung oder sonstigen Leistung (§ 14 Abs. 4 Nr. 5 UStG)

Am 17.12.2008 hatte der BFH zu entscheiden, inwieweit eine Rechnung ohne explizit ausgewiesenes Leistungsdatum zur Bestimmung des umsatzsteuerlich maßgeblichen Leistungszeitpunktes ausreicht.³ Der Unternehmer berief sich

² BFH v. 5.2.2010, XI B 31/09, BB 2010, 1199.

³ BFH v. 17.12.2008, XI R 62/07, BStBl II 2009, 432.

dabei auf den Gesetzeswortlaut (a. F.), wonach eine Rechnung „den Zeitpunkt der Lieferung oder sonstigen Leistung oder der Vereinnahmung des Entgelts oder eines Teils des Entgelts in den Fällen des Absatzes 5 Satz 1, sofern dieser Zeitpunkt feststeht und nicht mit dem Ausstellungsdatum der Rechnung identisch ist“⁴, ausweisen muss. Diese Formulierung suggeriert bei oberflächlicher Betrachtung, dass die Angabe des Leistungsdatums nicht zwingend notwendiger Rechnungsbestandteil sein muss, wenn Leistungsdatum und Ausstellungsdatum der Rechnung zeitlich auf den gleichen Tag fallen. Bei genauer Betrachtung bezieht sich der letzte Halbsatz jedoch nur auf den Fall einer geleisteten oder erhaltenen Anzahlung, d.h. in allen anderen Fällen ist die Angabe des Leistungszeitpunkts obligatorisch, zumal ansonsten stets Ungewissheit darüber bestünde, ob nun entweder Leistungszeitpunkt und Rechnungsdatum übereinstimmen oder ob die tatsächliche Angabe schlichtweg vergessen wurde.⁵ Im Rahmen des Festsetzungsverfahrens wurde zudem der zur besagten Rechnung gehörende Lieferschein nachgereicht, welcher wiederum anstatt eines Lieferdatums nur über ein Ausstellungsdatum verfügte.

Nach Ansicht des BFH reicht auch dieses vorgebrachte Indiz nicht zur zweifelsfreien Identifikation des Leistungszeitpunktes, da in der Praxis die Lieferscheinerstellung oftmals vorab erfolgt.⁶ Die Rechtsprechung des BFH orientiert sich, das liegt in der Natur der Sache, an der geltenden Rechtslage, die nur der Gesetzgeber verändern könnte.

Bei kritischer Betrachtung dieser Rechtslage unter ökonomischen Gesichtspunkten entsteht jedoch auch hier der Eindruck, dass der Finanzverwaltung das notwendige Augenmaß abhanden gekommen ist. Es ist einerseits nachvollziehbar, dass die Finanzverwaltung das steuerliche Aufkommen sicher stellen möchte. Dies schließt im Rahmen der Umsatzsteuer zwangsläufig auch die periodengerechte Abgrenzung sämtlicher steuerbaren Umsätze mit ein. Andererseits muss die strikte Anwendung des Gesetzeswortlautes gerade vor diesem Hintergrund aus der Perspektive des (vermeintlich) vorsteuerabzugsberechtigten Unternehmens als zu streng erscheinen. Schließlich lagen in den entschie-

⁴ § 14 Abs. 4 Satz 1 Nr. 6 UStG (a. F.).

⁵ Die gleiche Begründung legt der BFH seinem Beschluss v. 6.7.2010, XI B 91/09, BFH/NV 2010, 2138 zugrunde und stellt damit die Bedeutung dieser Angabe erneut heraus.

⁶ BMF v. 13.12.2004 IV A 5-S 7280a-91/04, DSStR 2005, 110.

denen Fällen stets reale Leistungen vor, die tatsächlich für das Unternehmen erbracht und in Rechnung gestellt worden waren.

Nun hatte der BFH jüngst zwar nur über die Frage zu entscheiden, ob das vollständige Fehlen einer Angabe des Leistungsdatums zur Versagung des Vorsteuerabzugs führt, nicht aber die Frage, was im Falle einer unrichtigen Angabe geschehen soll (z. B. die Rechnungsangabe „Leistungsdatum entspricht Rechnungsdatum“, obwohl dies im jeweiligen Fall offensichtlich unzutreffend ist). Es ist jedoch zu befürchten, dass die Entscheidung des BFH in einem solchen Fall nicht anders ausgefallen wäre.

2.3 Vollständige Anschrift des leistenden Unternehmers (§ 14 Abs. 4 Nr. 1 UStG)

Die beschriebene Tendenz in der Rechtsprechung macht auch ein weiteres Urteil deutlich, das in seiner Erläuterung der Entscheidungsgründe auf Aspekte der Sorgfältigkeitsverpflichtungen eines ordentlichen Kaufmanns abstellt. Im Zusammenhang mit der Angabepflicht von Lieferanten- und Leistungsempfängeradresse bekräftigte der BFH in seinem Urteil vom 30.4.2009 den Status der Ordnungsmäßigkeit einer Rechnung als materiell rechtliche Voraussetzung für den Vorsteuerabzug.⁷ Dabei galt es den Umstand zu beurteilen, dass die für eine Warenlieferung ausgestellte Rechnung zwar die Anschrift des Leistungserbringers auswies, diese im Lieferzeitpunkt jedoch nicht mehr zutreffend gewesen war. Ferner wurde somit die Frage tangiert, welche Maßnahmen tatsächlich mit der Erfüllung der kaufmännischen Sorgfaltspflicht auf Ebene des Leistungsempfängers verbunden sind und inwieweit der Leistungsempfänger sich auf den gemeinschaftsrechtlichen Grundsatz des Vertrauensschutzes berufen kann. Im Ergebnis hält das Urteil sowohl einige strenge als auch einige großzügige Beurteilungskriterien fest. Der BFH hob die erstinstanzliche Entscheidung,⁸ die sich vorrangig auf den umfassend erbrachten Nachweis hinsichtlich der Einhaltung der im Wirtschaftsverkehr gebotenen Sorgfalt stützte, auf und stellte fest, dass im Festsetzungsverfahren die Berufung auf vertrauensschutzrechtliche Aspekte nicht möglich ist, da die Bestimmungen des § 15 UStG einen Gutgläubensschutz ausschließen. Damit hielt der BFH zunächst ausdrücklich an seiner bisherigen Rechtsprechung fest. Aller-

⁷ BFH v. 30.4.2009, V R 15/07, BStBl II 2009, 744.

⁸ FG Köln v. 6.12.2006, 4 K 1356/02, DStRE 2007, 491 Nr. 8.

dings räumten die Richter in Anwendung der allgemeinen gemeinschaftsrechtlichen Grundsätze der Rechtssicherheit, Verhältnismäßigkeit und der steuerlichen Neutralität⁹ die Geltendmachung des Vorsteuerabzugs auf dem Wege des Billigkeitsverfahrens (§ 163, § 227 AO) ein. Dies gilt, sofern der Betroffene darlegen kann, dass in der Vergangenheit alle zumutbaren Maßnahmen zur Überprüfung der Richtigkeit der Angaben des Rechnungsausstellers ergriffen wurden. Der vorliegende Rechtsstreit konnte durch die unternommenen und dokumentierten Anstrengungen diesbezüglich mithilfe eines Billigkeitsantrages beigelegt werden.¹⁰

2.4 Dem leistenden Unternehmer erteile Steuernummer oder USt-IdNr.

Die vom Finanzamt erteilte Steuernummer (bzw. alternativ die vom Bundeszentralamt für Steuern erteilte USt-IdNr.) dient als Beleg dafür, dass der leistende Unternehmer tatsächlich registriert und folglich in der Lage ist, seine Steuern abzuführen. Der Ausweis mindestens einer dieser beiden Nummern auf einer Rechnung ist gem. § 14 Abs. 4 Satz 1 Nr. 2 UStG Voraussetzung für die Ordnungsmäßigkeit und somit für den Vorsteuerabzug des Leistungsempfängers. Das bestätigte auch nochmals der BFH in seinem Urteil vom 2.9.2010, in dem er die genaue Übereinstimmung mit der dem Steuerpflichtigen zum Zwecke der Durchführung des Besteuerungsverfahrens durch die Finanzverwaltung zugeordneten Nummer in den Vordergrund rückte, anstatt lediglich auf die Geeignetheit einer Nummer zur eindeutigen Identifizierung des Leistungserbringers abzustellen.¹¹ Zentrales Problemfeld des konkreten Rechtsstreits war die Verwendung eines Aktenzeichens („75/180 Wv“) auf der Rechnung, das im Schriftverkehr für die Erteilung einer Steuernummer mit dem zuständigen Finanzamt benutzt worden war, letztlich aber keine echte Steuernummer darstellte. Im konkreten Fall besaß der Rechnungsaussteller im Zeitpunkt der Rechnungsstellung nämlich noch gar keine Steuernummer, sodass die Verwendung des Aktenzeichens als Steuernummernäquivalent, zumal im Briefverkehr mit der Finanzverwaltung gebraucht und offensichtlich zur Ab-

⁹ Vgl. hierzu u. a.: EuGH v. 21.2.2008, Netto-Supermarkt, C-271/06, BFH/NV Beilage 2008, 199.

¹⁰ Ausführlich *Braun/Matheis*, UVR 2009, 310.

¹¹ Vgl. BFH v. 2.9.2010, V R 55/09, DSStRE 2010, 2348 f.

grenzung von Identitäten geeignet, nachvollziehbar erschien. Getreu den vorangegangenen Entscheidungen hielt der BFH jedoch auch in diesem Fall an seiner strengen Auslegung fest und verneinte aufgrund der nicht angegebenen Steuernummer den Vorsteuerabzug mangels ordnungsgemäßer Rechnung.

Zwar lässt das Urteil durchblicken, dass unter Berücksichtigung des Vertrauensschutzprinzips ein Vorsteuerabzug im Billigkeitsverfahren (§ 163, § 227 AO) in Betracht käme, wenn eine verwendete (unrichtige) Nummer in ihrem Umfang und ihrem Aufbau den in Deutschland gebräuchlichen Steuernummern ähneln würde.

Im zu entscheidenden Fall war dies mit dem verwendeten Aktenzeichen aus Sicht der Richter jedoch nicht erfüllt. Vor dem Hintergrund, dass in Deutschland weder eine Prüfung der Steuernummer noch der USt-IdNr. des leistenden Unternehmers möglich und zulässig ist und zudem die Aufbausystematik der Steuernummern in verschiedenen Bundesländern teilweise abweicht, müsste aus Sicht der Verfasser ein Vertrauensschutz für den Rechnungsempfänger zumindest in all jenen Fällen gewährt werden, in denen eine Nummer aus Laiensicht einen oberflächlich ähnlichen Aufbau wie die eigene Steuernummer hat. Bei Angabe der deutschen USt-IdNr. des Rechnungsausstellers muss ein Vertrauensschutz immer dann gewährt werden, wenn die USt-IdNr. mit dem Länderpräfix DE beginnt und mit einem Block aus 9 Ziffern endet (deren erste Ziffer größer als 0 sein muss). Eine Überprüfung der deutschen USt-IdNr. auf Richtigkeit und Gültigkeit, die im Online-Bestätigungsverfahren des BZSt (§ 18e UStG) im Übrigen nicht vorgesehen ist, wäre in diesem Zusammenhang schon deshalb zu viel verlangt, weil eine vergleichbare Überprüfung der ebenfalls zulässigen Steuernummer nicht möglich ist.

3. Rechnungsberichtigung und Rückwirkungsproblematik

3.1 Ausgangslage

Die gesetzliche Normierung für eine Rechnungsberichtigung findet sich in § 14 Abs. 6 Nr. 5 UStG i. V. m. § 31 Abs. 5 UStDV. Demnach können unzutreffende oder fehlende Angaben korrigiert bzw. ergänzt werden, wobei das neue Dokument wiederum bzgl. Form und Inhalt die Anforderungen des § 14 Abs. 4 UStG erfüllen muss. Dabei kommt dem Rechnungsempfänger die Aufgabe der Überprüfung und des Hinweises auf etwaige Unstimmigkeiten zu, allein der Rechnungsaussteller ist hingegen berechtigt, die Berichtigung vorzu-

nehmen. Nur in Ausnahmefällen kann diese Befugnis auch beim Leistungsempfänger liegen (vgl. Abschn. 14.11 Abs. 2 UStAE).

Eng verknüpft mit dieser Thematik ist die Frage, ab welchem Zeitpunkt die Berechtigung zum Vorsteuerabzug letztlich beginnt, d. h. ob die Korrektur einer Rechnung unmittelbare Rückwirkung auf den ursprünglichen Erstellungszeitpunkt entfaltet oder ob vielmehr der Berichtigungszeitpunkt ausschlaggebend für den Vorsteuerabzug ist. Bei strenger Auslegung des deutschen Rechts wäre eine Rückwirkung stets zu verneinen,¹² da eine ordnungsgemäße Rechnung materiell rechtliche Voraussetzung für die Geltendmachung der Vorsteuer ist. Die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit führt somit zunächst zur Durchführung einer Rechnungsberichtigung, wobei erstmalig mit der Vorlage der korrigierten Version alle Tatbestandsmerkmale für den Vorsteuerabzug von der Finanzverwaltung als erfüllt angesehen werden. Folglich ist genau dieser Zeitpunkt maßgeblich für den Vorsteuerabzug.

Die Rückwirkungsproblematik wäre aus Sicht des Leistungsempfängers vor allem dahin gehend interessant, als fehlerhafte Rechnungen durch Berichtigung nachträglich geheilt werden könnten, ohne dass wirtschaftliche Schäden, resultierend aus Vorsteuerrückzahlungen zuzüglich eventuell aufgelaufener Zinsen, beim Unternehmer entstehen müssten. Gleichzeitig könnte damit die Brisanz derartiger Auseinandersetzungen zwischen Unternehmern und Fiskus entschärft werden, weil bei Verletzungen hinsichtlich der Pflichtangaben durch Berichtigung eine rückwirkende Heilung ermöglicht würde.

3.2 EuGH-Urteil vom 15.7.2010 (Pannon Gép) – Wendepunkt in der bisherigen Verfahrenspraxis?

Ein Urteil des EuGH (in der Rechtssache Pannon Gép) sorgt auf diesem Gebiet nun für Bewegung¹³, da als Teilbestandteil im Rahmen der Urteilsfindung die Frage der Rückwirkung thematisiert und auf eine neue Ebene gehoben wurde. Die nationalen Gerichte könnten daraufhin wohl zum Überdenken der bisherigen Rechtsprechung veranlasst werden. In dem vom EuGH entschied-

¹² Gegen die Rückwirkung hat sich auch der BFH in seinem Urteil vom 24.08.2006 (V R 16/05, BStBl II 2007, 340) ausgesprochen und folgte damit der EuGH-Rechtsprechung in der Rechtssache Terra Baubedarf vom 29.04.2004, C-152/02, die eine Rückwirkung auf den Leistungszeitpunkt bei späterer erstmaliger Rechnungsberichtigung ebenfalls ausschloss.

¹³ Vgl. EuGH v. 15.7.2010, Pannon Gép, C-368/09, BFH/NV 2010, 1762 = HFR 2010, 994.

denen (ungarischen) Fall lagen zwei Rechnungen vor, die sich auf die gleiche Leistung bezogen, hinsichtlich des Leistungsdatums jedoch unterschiedliche Angaben enthielten. Diese Konstellation ergab sich aus den Geschäftsbeziehungen der Firma Pannon Gép, die gegenüber einem Kunden eine Bauleistung erbracht und für die Umsetzung ein Subunternehmen beauftragt hatte.

Nach Maßgabe des Gesetzes muss der Leistungszeitpunkt auf der Rechnung des Subunternehmens identisch mit dem der Rechnung von Pannon Gép an seinen Kunden sein, wobei anzumerken ist, dass letztere den richtigen Leistungszeitpunkt auswies. Auf Basis der fehlerhaften Rechnung des Subunternehmers machte Pannon Gép die Vorsteuer geltend und erfuhr im Rahmen der Prüfung durch die zuständige lokale Finanzbehörde von dieser Unstimmigkeit. Daraufhin ließ Pannon Gép die betreffenden Rechnungen berichtigen, noch bevor die Entscheidung zur Versagung des Vorsteuerabzugs getroffen worden war, verwendete dabei jedoch eine nicht fortlaufende Nummerierung, die den Bezug zur ursprünglichen Rechnung hergestellt hätte. Folglich musste der EuGH zunächst begutachten, ob die berichtigten Rechnungen trotz des Mangels ordnungsgemäß waren und falls ja, ab welchem Zeitpunkt der Vorsteuerabzug dann rechtmäßig gewesen wäre.

Der EuGH sprach sich in seiner Entscheidung für die ordnungsgemäß durchgeführte Rechnungsberichtigung aus und stützte sich dabei auf die materiellrechtlichen Voraussetzungen für den Vorsteuerabzug, die nach europarechtlichem Maßstab erfüllt sein müssen. Gleichzeitig legte er fest, dass die Geltendmachung der Vorsteuer auf den Zeitpunkt der erstmaligen Rechnungserteilung zurückwirkt.¹⁴ Die Richter begründeten das Urteil damit, dass den Behörden nach der Berichtigung alle Angaben des Art. 226 MwStSystRL zur Verfügung standen und die Nicht-Verwendung der fortlaufenden Nummerierung lediglich einer nationalen Zusatzvorschrift widersprach, die jedoch nicht obligatorischer Bestandteil für eine ordnungsgemäße Rechnungsberichtigung im Sinne der MwStSystRL ist. Der Finanzbehörde lagen also sämtliche notwendigen Informationen zur Einschätzung der Rechtmäßigkeit des Vorsteuerabzugs vor, eine Versagung war demnach nicht zulässig.¹⁵

¹⁴ Vgl. EuGH v. 15.7.2010, Pannon Gép, C-368/09, BFH/NV 2010, 1762 = HFR 2010, 994, Rz. 43.

¹⁵ Vgl. EuGH v. 15.7.2010, Pannon Gép, C-368/09, BFH/NV 2010, 1762 = HFR 2010, 994, Rz. 45.

Aufgrund des Primats der MwStSystRL gegenüber dem UStG ist die Entscheidung des EuGH bei der Rechtsanwendung in Deutschland ebenso zu beachten, wie in allen übrigen Mitgliedsstaaten. Allerdings interpretiert die Fachwelt das Urteil derzeit sehr unterschiedlich. Damit entsteht in Deutschland eine Erwartungshaltung an die höchste Ebene deutscher Finanzrechtsprechung, den BFH, die Vorgaben der EU-Richter zu konkretisieren.

Es überrascht nicht, dass der Fiskus, der vorrangig an einem stabilen Umsatzeinkommen interessiert ist, die Rückwirkung der Rechnungsberichtigung ablehnt. Dieser Maßgabe folgend hat das FG Rheinland-Pfalz¹⁶ am 23.9.2010 gegen eine Rückwirkung durch Rechnungsberichtigung auf den Ursprungszeitpunkt geurteilt und sich diesbezüglich einerseits auf die bisherige Verwaltungspraxis und BFH-Rechtsprechung¹⁷ und andererseits auf das in 2004 ergangene EuGH-Urteil in der Rechtssache Terra Baubedarf¹⁸ gestützt. Das Urteil Pannon Gép findet in der Begründung nur insoweit Erwähnung, als eine generelle Rückwirkung von Rechnungsberichtigungen anhand dieser Entscheidung aus Sicht des Finanzgerichts nicht abgeleitet werden kann. Stattdessen handle es sich bei Pannon Gép lediglich um einen Spezialfall, der den grundsätzlichen Zielen des Mehrwertsteuersystems nicht zuwiderläuft und aus diesem Grund eine Rückwirkung ausnahmsweise zulässig erscheinen lasse. Ferner argumentierte das Finanzgericht, dass der EuGH im Falle der beabsichtigten Änderung seiner ständigen Rechtsprechung in seinen Ausführungen die Entscheidung in der Rechtssache Terra Baubedarf aufgegriffen hätte.¹⁹ Folglich, so das Finanzgericht, habe der EuGH keine Änderung seiner bisherigen Rechtsprechung angestrebt. Der Fall liegt nun dem BFH zur endgültigen Entscheidung vor. Die Auffassung des FG Rheinland-Pfalz wird im Übrigen von anderen Finanzgerichten geteilt; ähnlich entschieden das FG Niedersachsen mit Urteil vom 25.10.2010²⁰, das FG Berlin-Brandenburg mit Beschluss vom 22.2.2011²¹ und das FG Hamburg mit Beschluss v. 6.12.2011²².

¹⁶ FG Rheinland-Pfalz v. 23.9.2010, 6 K 2089/10, EFG 2011, 92.

¹⁷ Vgl. Abschnitt 15.2. Abs. 5 UStAE i. V. m. § 31 Abs. 5 UStDV.

¹⁸ Vgl. EuGH v. 29.4.2004, Terra Baubedarf, C-152/02, HFR 2004, 709.

¹⁹ Vgl. umfassend dazu *Meurer*, DStR 2010, 2442 ff.

²⁰ Vgl. FG Niedersachsen v. 25.10.2010, 5 K 425/08, BB 2011, 1365.

²¹ Vgl. FG Berlin-Brandenburg v. 22.2.2011, 5 V 5004/11, EFG 2011, 1295.

²² Vgl. FG Hamburg v. 6.12.2011, 2 V 149/11; rkr.

Stimmen in der Fachwelt stehen dieser Auffassung jedoch kritisch gegenüber und gelangen unter bestimmten Voraussetzungen zu einem anderen Resultat. Dabei wird zwischen der nachträglichen, aber erstmaligen Rechnungsstellung als Berichtigungsvariante (wie in Fall Terra Baubedarf) und der Berichtigung einer bereits vorhandenen, aber teilweise unrichtigen Rechnung (wie im Fall Pannon Gép) differenziert. Eine Rückwirkung wird dabei nur im zweiten Fall bejaht, sofern die Korrektur formaler Rechnungsangaben betroffen ist. Die Rechtssache Pannon Gép kann folglich so interpretiert werden, dass der EuGH mit der Möglichkeit der rückwirkenden Rechnungsberichtigung eine Stärkung des Rechtes auf Vorsteuerabzug angestrebt hat, zumal die Rechnung selbst primär zur Auslösung des Zahlungsvorgangs beim Leistungsempfänger und zur Sicherstellung der Umsatzsteuererhebung sowie deren Überprüfbarkeit dient. Vor diesem Hintergrund sollten Formalmängel auf dem Rechnungsdokument wegen der Entscheidungsunerheblichkeit für Zahlung und Umsatzsteuerentstehung rückwirkend ohne Beeinträchtigung berichtigt werden können.²³

Aufgrund der unterschiedlichen Würdigung der EuGH-Rechtsprechung sollten Rechtsanwender in Deutschland wohl zumindest eine Entscheidung des BFH abwarten. Ihnen kann insofern nur geraten werden, derartige Fälle bis zu einer endgültigen Entscheidung mit Verweis auf die laufenden Verfahren offen zu halten. Die Finanzverwaltung gewährt in diesem Zusammenhang keine Aussetzung der Vollziehung.²⁴

4. Handlungsempfehlung: Innerbetriebliche Kontrollverfahren

Betroffenen Unternehmern ist in diesem Zusammenhang dringend die Einrichtung eines risikoorientierten internen Kontrollverfahrens für den Rechnungseingang zu raten. Ein solches Kontrollverfahren sollte neben der Prüfung der Vollständigkeit der Rechnungspflichtangaben auch die Prüfung der Richtigkeit der Rechnungspflichtangaben beinhaltet. Vielen Unternehmen kann eine Systematik empfohlen werden, die eine checklistenbasierte Vollständigkeitsprüfung sowie eine risikoorientierte Richtigkeitsprüfung anhand von zuvor gebildeten Risikogruppen vorsieht. So kann je nach Risikogruppe eine entweder vollständige oder evtl. nur stichprobenhafte Überprüfung der Rich-

²³ Für eine ausführlichere Darstellung vgl. *Zugmaier/Streit*, DSStR 2010, 2446.

²⁴ Vgl. FinMin Brandenburg v. 9.3.2011, 31 – S 7300 – 3/10, DSStR 2011, 675.

tigkeit angemessen sein. Im Falle von Rechnungen mit besonderer Bedeutung oder wirtschaftlicher Erheblichkeit legen die Verfasser jedoch nahe, Kontrollmaßnahmen bezüglich der Richtigkeit der Angaben bei jeder Rechnung durchzuführen.

Systemisch wichtige Voraussetzungen dafür sind die adäquate interne Kommunikation zwischen den verantwortlichen Personen und Abteilungen im Unternehmen, die Implementierung verschiedener verfahrenstechnischer Standards und die Einführung von Kontrollmechanismen. Begleitend sollte sowohl eine allgemeine Verfahrensdokumentation als auch eine fortlaufende Dokumentation der einzelnen Prüfungshandlungen im Unternehmen vorgenommen werden.

Ein zusätzlicher Anreiz für die Implementierung interner Kontrollen geht von einer wichtigen aktuellen Rechtsänderung im Bereich der Rechnungsstellung aus. Danach ist weder eine qualifizierte elektronische Signatur noch das EDI-Verfahren zwingender Bestandteil einer elektronischen Rechnung. Insofern werden Papier- und elektronische Rechnungen (z. B. per E-Mail oder als PDF-Dokument) umsatzsteuerlich gleichgestellt.²⁵ Was der Gesetzgeber jedoch einfordert – und zwar unabhängig davon, ob es sich um elektronische Rechnungen oder solche in Papierform handelt – ist die Sicherstellung von Authentizität und Integrität der Rechnungsdokumente. Gemeint ist damit letztlich, dass Sicherheit über die Identität des Rechnungsausstellers besteht (Echtheit der Herkunft) und dass die Rechnungspflichtangaben unverändert sind (Unversehrtheit des Inhalts).

Die folgende Darstellung zeigt eine mögliche Ausgestaltung eines innerbetrieblichen Kontrollverfahrens. Dabei ist klar, dass diese Ausgestaltung in Unternehmen verschiedener Größe, Branche und Organisationsform völlig unterschiedlich ausfallen kann. Für die Praxis lässt sich feststellen, dass in vielen Unternehmen bereits entsprechende Organisationsstrukturen zur Rechnungsprüfung existieren, bei denen unter Umständen lediglich eine Sensibilisierung in Bezug auf einige Aspekte sowie eine ausreichende Dokumentation stattfinden müsste. Die Mehraufwendungen diesbezüglich werden demnach in vielen Fällen überschaubar sein.

²⁵ Rechnungen, die Umsätze betreffen, die zeitlich noch 1. Halbjahr getätigt worden sind, fallen jedoch nicht unter diese Regelungen, sodass die Anwendung von Signatur bzw. EDI-Verfahren auch noch nach dem 1.7.2011 notwendig sein kann.

a) Erforderliche Maßnahmen beim Eingang der Rechnung

Variante 1: Eingang einer elektronischen Rechnung (per E-Mail, EDI, Download, Datenträger etc.)

Das Unternehmen stellt sicher, dass die elektronische Rechnung an einer zentralen Stelle im Unternehmen (z.B. auf einem zentralen E-Mail-Account „rechnung@unternehmen.eu“ oder in einer zentralen Abteilung) eingeht.

Die elektronische Rechnung wird umgehend – im Idealfall automatisch – in einen unveränderbaren Status gesetzt. Dies kann z. B. durch die Ablage in einem reversionssicheren Archivsystem erreicht werden bzw. durch Maßnahmen, die über ein Zusammenspiel aus Hardware, Software und Prozessen eine Unveränderbarkeit gewährleisten.

Die elektronische Rechnung wird zur Freigabe an die zuständige Fachabteilung weiter geleitet.

Variante 2: Eingang einer Rechnung in Papierform:

Das Unternehmen stellt sicher, dass die Rechnung bei einer zentralen Stelle eingeht oder dorthin weiter geleitet wird. Die Rechnung wird zur Freigabe an die zuständige Fachabteilung weiter geleitet (entweder als elektronischer Scan oder in Papierform).

b) Prüfung der Rechnung auf inhaltliche und sachliche Richtigkeit (Unversehrtheit des Inhalts) sowie auf die Berechtigung des Ausstellers zur Rechnungsstellung (Echtheit der Herkunft)

Die Rechnung erreicht den für die inhaltliche Rechnungsfreigabe zuständigen Mitarbeiter (in der Regel in der jeweiligen Fachabteilung/Einkauf). Dieser prüft folgende Punkte im Hinblick auf die Authentizität:

Wurde die in der Rechnung beschriebene Leistung (Art, Menge, Preis etc.) tatsächlich bei dem auf der Rechnung genannten leistenden Unternehmer bestellt und/oder bezogen und wird folglich eine Rechnung mit diesem Inhalt erwartet (z. B. durch Abgleich mit Bestelldokumenten)?

Begründet sich aus der Rechnung eine Zahlungsverpflichtung gegen den auf der Rechnung genannten leistenden Unternehmer?

Sind Name, Anschrift und Steuernummer des leistenden Unternehmers korrekt (z.B. durch Abgleich mit aktuellen und korrekten Kreditoren-Stammdaten)?

c) Prüfung der Rechnungspflichtangaben

Zusätzlich werden die Rechnungspflichtangaben gem. § 4, § 14a UStG in der Rechnungsprüfungsstelle kontrolliert. Sämtliche Prüfschritte werden dokumentiert (z. B. durch Kennzeichnung des Dokuments oder innerhalb des Systems). Können alle Prüfschritte mit „Ja“ beantwortet werden, wird die Rechnung zur Zahlung frei gegeben.

5. Fazit

Der so häufig vor den Gerichten ausgefochtene Streit zwischen Unternehmen und Finanzverwaltung zeigt nach Ansicht der Verfasser wie weit Anspruch und Wirklichkeit beim stets beschworenen „Bürokratieabbau“ in Deutschland und der Europäischen Union auseinander liegen. Am Ende schadet es der Volkswirtschaft, wenn sich Gerichte, Finanzverwaltung, Berater und Unternehmen mit derartigem Eifer den Formalanforderungen von Rechnungen widmen (müssen). Dies offenbart jedoch einen trüben Ausblick, wenn man bedenkt, dass die teilweise gegensätzlichen Bemühungen der beteiligten Personen in der Summe kein sinnvolles wirtschaftliches Ziel verfolgen.

Das EuGH-Urteil in der Rechtssache Pannon Gép stimmt hier grundsätzlich positiv, falls der in dieser Sache bereits angerufene BFH daraus die Möglichkeit einer rückwirkenden Rechnungsberichtigung ableitet. Verschiedene Finanzgerichte haben allerdings diese Möglichkeit jüngst verneint, dabei jedoch u. E. wesentliche Aspekte außer Acht gelassen. So haben die Finanzgerichte bislang zu wenig beachtet, dass es einen erheblichen Unterschied macht, ob eine Rechnungsberichtigung durch erstmalige Ausstellung einer Rechnung (wie in der Rechtssache Terra Baubedarf) oder durch Korrektur einer bereits vorhandenen und nur aufgrund vereinzelter Formalmängel unrichtigen Rechnung (wie in der Rechtssache Pannon Gép) erfolgt.

Die Auswirkungen des BilMoG auf die ertragsteuerliche Behandlung des Einzelunternehmenskaufs

Björn Jegen, Stephan Meyering

1. Einleitung

Anhaltspunkte für die wirtschaftliche Bedeutung einzelner Rechtsformen gibt die jährlich vom Statistischen Bundesamt erstellte Umsatzsteuerstatistik.¹ Dieser ist zu entnehmen, dass im Jahr 2009 50,75 % (= 1.591.392) aller umsatzsteuerpflichtigen Unternehmen in Deutschland als Einzelunternehmen geführt wurden. Auf diese entfielen im gleichen Jahr 8,44 % (= 413.464.059 T€) der Lieferungen und Leistungen. Das Verknüpfen dieser beiden Informationen ergibt je Einzelunternehmen und Jahr Lieferungen und Leistungen in Höhe von durchschnittlich ca. 259,8 T€. Dies legt den Schluss nahe, dass ein Großteil der Einzelunternehmen in Deutschland den KMU zuzurechnen sind.

Befindet sich der Inhaber eines Einzelunternehmens am Ende seiner beruflichen Tätigkeit, dürfte es für diesen traditionell den Idealfall darstellen, wenn ein Angehöriger zur Verfügung steht, der die Nachfolge antreten kann und antreten möchte. Sollte dies nicht möglich oder nicht gewünscht sein, könnte die Veräußerung des Einzelunternehmens im Ganzen eine Alternative darstellen.

Für den Käufer eines solchen Einzelunternehmens stellt sich u.a. die Frage, wie ein solcher Kauf ertragsteuerlich zu behandeln ist. Diesbezüglich ist von Bedeutung, dass der Kauf eines Einzelunternehmens nur mittels eines Einzelwirtschaftsgüterkaufs (Asset Deal) möglich ist. Außerdem besteht für den Käufer die Notwendigkeit, eine Eröffnungsbilanz aufzustellen. Dabei weist die Eröffnungsbilanz keine Zweischneidigkeit auf. Damit kann die vom Rechtsvorgänger (hier dem veräußernden Einzelunternehmer) durchgeführte Bilanzierung und Bewertung zwar ein Anhaltspunkt sein. Letztlich ist die Eröffnungsbilanz aber unabhängig vom Rechtsvorgänger aus der Sicht des Käufers zu erstellen. Folglich würde sich eine Überbewertung von aktiven Wirtschafts-

¹ Vgl. www.destatis.de; zu finden unter: -> Themen -> Weitere Themen -> Finanzen und Steuern -> Steuern -> Umsatzsteuer -> Tabellen -> Rechtsformen (Abruf am: 03.01.2012).

gütern – ohne eine sonst vorhandene positive Erfolgswirkung im Zeitpunkt der Überbewertung – in der Zukunft gewinnmindernd auswirken (gleiches gilt für die Unterbewertung von passiven Wirtschaftsgütern). Aus der fehlenden Zweischneidigkeit resultiert somit insbesondere ein Anreiz zur Überbewertung von aktiven Wirtschaftsgütern.

Diesem Umstand trägt der für die Bewertung im Rahmen von entgeltlichen Unternehmenskäufen einschlägige § 6 Abs. 1 Nr. 7 EStG Rechnung. Dessen Anwendung gestaltet sich dann als besonders schwierig, wenn ein einheitlicher Kaufpreis für die Gesamtheit eines Unternehmens gezahlt wird (im Gegensatz zu Kaufpreisen für die einzelnen Wirtschaftsgüter) und dieser geringer ist als die Summe der Teilwerte der einzelnen Wirtschaftsgüter. Da nicht das Unternehmen als Ganzes, sondern die einzelnen Wirtschaftsgüter aktiviert werden (Grundsatz der Einzelbewertung), müssen die Anschaffungskosten der einzelnen Wirtschaftsgüter erst ermittelt werden. Dazu muss der einheitliche Kaufpreis auf die einzelnen Wirtschaftsgüter aufgeteilt werden. Bezüglich dieser Aufteilung finden sich im Gesetz keine Handlungsanweisungen, insbesondere nicht bezüglich des anzuwendenden Aufteilungsverhältnisses und des Aufteilungsverfahrens. In der einschlägigen Literatur werden zum Aufteilungsverhältnis und zum Aufteilungsverfahren verschiedene Vorschläge unterbreitet.

Dieser Beitrag geht der Frage nach, wie sich das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz vom 25.05.2009² (im Folgenden: BilMoG) auf die Aufteilung auswirkt. Dazu werden in Kapitel 2 und 3 zunächst die möglichen Aufteilungsverhältnisse und -verfahren dargestellt. Da das Aufteilungsverhältnis durch das BilMoG nicht tangiert wird, erfolgt insoweit nur eine kurze Darstellung, ohne die Auswirkungen des BilMoG näher zu analysieren (Kapitel 2). Hinsichtlich des Aufteilungsverfahrens werden zunächst kurz die möglichen Aufteilungsverfahren dargestellt, bevor in einem Überblick die Situation vor dem BilMoG skizziert wird (Kapitel 3). Anschließend wird in Kapitel 4 untersucht, zu welchen Änderungen das BilMoG hinsichtlich des Aufteilungsverfahrens geführt hat.

² Vgl. BGBl. I 2009, S. 1102.

2. Die möglichen Aufteilungsverhältnisse³

Die Aufteilung darf – trotz eines möglicherweise anderen Interesses des Erwerbers – nicht willkürlich erfolgen,⁴ da kein Bewertungswahlrecht besteht.⁵ Vielmehr ist die Aufteilung *gleichmäßig*⁶ und *nach objektiven Gesichtspunkten*⁷ durchzuführen.

Infolgedessen ist ein Aufteilungsmaßstab notwendig, der diesen Anforderungen gerecht wird. Als Aufteilungsmaßstab sind verschiedenste Werte denkbar. Im Schrifttum und der Rechtsprechung finden sich insbesondere der Teilwert⁸ und die stillen Reserven.⁹ Wie folgendes Beispiel veranschaulicht, führen beide Aufteilungsmaßstäbe nicht zum gleichen Ergebnis:

Beispiel:¹⁰ (Wirkung unterschiedlicher Aufteilungsverhältnisse)

Unternehmer U erwirbt für 150 T€ von einem anderen Unternehmer die zwei Wirtschaftsgüter A und B. Der Kaufpreis ist auf die beiden Wirtschaftsgüter aufzuteilen. Die Buchwerte betragen beim Veräußerer 100 T€ (A) bzw. 20 T€ (B). Die Teilwerte betragen 120 T€ (A) bzw. 80 T€ (B) und die stillen Reserven somit 20 T€ (A) bzw. 60 T€ (B).

In Abhängigkeit davon, ob die Aufteilung nach dem Verhältnis der stillen Reserven oder der Teilwerte erfolgt, ergäben sich bei U die in der folgenden Tabelle in den Spalten fünf und sechs abgetragenen Bilanzansätze:

³ Die Ausführungen in diesem Abschnitt sind kurz gehalten und beschränken sich auf für die spätere Analyse notwendige Aspekte. Vgl. zu einer umfassenden Darstellung *Meyerling* (2008), S. 1009.

⁴ Vgl. *Ossadnik* (1994), S. 752.

⁵ Vgl. BFH I R 166/78 v. 24.05.1984, BStBl. 1984 II, S. 747 ff.

⁶ Vgl. BFH I R 166/78 v. 24.05.1984, BStBl. 1984 II, S. 747 ff.; *Ley* (2001), Rn. 20.

⁷ Vgl. BFH IV R 131/68 v. 21.05.1970, BStBl. 1970 II, S. 740 ff.; *Veltmann* (1987), S. 55.

⁸ Vgl. BFH GrS 1/77 v. 12.06.1978, BStBl. 1978 II, S. 620 ff.; BFH III R 39/91 v. 26.01.1994, BStBl. 1994 II, S. 458 ff.; RFH VI 129/41 v. 14.01.1942, RStBl. 1941, S. 553 ff.; *Herzig*, (1990), S. 134; *Hörger* (2004), S. 119; *Hötzel* (1997), S. 10; *Holzapfel/Püllath* (2010), Rn. 291; *Kempff/Obermann* (1998), S. 546; *Moxter* (1979), S. 744; *Ossadnik* (1994), S. 752; *Pusecker/Schruff* (1996), S. 742; *Rödter/Hötzel* (2003), Rn. 22; *Schoor* (1987), S. 249; *Siegel* (1991), S. 1479.

⁹ Vgl. BMF IV B 3 – S 2190 – 37/92 v. 13.01.1993, BStBl. 1993 I, S. 80 ff., Rn. 35; *Hörger/Stobbe* (1991), S. 1230, 1235; *Ley* (2001), Rn. 24; *Schmidt* (1982), Anm. 88 a.

¹⁰ In Anlehnung an *Siegel* (1991), S. 1478.

	Buchwerte in T€	TW in T€	Stille Re- serven in T€	Aufteilung im Verhältnis der TW in T€	Aufteilung im Verhältnis der stillen Reser- ven in T€
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
A	100	120	20	90 ¹¹	107,5 ¹²
B	20	80	60	60	42,5
Summe	120	200	80	150	150

Daher ist abzuwägen, welcher Aufteilungsmaßstab besser geeignet ist. Zur Ermittlung der stillen Reserven müssen beim Erwerber die Buchwerte des Veräußerers herangezogen werden.¹³ Da die Buchwerte des Veräußerers bei der Bilanzierung des Erwerbers keine Bedeutung haben,¹⁴ ist deren Verwendung als Basis für den Bilanzansatz beim Erwerber als unzulässig anzusehen.¹⁵ Die Buchwerte ergeben sich zudem unter Beachtung des Anschaffungskostenprinzips und sind von der Ausübung von Bewertungswahlrechten durch den Veräußerer abhängig. Dass sie die tatsächlichen Wertverhältnisse widerspiegeln, ist aus diesen Gründen äußerst fraglich.¹⁶ Letztlich ist daher nur die Verwendung der Teilwerte als zulässig anzusehen. Aus deren Verwendung ergibt sich eine gleichmäßige Aufteilung nach objektiven Gesichtspunkten. Der Teilwert ist – mit dem genannten Schrifttum und der Rechtsprechung – als Aufteilungsmaßstab vorzuziehen.

Bei der Suche nach dem richtigen Aufteilungsverhältnis darf nicht übersehen werden, dass die Anwendung des theoretisch richtigen Aufteilungsmaßstabs nur dann zu einer *gleichmäßigen* Aufteilung *nach objektiven Gesichtspunkten* führt, wenn auch die Ausgangsdaten (hier die Teilwerte) nach objektiven Kriterien ermittelt wurden. Allerdings ist die Bestimmung des Teilwerts nicht frei von Ermessensentscheidungen.¹⁷ Nicht selten ist die Ermittlung der Teilwerte

¹¹ $150 \text{ T€} \times (120 \text{ T€} / 200 \text{ T€}) = 90 \text{ T€}$.

¹² $100 \text{ T€} + 30 \text{ T€} \times (20 \text{ T€} / 80 \text{ T€}) = 107,5 \text{ T€}$.

¹³ Vgl. *Meyering* (2008), S. 1009.

¹⁴ Vgl. *Meyering* (2007), S. 273 ff.

¹⁵ Vgl. *Ley* (2001), Rn. 25.

¹⁶ Vgl. *Meyering* (2007), S. 308 f.

¹⁷ Vgl. dazu nur *Meyering* (2007), S. 224 ff.

sogar nur mittels einer Schätzung möglich.¹⁸ Dies ließe sich aber auch nicht durch die Verwendung der stillen Reserven als Aufteilungsmaßstab umgehen, da für die Ermittlung der stillen Reserven zuerst die Teilwerte bestimmt werden müssen.

3. Die möglichen Aufteilungsverfahren¹⁹

3.1 Vorbemerkungen

Die Bestandteile eines erworbenen Unternehmens lassen sich hinsichtlich der wertmäßigen Objektivierbarkeit nach abnehmender Objektivierbarkeit in drei Gruppen einteilen (siehe Abb. 1).²⁰ Fraglich ist, ob die abnehmende wertmäßige Objektivierbarkeit bei der Verteilung des Kaufpreises in Form einer Hierarchie berücksichtigt werden sollte. Im Schrifttum werden diesbezüglich drei Aufteilungsverfahren diskutiert. Es handelt sich um die Stufentheorie nach *Schmidt*, die modifizierte Stufentheorie nach *Hörger* und *Stobbe* sowie die Gleichverteilungstheorie nach *Siegel*.

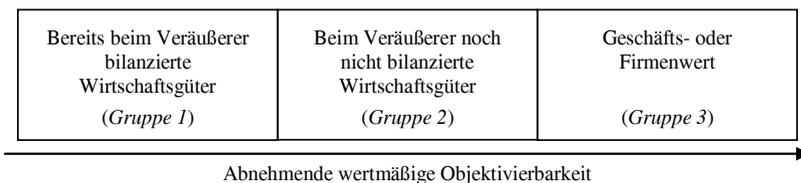


Abb. 1: Unternehmenskomponenten nach dem Grad wertmäßiger Objektivierbarkeit

Um den Vergleich zwischen den drei Aufteilungsverfahren zu erleichtern, werden die jeweiligen Stufen unterschiedlich benannt. Die vier Stufen der Stufentheorie nach *Schmidt* werden als die Stufen 1, 2, 3 und 4, die drei Stufen der modifizierten Stufentheorie nach *Hörger* und *Stobbe* als die Stufen I, II und III und die zwei Stufen der Gleichverteilungstheorie nach *Siegel* als die Stufen A und B bezeichnet.

¹⁸ Vgl. *Wöhe* (1980), S. 103.

¹⁹ Auch die Ausführungen in diesem Abschnitt sind kurz gehalten und beschränken sich auf für die spätere Analyse notwendige Aspekte. Vgl. zu einer umfassenden Darstellung, zu einer kritischen Analyse, zu Abbildungen und zu Beispielen *Meyering* (2008), S. 1010 ff.

²⁰ Vgl. dazu bspw. *Meyering* (2007), S. 308 f.

3.2 Die Stufentheorie nach Schmidt

Dieses Aufteilungsverfahren stützt sich auf verschiedenste Urteile des BFH und geht zurück auf deren Interpretationen durch *Schmidt*.²¹ Die Ermittlung der AK geschieht in vier Stufen. Zunächst erfolgt die Aufteilung – in Analogie zu den genannten drei Gruppen in Abbildung 1 – in die Stufen 1 bis 3.²² Die Beurteilungen in diesen Stufen sind dabei als widerlegbare Vermutungen ausgestaltet.²³ Wenn nach der Bewertung der ersten drei Gruppen noch ein nicht zurechenbarer Teil des Kaufpreises übrig bleibt, so ist dieser in der Stufe 4 grundsätzlich als Betriebsausgabe zu behandeln.

Ausgangspunkt der Aufteilung des Kaufpreises sind die Buchwerte des veräußernden Unternehmers. Übersteigt der Kaufpreis die Summe dieser Buchwerte, ist der übersteigende Betrag in einem ersten Schritt („Stufe“) im Verhältnis der stillen Reserven aufzuteilen und den Buchwerten zuzurechnen.²⁴ In den nächsten Stufen stehen dann keine Buchwerte mehr zur Verfügung, da die betreffenden Wirtschaftsgüter bzw. der Geschäfts- oder Firmenwert (GoF) nicht beim Veräußerer bilanziert werden durften. Dennoch wird als Aufteilungsmaßstab auch in den Stufen 2 und 3 das Verhältnis der stillen Reserven verwendet. Wie in Abschnitt 2 gezeigt wurde, sind die stillen Reserven als Aufteilungsmaßstab aber ungeeignet. Stattdessen ist das Verhältnis der Teilwerte zu verwenden. Die der Stufentheorie zu Grunde liegende Konzeption lässt sich auch mit dem Teilwert als Aufteilungsmaßstab realisieren. Allerdings führt dies zu anderen Ergebnissen. Die einzelnen Stufen der Stufentheorie und ihr hierarchisches Verhältnis zueinander verdeutlicht Abbildung 2.

Die Funktionsweise der Stufentheorie wird im folgenden Beispiel veranschaulicht. Als Aufteilungsmaßstab wird der Teilwert verwendet. Die für den Erwerber resultierenden Eröffnungsbilanzwerte lassen sich in dem Beispiel der

²¹ Vgl. *Schmidt* (1982), Anm. 88 a)-f). In der aktuellen Auflage erfolgt die Kommentierung nicht mehr durch *Schmidt* selbst, sondern durch *Wacker*; vgl. *Wacker* (2011), Rn. 480-489.

²² Als Beleg angeführt werden BFH IV R 7/83 v. 07.11.1985, BStBl. 1986 II, S. 176 ff.; BFH IV R 79/82 v. 07.06.1984, BStBl. 1984 II, S. 584 ff.; BFH IV R 56/75 v. 25.01.1979, BStBl 1979 II, S. 302 ff.; BFH IV R 129/71 v. 12.06.1975, BStBl. 1975 II, S. 807 ff.; BFH I R 226/70 v. 31.07.1974, BStBl. 1975 II, S. 236 ff. Vgl. *Schmidt* (1996), Rn. 488-489; *Schmidt* (1982), Anm. 88 a)-b).

²³ Vgl. *Eilers/Rödding* (2004), Rn. 47; *Rödter/Hötzel* (2003), Rn. 21; *Schmidt* (1982), Anm. 88 a)-b).

²⁴ Vgl. *Schmidt* (1982), Anm. 88 a).

Spalte fünf entnehmen. Da der Mehrbetrag (90 T€) nicht ausreicht, um die stillen Reserven der Stufe 1 in voller Höhe aufzudecken, kommen die Stufen 2, 3 und 4 gar nicht zur Anwendung. Die Aufteilung des Kaufpreises beschränkt sich auf die bereits beim Veräußerer bilanzierten Wirtschaftsgüter.

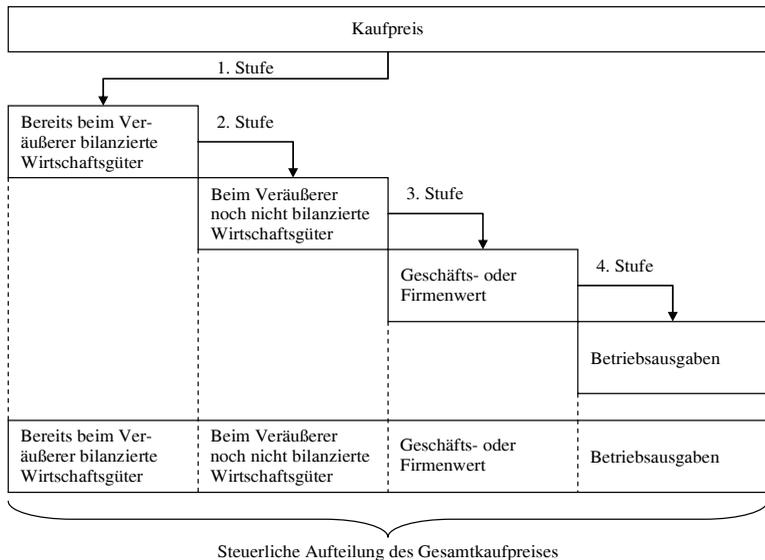


Abb. 2: Die Funktionsweise der Stufentheorie²⁵

²⁵ In Anlehnung an *Hötzel* (1997), S. 13. Der Abbildung liegt die Annahme zu Grunde, dass der Kaufpreis größer ist als die Summe der Teilwerte aller erworbenen Wirtschaftsgüter und des Geschäfts- oder Firmenwerts (der Gesamtbewertungswert; siehe zum Begriff Fn. 27).

Beispiel:²⁶ (Die Funktionsweise der Stufentheorie)

Ein Einzelunternehmen weist folgende Daten auf:

- Summe der Buchwerte: 110 T€
- Einzelbewertungswert: 270 T€
- Summe der stillen Reserven der Wirtschaftsgüter (Differenz zwischen dem Einzelbewertungswert und der Summe der Buchwerte): (270 T€ - 110 T€ =) 160 T€
- Gesamtbewertungswert²⁷ (= Summe der Teilwerte): 310 T€
- Geschäfts- oder Firmenwert (GoF; Differenz zwischen dem Gesamtbewertungswert und dem Einzelbewertungswert): (310 T€ - 270 T€ =) 40 T€
- Gesamte stille Reserve (stille Reserven der Wirtschaftsgüter zzgl. des GoF): (160 T€ + 40 T€ =) 200 T€

Das Unternehmen wird verkauft. Der aufzuteilende Kaufpreis beträgt 200 T€. Dieser übersteigt die Summe der Buchwerte um 90 T€ (Mehrbetrag), liegt aber unter dem Gesamtbewertungswert (310 T€). Daher ist die Ermittlung der AK und somit die Aufteilung des Kaufpreises notwendig (Spalte fünf).

Wie in der nachstehenden Tabelle ersichtlich ist, kommt es durch die Aufteilung im Verhältnis der Teilwerte zu einer – im Vergleich zu den Buchwerten des Veräußerers (Spalte 2) – Erhöhung der jeweiligen Bilanzansätze. Lediglich der Bilanzansatz der Kasse bleibt unverändert.²⁸ Bspw. ergibt sich beim Erwerber für die erworbenen Grundstücke ein Bilanzansatz in Höhe von 85,5 T€. (= (200 T€ - 10 T€) x (90 T€ / (90 T€ + 70 € + 40 T€))).

²⁶ In Anlehnung an *Ley* (1992), Rn. 47; *Hörger/Stobbe* (1991), S. 1231-1232; *Siegel* (1991), S. 1477-1478.

²⁷ Unter dem Gesamtbewertungswert wird hier der im Rahmen der Unternehmensbewertung bei Anwendung eines Gesamtbewertungsverfahrens ermittelte Unternehmenswert verstanden.

²⁸ Bei der Bewertung gem. § 6 Abs. 1 Nr. 7 EStG nimmt die Ermittlung der AK von Buch- und Bargeld eine besondere Stellung ein. Vgl. dazu bspw. *Meyering* (2007), S. 300 ff.

	Buchwerte in T€	Stille Reserven in T€	Teilwerte in T€	Stufentheorie nach <i>Schmidt</i> in T€ mit dem Teilwert als Aufteilungsmaßstab
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Grundstücke	30	60	90	85,5
Gebäude	40	30	70	66,5
Sachanlagevermögen	30	10	40	38,0
Kasse	10	–	10	10,0
Selbst erstellte immaterielle WG des Anlagevermögens	–	60	60	0,0
GoF	–	40	40	0,0
Betriebsausgaben	–	–	–	0,0
Summe	110	200	310	200,0

Die Stufentheorie bietet neben der Verwendung der stillen Reserven als Aufteilungsmaßstab noch weiteren Anlass zu Kritik. Ursächlich hierfür ist, dass sich der als Beleg angeführten BFH-Rechtsprechung (siehe Fn. 22) eine Untergliederung in die Stufen 1 und 2 (siehe Abbildung 2) nicht entnehmen lässt.²⁹ Die als Beleg für die Stufentheorie angeführten Urteile des BFH genügen zwar für die Differenzierung in die Gruppen eins bis vier. Eine Hierarchie besteht allerdings nur zwischen den Gruppen eins und zwei einerseits und den Gruppen drei und vier andererseits; nicht zu erkennen ist eine Hierarchie zwischen den Gruppen eins und zwei.³⁰

Demnach ist die Stufentheorie nach *Schmidt* dahingehend zu modifizieren, dass die Gruppen eins und zwei zu einer Stufe zusammengefasst werden. Dies wurde in dem sich mit der Aufteilung eines Kaufpreises befassenden Schrifttum im Rahmen der sog. modifizierten Stufentheorie umgesetzt (siehe Abschnitt 3.3).

²⁹ Vgl. dazu mit einer chronologischen Analyse der als Beleg für die Ausgestaltung der Stufentheorie angeführten BFH-Rechtsprechung *Meyering* (2007), S. 314 ff.

³⁰ Vgl. *Hörger/Stobbe* (1991), S. 1232.

3.3 Die modifizierte Stufentheorie nach Hörger und Stobbe

Die modifizierte Stufentheorie geht zurück auf *Hörger* und *Stobbe*.³¹ Es wird der bereits erwähnte Kritikpunkt an der Stufentheorie nach *Schmidt* aufgegriffen, dass die als Begründung angeführten Urteile eine hierarchische Differenzierung in die Stufen 1 und 2 nicht belegen.³²

Infolgedessen behandelt die modifizierte Stufentheorie die Gruppen eins (schon beim Veräußerer bilanzierte Wirtschaftsgüter) und zwei (beim Veräußerer noch nicht bilanzierte Wirtschaftsgüter) hierarchisch gleich und erfasst sie gemeinsam in einer Stufe I. Die Stufe II der modifizierten Stufentheorie entspricht der Stufe 3 der Stufentheorie nach *Schmidt* und die Stufe III der Stufe 4. Statt vier Stufen sind somit nur drei Stufen vorhanden. Im Übrigen entspricht die modifizierte Stufentheorie nach *Hörger* und *Stobbe* der Stufentheorie nach *Schmidt*.

Als Aufteilungsmaßstab werden die stillen Reserven verwendet.³³ Das Verhältnis der Teilwerte ist aber als Aufteilungsmaßstab zu präferieren (siehe Abschnitt 2). Ebenso wie die Stufentheorie, lässt auch die modifizierte Stufentheorie die Verwendung des Teilwerts als Aufteilungsmaßstab zu. Dies führt in Stufe I zu anderen Ergebnissen.³⁴

Im Vergleich zur Stufentheorie nach *Schmidt* führt die modifizierte Stufentheorie nur dann zu anderen Ergebnissen, wenn der (aufzuteilende) Kaufpreis den Einzelbewertungswert unterschreitet.³⁵ Also führen die Stufentheorie und die modifizierte Stufentheorie zu gleichen Ergebnissen, wenn der Kaufpreis dem Einzelbewertungswert entspricht oder gar – bis zur Höhe des Gesamtwert-

³¹ Vgl. *Hörger/Stobbe* (1991), S. 1232.

³² Vgl. *Hörger/Stobbe* (1991), S. 1233.

³³ Zwar geben *Hörger* und *Stobbe* selbst zu bedenken, dass die Art und Weise der Aufteilung unklar ist, lösen sich aber gleichzeitig nicht von der Fokussierung auf die stillen Reserven; vgl. *Hörger/Stobbe* (1991), S. 1232.

³⁴ Abgesehen von dem Fall, dass die stillen Reserven im gleichen Verhältnis zueinander stehen wie die Teilwerte.

³⁵ Vgl. *Hörger/Stobbe* (1991), S. 1232, „Fall a und Fall b“, die dies an einem Beispiel verdeutlichen; *Rödter/Hötzel* (2003), Rn. 7.

tungswerts³⁶ – übersteigt.³⁷ Dies gilt sogar unabhängig von dem jeweils verwendeten Aufteilungsmaßstab.³⁸

Der Ausgangspunkt für die Entwicklung der modifizierten Stufentheorie war die Feststellung, dass die BFH-Rechtsprechung nicht als Beleg für die Differenzierung in die Stufen 1 und 2 der Stufentheorie nach Schmidt genügt. Insofern wäre der daraus abgeleiteten Zusammenfassung der Stufen 1 und 2 zu einer Stufe I zuzustimmen.

Allerdings kommt durch das Zusammenfassen der Stufen 1 und 2 zu einer Stufe I zum Ausdruck, dass die Objektivierung des Werts eines Wirtschaftsguts im Rahmen eines Unternehmenserwerbs als ausreichend erachtet wird. Dieses Vorgehen widerspricht aber dem Vorsichtsprinzip.³⁹ Demnach wäre die modifizierte Stufentheorie abzulehnen.⁴⁰ Wenn hingegen eine hierarchische Differenzierung zwischen den Gruppen eins und zwei als nicht notwendig erachtet wird, wäre – im Vergleich zur Stufentheorie – der modifizierten Stufentheorie der Vorzug zu geben.⁴¹

3.4 Die Gleichverteilungstheorie nach Siegel

Die Gleichverteilungstheorie geht zurück auf *Siegel*.⁴² Sie behandelt bei der Aufteilung alle erworbenen bilanzierungspflichtigen Wirtschaftsgüter – unabhängig davon, ob bereits beim Veräußerer bilanziert oder nicht – und den GoF gleich. Als Aufteilungsmaßstab wird das Verhältnis der Teilwerte verwendet.

Die Gleichverteilungstheorie unterscheidet sich dadurch von der Stufentheorie und der modifizierten Stufentheorie, dass sie zwischen den Gruppen eins, zwei

³⁶ Die Aufteilung eines Kaufpreises als Ermittlung der AK hat nur dann zu erfolgen, wenn der Kaufpreis kleiner ist als die Summe der Teilwerte; vgl. Meyering (2008), S. 1008 f.

³⁷ Vgl. Rödder/Hötzel (2003), Rn. 25.

³⁸ Vgl. hierzu Beispiel 5, Meyering (2008), S. 1014.

³⁹ Im Kontext des Vorsichtsprinzips geben Hörger und Stobbe selbst eine vom Verhältnis der stillen Reserven abweichende Aufteilung zu bedenken, um so auf die Zuordnung zweifelhafter stiller Reserven zu verzichten; vgl. Hörger/Stobbe (1991), S. 1233, Fn. 37.

⁴⁰ Vgl. aber Hötzel (1997), S. 14-15.

⁴¹ So bei Holzapfel/Pöllath (2010), Rn. 290; Hörger (2004), S. 114-117; Ley (2001), Rn. 23.

⁴² Vgl. Siegel (1991), S. 1477-1481.

und drei (siehe Abbildung 1) auf eine hierarchische Differenzierung verzichtet. Stattdessen werden diese Gruppen hierarchisch gleich behandelt und gemeinsam in einer Stufe A erfasst.⁴³ Die Stufe B der Gleichverteilungstheorie entspricht der Stufe 4 der Stufentheorie bzw. der Stufe III der modifizierten Stufentheorie. Somit verfügt die Gleichverteilungstheorie nur über zwei Stufen. Wenn von der modifizierten Stufentheorie auch als Drei-Stufen-Theorie gesprochen wird, ist die Gleichverteilungstheorie demnach als Zwei-Stufen-Theorie zu bezeichnen.⁴⁴

Die Gleichverteilungstheorie führt nur zu anderen Ergebnissen als die Stufentheorie respektive die modifizierte Stufentheorie, wenn der Kaufpreis kleiner ist als der Gesamtbewertungswert. Daneben ist zu konstatieren, dass dem Gesamtbewertungswert innerhalb der Gleichverteilungstheorie eine große Bedeutung zukommt. Schließlich wird er benötigt, um den Teilwert des GoF zu ermitteln. Hierdurch kommt der Unternehmensbewertung große Bedeutung zu. Es ist daher zu fordern, dass der Gesamtbewertungswert bei Anwendung der Gleichverteilungstheorie von einem redlichen und sachverständigen Bewerter ermittelt wird.

Schließlich ist zu überprüfen, ob sich die Gleichverteilungstheorie mit § 255 Abs. 4 S. 1 HGB a.F. vereinbaren lässt. Die aus dieser Norm folgende Aktivierung eines Unterschiedsbetrags zwischen Kaufpreis und Einzelbewertungswert als GoF stellt handelsrechtlich ein Wahlrecht, steuerrechtlich eine Pflicht dar.

Der Unterschiedsbetrag lässt sich allerdings erst dann als Residualgröße ermitteln, wenn alle Wirtschaftsgüter mit ihrem tatsächlichen Wert aktiviert wurden.⁴⁵ Dies kommt einer hierarchischen Differenzierung zwischen den Gruppen eins und zwei einerseits und der Gruppe drei andererseits gleich. Dem wird die Gleichverteilungstheorie nicht gerecht.⁴⁶

⁴³ Vgl. *Siegel* (1991), 1478-1479; *von Sothen* (2005), Rn. 134.

⁴⁴ Vgl. zur Funktionsweise der Gleichverteilungstheorie nach *Siegel* bspw. *Meyering* (2008), S. 1014 f.

⁴⁵ Vgl. *Ley* (2001), Rn. 23. Der tatsächliche Wert ist steuerlich der Teilwert; vgl. BFH I R 180/66 v. 05.08.1970, BStBl. 1970 II, S. 804 ff.

⁴⁶ So im Ergebnis auch *Ley* (2001), Rn. 23.

Im Ergebnis ist daher die Anwendung der Gleichverteilungstheorie unabhängig von der Beurteilung der Notwendigkeit der hierarchischen Differenzierung zur Beachtung des Vorsichtsprinzips als unzulässig anzusehen.⁴⁷

3.5 Überblick über die Situation vor dem BilMoG

Angesichts der Kritik an der Gleichverteilungstheorie verbleiben als mögliche Aufteilungsverfahren die Stufentheorie nach *Schmidt* sowie die modifizierte Stufentheorie nach *Hörger* und *Stobbe*. Deren zentraler Unterschied sind die Stufen 1 und 2.

Die Differenzierung der Stufentheorie zwischen den Stufen 1 und 2 folgt dem unterschiedlichen Grad an Objektivierbarkeit der den einzelnen Gruppen zuzuordnenden Komponenten eines erworbenen Unternehmens (siehe Abbildung 1).⁴⁸ Sie ist damit vom Gedanken der Vorsicht geprägt. Dieser Vorsichtsgedanke findet sich insbesondere im Rahmen des handelsrechtlichen Vorsichtsprinzips (§ 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB a.F.) wieder, welches Teil der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ist und somit über die Maßgeblichkeit auch im Steuerrecht gilt. Bis zum BilMoG waren im Zweifel das Gläubigerschutzprinzip und damit auch das Vorsichtsprinzip maßgeblich.⁴⁹

Fraglich ist, ob die durch die Differenzierung zwischen den Gruppen eins und zwei (in zwei Stufen) zum Ausdruck kommende Vorsicht notwendig ist. Schließlich verhindert das Aktivierungsverbot des § 248 Abs. 2 HGB a.F. bzw. § 5 Abs. 2 EStG⁵⁰ eine Aktivierung, weil es den hierunter zu subsumierenden Wirtschaftsgütern an einer wertmäßigen Objektivierung durch einen Markt fehlt.⁵¹

Durch den Verkauf des Unternehmens erfolgt grundsätzlich eine Objektivierung durch einen Markt. Wird allerdings nicht *ein* Wirtschaftsgut für *einen* Kaufpreis, sondern eine Gesamtheit von Wirtschaftsgütern in Gestalt eines Unternehmens für einen einheitlichen Kaufpreis veräußert, ist der einheitliche

⁴⁷ So auch *Hörger* (2004), S. 117; *Ley* (2001), Rn. 23; *Rödter/Hötzl* (2003), Rn. 23.

⁴⁸ Vgl. *Meier* (1991), S. 261.

⁴⁹ Vgl. *Lorson, Peter* (2009), S. 8 f.; a.A. hierzu *Baetge/Kirsch/Solmecke* (2009), S. 1213.

⁵⁰ Das Aktivierungsverbot ist das Kriterium für die Zuordnung von Wirtschaftsgütern zur Gruppe zwei (siehe Abschnitt 3.1).

⁵¹ Vgl. dazu bspw. *Meyering* (2007), S. 275.

Kaufpreis erst noch auf die einzelnen Wirtschaftsgüter aufzuteilen. Wenn dies als eine ausreichende Objektivierung angesehen wird, ist eine Trennung in die Stufen 1 und 2 demnach nicht notwendig. Bei anderer Ansicht ließe sich die Notwendigkeit der Trennung aus dem Vorsichtsprinzip ableiten.

U.E. besteht ein Unterschied zwischen einem einzelnen Wirtschaftsgut, das über einen Markt erworben wird und somit über einen direkt zurechenbaren Marktpreis verfügt, und einem Wirtschaftsgut, das als Teil einer Gesamtheit von Wirtschaftsgütern im Rahmen eines einheitlichen Kaufpreises erworben wird. Ein Unterschied besteht selbst dann, wenn der jeweilige Markt vergleichbar ist.

In dem hier betrachteten Fall eines Unternehmenserwerbs kommt noch hinzu, dass bei der Ermittlung des Kaufpreises für das Unternehmen neben der Summe der Werte der einzelnen Wirtschaftsgüter noch andere Faktoren eine Rolle spielen. Diese sind mit dem Wert eines einzelnen Wirtschaftsguts nur sekundär verknüpft (Einzelbewertungswert versus Gesamtbewertungswert).

Somit bleibt ein einzelnes Wirtschaftsgut, das im Rahmen eines Unternehmenskaufs erworben wird – auch wenn es damit als entgeltlich erworben anzusehen ist –, hinsichtlich seines Werts mit Unsicherheit behaftet. Aufgrund des Vorsichtsprinzips war vor dem BilMoG u.E. zwingend eine Differenzierung in die Stufen 1 und 2 vorzunehmen.⁵²

4. Situation nach dem BilMoG

4.1 Mögliche Auswirkungen

Im Kontext des BilMoG wurde die Reduktion der Bedeutung des Vorsichtsprinzips zu Gunsten der Informationsfunktion diskutiert. Dies hätte zur Folge, dass die Eignung der Stufentheorie nach *Schmidt* und der modifizierten Stufentheorie nach *Hörger* und *Stobbe* überprüft werden müsste. Bevor wir im Folgenden der Frage nachgehen, zu welchen Änderungen das BilMoG hinsichtlich des Gläubigerschutzes und der Informationsfunktion geführt hat (siehe Abschnitt 4.2), skizzieren wir zunächst, wie sich eine Verschiebung der Gewichte zwischen Gläubigerschutz und Informationsfunktion zu Gunsten der Informa-

⁵² So im Ergebnis auch *Meier* (1991), S. 261; *Rödler/Hötzel* (2003), Rn. 23.

tionsfunktion auf die Eignung der Stufentheorie nach *Schmidt* und der modifizierten Stufentheorie nach *Hörger* und *Stobbe* auswirken würde.

Wie bereits oben geschildert, wird bei der modifizierten Stufentheorie nach *Hörger* und *Stobbe* nicht zwischen bereits beim Veräußerer bilanzierten und noch nicht bilanzierten Vermögensgegenständen unterschieden. Das Ergebnis der modifizierten Stufentheorie weicht also nur in den Fällen vom Ergebnis der Stufentheorie nach *Schmidt* ab, wenn der Kaufpreis unter der Summe der Teilwerte liegt.⁵³

In diesem Fall sind im Gegensatz zur Stufentheorie nach *Schmidt* jegliche bisher bilanzierten Vermögensgegenstände zu aktivieren. Hierdurch fallen die Wertansätze bisher bereits bilanzierter Vermögensgegenstände niedriger aus als bei der Stufentheorie nach *Schmidt*. Dies führt in Bezug auf den Informationsgehalt des Jahresabschlusses zu zwei entgegengesetzten Folgen: 1. Der Ausweis bisher nicht aktivierter Vermögensgegenstände führt zu einem höheren Informationsgehalt. 2. Die Wertansätze sind niedriger als bei der Stufentheorie nach *Schmidt* und damit weiter von den Teilwerten entfernt; dies führt zu einem geringeren Informationsgehalt.

Es wurde bereits ausgeführt (siehe Abschnitt 2), dass bei der Bestimmung des Teilwerts ein relativ hoher Ermessensspielraum besteht. Seine Aussagekraft und damit auch der Informationsgewinn eines dem Teilwert angenäherten „korrekten“ Bilanzansatzes ist für den Bilanzleser dementsprechend begrenzt. So dürfte u.E. dem Bilanzleser eher damit gedient sein, wenn er Informationen über bisher nicht aktivierte Vermögensgegenstände erhält. Dies spricht für die modifizierte Stufentheorie nach *Hörger* und *Stobbe*.

4.2 Zielsetzung des BilMoG und Zielerreichung

4.2.1 Überblick

Die für uns zentrale Frage ist, wie sich das BilMoG auf das Verhältnis zwischen der Informations- und der Gläubigerschutzfunktion ausgewirkt hat, da dies, wie soeben skizziert wurde, das verwendende Aufteilungsverfahren maßgeblich beeinflusst. Im Folgenden wird daher analysiert, inwiefern es zu einer

⁵³ Vgl. *Hörger/Stobbe* (1991), S. 1234.

Bedeutungsverschiebung zwischen der Informations- und der Gläubigerschutzfunktion gekommen ist.

Ursprüngliches Ziel des BilMoG war es, „das bewährte HGB-Bilanzrecht zu einer dauerhaften und im Verhältnis zu den internationalen Rechnungslegungsstandards vollwertigen, aber kostengünstigeren und einfacheren Alternative weiterzuentwickeln“⁵⁴. Dazu sollte vor allem das Informationsniveau der Handelsbilanz angehoben werden, damit „die Gläubigerschutz- und die Informationsfunktion des handelsrechtlichen Jahresabschlusses auf gleicher Ebene stehen.“⁵⁵ Der Gesetzgeber spricht an anderer Stelle aber auch davon, dass „das Vorsichtsprinzip, das Realisationsprinzip und das Stichtagsprinzip ihre bisherige Bedeutung“⁵⁶ behalten. Da im Laufe des Gesetzgebungsverfahrens außerdem einige Änderungen am ursprünglichen Regierungsentwurf vorgenommen wurden,⁵⁷ ist kritisch zu überprüfen, inwiefern die Informationsfunktion durch das BilMoG tatsächlich gestärkt bzw. das Vorsichtsprinzip tatsächlich geschwächt wurde sowie ob nach Einführung des BilMoG die Informationsfunktion des handelsrechtlichen Jahresabschlusses und die Gläubigerschutzfunktion (und damit das Vorsichtsprinzip) tatsächlich *auf gleicher Ebene* stehen.

4.2.2 Tatsächlich umgesetzte Vorhaben

Maßnahmen des Gesetzgebers zur Verbesserung der Vergleichbarkeit von Jahresabschlüssen und damit zur Anhebung des Informationsniveaus sind die Streichung der folgenden Ansatz- und Bewertungswahlrechte: Die Bildung verschiedener Aufwandsrückstellungen nach § 249 Abs. 1 Satz 3 und Abs. 2 HGB a.F.,⁵⁸ die Berücksichtigung von Zöllen und Verbrauchssteuern auf Vorräte bei den Rechnungsabgrenzungsposten nach § 250 Abs. 1 S. 2 HGB a.F.,⁵⁹ bestimmte Bewertungswahlrechte wie die Abschreibung von Vermögensgegenständen des Umlaufvermögens, um Wertschwankungen zu vermeiden,⁶⁰

⁵⁴ BT-DruckS. 16/10067, S. 1.

⁵⁵ BT-DruckS. 16/10067, S. 59; vgl. hierzu auch *Baetge/Kirsch/Solmecke* (2009), S. 1214.

⁵⁶ BT-DruckS. 16/10067, S. 35.

⁵⁷ Vgl. BT-DruckS. 16/12407 sowie erläuternd Abschnitt 4.2.3.

⁵⁸ Vgl. BT-DruckS. 16/10067, S. 50.

⁵⁹ Vgl. BT-DruckS. 16/10067, S. 51.

⁶⁰ Vgl. § 253 Abs. 3 Satz 3 HGB a.F. sowie BT-DruckS. 16/10067, S. 56 f.

die Streichung von Wahlrechten bei der Ermittlung der Herstellungskosten nach § 255 Abs. 2 HGB,⁶¹ die Streichung einiger Bewertungsvereinfachungsverfahren⁶² sowie die Streichung der Möglichkeit zur Aktivierung von Bilanzierungshilfen für Aufwendungen für die Inangasetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs nach § 269 HGB a.F.⁶³

Zur Verbesserung des Informationsgehalts wurde das Wahlrecht zur Aktivierung selbst erstellter immaterieller Vermögensgegenstände eingeführt.⁶⁴ Dem gleichen Zweck dient die gesetzliche Kodifizierung der Bildung von Bewertungseinheiten in § 254 HGB sowie die Kodifizierung der Währungsumrechnung in § 256a HGB.⁶⁵ Schließlich erfolgt die Bewertung von Finanzinstrumenten des Handelsbestands von Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten nun zwingend mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich eines Risikoabchlags.⁶⁶ Hierdurch sollte die bisherige Bilanzierungspraxis gesetzlich kodifiziert werden.⁶⁷

4.2.3 Nicht umgesetzte Vorhaben

Der Regierungsentwurf sah eine Aktivierungspflicht für selbsterstellte immaterielle Vermögensgegenstände⁶⁸ sowie eine Zeitwertbewertung von zu Handelszwecken erworbenen Finanzinstrumenten für alle Bilanzierenden vor.⁶⁹ Im Vorfeld wurde daneben die Einführung der Umsatz- und Gewinnrealisierung nach Auftragsfortschritt sowie eines jährlich durchzuführenden Werthaltigkeitstests des derivativen Geschäfts- und Firmenwerts diskutiert.⁷⁰ Die Aktivierungspflicht für selbsterstellte immaterielle Vermögensgegenstände wurde in ein Wahlrecht umgewandelt; die Zeitwertbewertung ist auf Kredit- und Fi-

⁶¹ Vgl. BT-DruckS. 16/10067, S. 59 f.

⁶² Vgl. § 256 HGB sowie BT-DruckS. 16/10067, S. 62.

⁶³ Vgl. BT-DruckS. 16/10067, S. 64 f.

⁶⁴ Vgl. § 248 Abs. 2 HGB.

⁶⁵ Vgl. BT-DruckS. 16/10067, S. 58 f. und S. 62.

⁶⁶ Vgl. § 340e Abs. 3 Satz 1 HGB.

⁶⁷ Vgl. BT-DruckS. 16/10067, S. 95; hierzu kritisch *Waschbusch* (2009), S. 586.

⁶⁸ Vgl. BT-DruckS. 16/12407, S. 6.

⁶⁹ Vgl. BT-DruckS. 16/12407, S. 7 f.

⁷⁰ Vgl. *Brösel/Mindermann* (2009), S. 406; BT-DruckS. 16/10067, S. 38.

nanzdienstleister begrenzt worden. Die anderen Vorhaben wurden nicht umgesetzt. Begründet wurde dies mit der Wahrung des Vorsichtsprinzips.⁷¹

4.2.4 Kritische Würdigung

Das Streichen von Wahlrechten führt u.E. zu einer besseren Vergleichbarkeit der Jahresabschlüsse und erhöht somit deren Informationsniveau. Das Streichen der Wahlrechte zur Bildung von Rückstellungen führt zu einer Abschwächung des Vorsichtsprinzips, denn die Bildung von Rückstellungen ist generell im Vorsichtsprinzip begründet.⁷² Allerdings haben Aufwandsrückstellungen, Bilanzierungshilfen, die Sonderfälle der Rechnungsabgrenzung und die besetzten Bewertungswahlrechte in der Praxis lediglich eine untergeordnete Rolle gespielt.⁷³ Deren Wegfall wird sich also kaum in merklichem Umfang auf die Bilanzierung auswirken. Auch die gestrichenen Bewertungsvereinfachungsverfahren wurden nur in seltenen Fällen angewendet.⁷⁴ Gleiches gilt für die Herstellungskosten; hier wurde bereits bisher meist der höhere steuerliche Ansatz gewählt.⁷⁵

Die Einführung des Wahlrechts zur Aktivierung selbst erstellter immaterieller Vermögensgegenstände erhöht zwar den Informationsgehalt des Jahresabschlusses, widerspricht aber wegen der Einführung eines zusätzlichen Wahlrechts sowie des großen Ermessensspielraums bei der Bewertung dem Ziel, die Vergleichbarkeit von Jahresabschlüssen zu erhöhen.⁷⁶ Daneben ist eine Aktivierung mit erheblichen Problemen wie etwa der Abgrenzung zwischen Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen und einem hohen Dokumentationsaufwand verbunden.⁷⁷ Daher bleibt fraglich, ob sich dieses Wahlrecht in der Praxis überhaupt durchsetzen wird und welchen Einfluss es auf den Informationsgehalt haben wird.⁷⁸ Die Aktivierung selbst erstellter immaterieller Ver-

⁷¹ Vgl. BT-DruckS. 16/10067, S. 38; BT-DruckS. 16/12407, S. 85. Vgl. auch *Brüsel/Mindermann* (2009), S. 406.

⁷² Vgl. *Coenenberg/Haller/Schultze* (2009), S. 413.

⁷³ Vgl. *Kütting* (2009a), S. 90 ff.; *Zündorf* (2009), S. 111.

⁷⁴ Vgl. *Kütting* (2009b), S. 117.

⁷⁵ Vgl. *Kütting* (2009c), S. 162.

⁷⁶ Vgl. *Kußmaul/Cloß* (2011), S. 19; *Kütting/Pfärrmann/Ellmann* (2008), S. 691.

⁷⁷ Vgl. *Heyd* (2011), S. 182.

⁷⁸ Vgl. hierzu auch *Baetge/Kirsch/Solmecke* (2009), S. 1216.

mögensgegenstände widerspricht dem Vorsichtsprinzip, da immateriellen Vermögensgegenständen „aufgrund ihrer Unkörperlichkeit sowie der regelmäßig nicht eindeutig zurechenbaren Herstellungskosten und der hohen Unsicherheit hinsichtlich ihrer künftigen Nutzungsdauer nur schwer ein objektiver Wert“⁷⁹ beigemessen werden kann. Um dem Gläubigerschutz im Falle einer Aktivierung Rechnung zu tragen, ist eine Aktivierung gem. § 268 Abs. 8 HGB mit einer Ausschüttungssperre verbunden.⁸⁰

Ebenso dürften die Einführung des § 254 HGB (Bewertungseinheiten) sowie des § 256a HGB (Währungsumrechnung) keine wesentlichen Auswirkungen auf die Bilanzierung haben, da in beiden Fällen lediglich die bisher gängige Praxis gesetzlich kodifiziert wurde.⁸¹ Die Bilanzierung von Bewertungseinheiten erfolgt mit Ausnahme von zu Handelszwecken erworbenen Finanzinstrumenten ausdrücklich unter Berücksichtigung des Vorsichtsprinzips.⁸²

Ob eine Bewertung von Finanzinstrumenten des Handelsbestands von Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten mit Zeitwerten zu einer Verbesserung des Informationsniveaus führt, ist zumindest umstritten: Wegen der mangelnden Überprüfbarkeit des Zeitwerts stellen *Biég et. al.* eine verbesserte Information durch eine Zeitwertbewertung in Frage.⁸³ Unbestritten ist, dass durch den Ausweis noch nicht realisierter Gewinne das Vorsichtsprinzip geschwächt wird.⁸⁴ Diese Bewertung betrifft aber nur eine geringe Zahl an Unternehmen.

Insgesamt muss festgehalten werden, dass der Großteil der tatsächlich erfolgten Änderungen grundsätzlich zu einer Aufwertung der Informationsfunktion und zu einer Abwertung der Gläubigerschutzfunktion führt. Dies ist aber dahingehend zu relativieren, dass die meisten Änderungen nur geringe praktische Auswirkungen haben bzw. lediglich die bisherige Praxis kodifizieren. Anders verhält es sich mit den tatsächlich nicht umgesetzten Änderungen: Diese hätten tatsächlich zu einem Paradigmenwechsel in der Bilanzierung

⁷⁹ BT-DruckS. 16/10067, S. 49 f.; vgl. hierzu auch *Mindermann/Brüsel* (2009), S. 394.

⁸⁰ Vgl. BT-DruckS. 16/10067, S. 35.

⁸¹ Vgl. *Petersen/Zwirner/Froschhammer* (2009), S. 424 und *Coenberg/Haller/Schultze* (2009), S. 528.

⁸² Vgl. BT-DruckS. 16/10067, S. 62; kritisch hierzu *Baetge/Kirsch/Solmecke* (2009), S. 1221.

⁸³ Vgl. *Biég et. al.* (2008), S. 2551; anderer Auffassung hierzu sind *Böcking/Flick* (2009), S. 188.

⁸⁴ Vgl. *Baetge/Kirsch/Solmecke* (2009), S. 1221.

geführt. Von diesen Änderungsvorschlägen wurde jedoch Abstand genommen – zur Wahrung des Vorsichtsprinzips.⁸⁵

U.E. finden sich im Ergebnis nicht genügend Anhaltspunkte dafür, dass die Informations- und die Gläubigerschutzfunktion nach Einführung des BilMoG, wie im Gesetzesentwurf angedeutet, tatsächlich auf gleicher Ebene stehen. Die dafür entscheidenden Vorhaben wurden, unter Verweis auf das Vorsichtsprinzip, nicht umgesetzt. Zwar wurden im Verhältnis von Informations- und Gläubigerschutzfunktion die Gewichte zu Gunsten der Informationsfunktion verschoben.⁸⁶ Im Zweifel ist u.E. aber auch nach dem BilMoG dem Gläubigerschutz und dem Vorsichtsprinzip der Vorrang zu geben.⁸⁷

5. Fazit und Ausblick

Im Ergebnis kommt es hinsichtlich der hier in Rede stehenden ertragsteuerlichen Behandlung des Einzelunternehmenskaufs durch das BilMoG zu keiner Änderung. Als Aufteilungsverfahren ist weiterhin die Stufentheorie nach *Schmidt* mit dem Teilwert als Aufteilungsmaßstab zu verwenden.

Deutlich geworden ist insbesondere in den Abschnitten 2 und 3 die große Bedeutung des Teilwerts bei der Aufteilung eines Kaufpreises. Die Teilwerte sind der Dreh- und Angelpunkt der Aufteilung eines Kaufpreises. An deren Ermittlung sind daher, hinsichtlich der Genauigkeit und der Objektivität, hohe Anforderungen zu stellen. Allerdings gestaltet sich dies auf Grund der Konzeption des Teilwertbegriffs als schwierig. Dadurch eröffnen sich dem Erwerber im Rahmen der Bewertung gem. § 6 Abs. 1 Nr. 7 EStG unter Umständen Ermessensspielräume.⁸⁸ Diese können bei der Umsetzung seiner Interessen instrumentalisiert werden.

Lässt die Teilwertermittlung Ermessensspielräume zu, setzt sie aber gleichzeitig auch Grenzen. Durch die Verwendung des Teilwerts ist eine willkürliche Auf-

⁸⁵ Vgl. *Brösel/Mindermann* (2009), S. 406.

⁸⁶ Vgl. auch *Fülber/Kuschel/Selbert* (2011), Rn. 20 und 76; *Kütting/Lauer* (2011), S. 1989.

⁸⁷ So im Ergebnis auch *Henrichs* (2011), S. 865. *Baetge/Kirsch/Solmecke* sind der Ansicht, dass sich auch nach dem BilMoG kein Dominanz ableiten lässt; vgl. *Baetge/Kirsch/Solmecke* (2009), S. 1221 f.

⁸⁸ Vgl. *Eilers/Rödding* (2004), Rn. 47; *Hötzel* (1997), S. 147; *Maafsen* (1968), Vorwort, S. VI („Teilwert ist der Betrag, auf den sich Steuerpflichtige und Betriebsprüfer der Finanzverwaltung einigen“); *Schiffers* (1994), S. 85-8, 309.

teilung nicht möglich.⁸⁹ Zu bedenken ist, dass die Aufteilung immer auch der Prüfung durch die Finanzverwaltung standhalten muss. In der Praxis dürfte es daher häufig auf eine Schätzung und Abstimmung der Werte mit dem Finanzamt hinauslaufen.⁹⁰

Angesichts des großen Aufwands, der bei einem Einzelwirtschaftsgüterkauf (Asset Deal) regelmäßig mit der notwendigen Aufteilung eines einheitlichen Kaufpreises verbunden ist, möchten wir schließlich insbesondere im Hinblick auf kleine und mittlere Unternehmen eine Modifikation von § 6 Abs. 1 Nr. 7 EStG zu bedenken geben. Da die notwendige Ermittlung der Teilwerte ursächlich für den Großteil des Aufwands ist, lässt sich der Aufwand nicht reduzieren, solange tatsächlich eine Aufteilung erfolgt. Schließlich gibt es keine alternative Wertgröße, die sich bei gleichwertigen Ergebnissen weniger aufwändig ermitteln ließe. Eine Erleichterung ließe sich nur erreichen, wenn auf die Aufteilung verzichtet werden könnte. Dann könnte der Erwerber die Buchwerte des Veräußerers fortführen und den Differenzbetrag zwischen dem Kaufpreis und der Summe der Buchwerte in einer Bilanzposition einstellen – ähnlich den Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs gemäß § 269 HGB a.F. Diese Bilanzposition könnte dann bspw. über einen Zeitraum von 10 Jahren linear abgeschrieben werden. Denkbar wäre, ein solches Vorgehen bis zu einem Kaufpreis von 100 T€ zu gestatten. Dies würde gerade kleine und mittlere Unternehmen entscheidend entlasten. Da die Notwendigkeit der Aufteilung entfiel, würde dieses Vorgehen insoweit zu einer signifikanten Erleichterung der ertragsteuerlichen Behandlung des Unternehmenskaufs führen.

Literatur

Bieg, Hartmut et. al. (2008), Die Saarbrücker Initiative gegen den Fair Value, in: *Der Betrieb*, 61. Jg., S. 2549-2552.

Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Solmecke, Henrik (2009), Auswirkungen des BilMoG auf die Zwecke des handelsrechtlichen Jahresabschlusses, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, 62. Jg., S. 1211-1222.

⁸⁹ Vgl. *Hätzl* (1997), S. 147.

⁹⁰ So auch *Loepelmann* (1970), S. 141.

- Böcking, Hans-Joachim/Flick, Caroline* (2009), Die Saarbrücker Initiative gegen den Fair Value, in: *Der Betrieb*, 62. Jg., S. 185-188.
- Brösel, Gerrit/Mindermann, Torsten* (2009), § 253 HGB. Zugangs- und Folgebewertung, in: *BilMoG*, hrsg. von *Karl Petersen* und *Christian Zwirner*, München, S. 405-423.
- Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang* (2009), Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 21. Aufl., Stuttgart.
- Eilers, Stephan/Rödding, Adalbert* (2004), Steuerrecht, in: *Picot, Gerhard* (Hrsg.), *Unternehmenskauf und Restrukturierung*, 3. Aufl., München, S. 675-772.
- Fühlbir, Uwe/Kuschel, Patrick/Selbert, Wilhelm* (2011), § 252 HGB, in: *Handbuch der Rechnungslegung*, hrsg. von *Karlheinz Küting, Norbert Pfitzer* und *Claus-Peter Weber*, Stuttgart, Loseblatt.
- Herzig, Norbert* (1990), Steuerorientierte Grundmodelle des Unternehmenskaufs, in: *Der Betrieb*, 43. Jg., S. 133-138.
- Hennrichs, Joachim* (2011), GoB im Spannungsfeld von BilMoG und IFRS, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, 64. Jg., S. 861-871.
- Heyd, Reinhard* (2011), Immaterielle Vermögenswerte, in: *Die Bilanz nach Handels- und Steuerrecht*, hrsg. von *Herbert Brünner et. al.*, Stuttgart, S. 171-228.
- Holzäpfel, Hans-Joachim/Pöllath, Reinhard* (2010), Unternehmenskauf in Recht und Praxis: rechtliche und steuerliche Aspekte, 14. Aufl., Köln.
- Hörger, Helmut* (2004), Neue Tendenzen zur steuerorientierten Kaufpreisaufteilung beim Kauf von Wirtschaftsgütern, in: *Schaumburg, Harald* (Hrsg.), *Unternehmenskauf im Steuerrecht*, 3. Aufl., Stuttgart, S. 109-131.
- Hörger, Helmut/Stobbe, Thomas* (1991): Die Zuordnung stiller Reserven beim Ausscheiden eines Gesellschafters einer Personengesellschaft – Modifizierte Stufentheorie-, in: *Deutsches Steuerrecht*, 29. Jg., S. 1230-1235.
- Hötzfel, Oliver* (1997), Unternehmenskauf und Steuern, 2. Aufl., Düsseldorf.
- Kußmaul, Heinz/Cloß, Christine* (2011), Die nachstichtagsbezogenen jahresabschlusspolitischen Instrumente, in: *Der Steuerberater*, 62. Jg., S. 18-24.

- Küting, Karlheinz* (2009a), Bilanzierungswahlrechte, in: Das neue deutsche Bilanzrecht, hrsg. von *Karlheinz Küting, Norbert Pfützer* und *Claus-Peter Weber*, 2. Aufl., Stuttgart, S. 83-99.
- Küting, Karlheinz* (2009b), Bewertungsvereinfachungsverfahren, in: Das neue deutsche Bilanzrecht, hrsg. von *Karlheinz Küting, Norbert Pfützer* und *Claus-Peter Weber*, 2. Aufl., Stuttgart, S. 115-118.
- Küting, Karlheinz* (2009c), Herstellungskosten, in: Das neue deutsche Bilanzrecht, hrsg. von *Karlheinz Küting, Norbert Pfützer* und *Claus-Peter Weber*, 2. Aufl., Stuttgart, S. 159-181.
- Küting, Karlheinz/Lauer, Peter* (2011), Die Jahresabschlusszwecke nach HGB und IFRS – Polarität oder Konvergenz? – Zugleich eine Würdigung von *Wolfgang Stützel* –, in: *Der Betrieb*, 64. Jg., S. 1985-1991.
- Küting, Karlheinz/Pfirkmann, Armin, Ellmann, David* (2008), Die Bilanzierung von selbst erstellten immateriellen Vermögensgegenständen nach dem RegE des BilMoG, in: *Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung*, 9. Jg., S. 689-697.
- Ley, Ursula* (1992), Schwerpunkte und Streitfragen aus dem Bilanzsteuerrecht, in: *Kölner Steuerdialog*, Nr. 10, S. 9120.
- Ley, Ursula* (2001), Ergänzungsbilanzen beim Erwerb von Personengesellschaftsanteilen, bei Einbringungen nach § 24 UmwStG und bei Übertragungen nach § 6 Abs. 5 Satz 3 EStG, in: *Kölner Steuerdialog*, Nr. 9, S.12982-12996.
- Loepelmann, Hans Ulrich* (1970), Der Kauf eines Betriebes in der Steuerbilanz des Kaufmanns, München.
- Lorson, Peter* (2009): Bedeutungsverschiebung der Bilanzierungszwecke, in: Das neue deutsche Bilanzrecht, hrsg. von *Karlheinz Küting, Norbert Pfützer* und *Claus-Peter Weber*, 2. Aufl., Stuttgart, S. 3-37.
- Maaßen, Kurt* (1968), Der Teilwert im Steuerrecht, Köln.
- Meier, Norbert* (1991), Übertragung eines Mitunternehmeranteils gegen Abfindung über dem Buchwert des Kapitalkontos - Zur Bestimmung des „angemessenen Unternehmerlohns“ im Rahmen der Ermittlung des Geschäftswerts, in: *Finanz-Rundschau*, 73. Jg., S. 261.

- Meyering, Stephan* (2007), Existenzgründung durch Einzelunternehmenskauf, Berlin.
- Meyering, Stephan* (2008), Ermittlung der Anschaffungskosten im Rahmen der Bewertung gemäß § 6 Abs. 1 Nr. 7 EStG, in: Deutsches Steuerrecht, 46. Jg., S. 1008-1016.
- Mindermann, Torsten/Brüsel, Gerrit* (2009), § 248 HGB. Bilanzierungsverbote und Wahlrechte, in: BilMoG, hrsg. von *Karl Petersen* und *Christian Zwirner*, München, S. 390-395.
- Moxter, Adolf* (1979), Die Geschäftswertbilanzierung in der Rechtsprechung des Bundesfinanzhofs und nach EG-Bilanzrecht, in: Betriebs-Berater, 34. Jg., S. 741-747.
- Ossadnik, Wolfgang* (1994), Zur Diskussion um den „negativen Geschäftswert“, in: Betriebs-Berater, 49. Jg., S. 747-752.
- Petersen, Karl/Zwirner, Christian/Froschhammer, Matthias* (2009): § 254. Bildung von Bewertungseinheiten, in: BilMoG, hrsg. von *Karl Petersen* und *Christian Zwirner*, München, S. 424-433.
- Pusecker, Dagmar/Schruff, Lothar* (1996), Anschaffungswertprinzip und „negativer Geschäftswert“, in: Betriebs-Berater, 51. Jg., S. 735-742.
- Röder, Thomas/Hötzel, Oliver* (2003), § 27: Ausgewählte Detailfragen zu den Steuerrechtsfolgen für den Unternehmenskäufer im Fall des Asset Deal, in: *Schiffers, Joachim* (1994), Steuergestaltung durch Aufdeckung stiller Reserven: Analyse des steuerlichen Entscheidungsprozesses, Wiesbaden.
- Schmidt, Ludwig* (1982), § 16, in: *Schmidt*, Einkommensteuergesetz, hrsg. von *Ludwig Schmidt*, 1. Aufl. München.
- Schmidt, Ludwig* (1996), in: *Schmidt*, Einkommensteuergesetz, hrsg. von *Ludwig Schmidt*, 15. Aufl. 1996, München.
- Schoor, Hans-Walter* (1987), Übertragung von Betriebs- und Privatvermögen gegen Rente, Rate und dauernde Last, in: Finanz-Rundschau, 69. Jg., S. 248-253.

- Siegel, Theodor* (1991), Stille Reserven beim Unternehmens- oder Anteilsverkauf, Geschäftswert und Teilwert, in: Deutsches Steuerrecht, 29. Jg., S. 1477-1481.
- Veltmann, Michael* (1987), Zahlungsmodalität bei Betriebsveräußerungen und Besteuerung, Bergisch Gladbach.
- Von Sothen, Ulf* (2005), § 51: Unternehmensveräußerung, in: *Sudhoff, Heinrich* (Hrsg.), Unternehmensnachfolge, 5. Aufl., München.
- Wacker, Roland* (2011), § 16, in: *Schmidt*, Einkommensteuergesetz, hrsg. von *Walter Drenseck*, 30. Aufl., München.
- Waschbusch, Gerd* (2009), § 340-340 HGB. Ergänzende Vorschriften für Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute, in: BilMoG, hrsg. von *Karl Petersen* und *Christian Zwirner*, München, S. 584-593.
- Wöbe, Günter* (1980), Zur Bilanzierung und Bewertung des Firmenwertes, in: Steuer und Wirtschaft, 57. Jg., S. 89-108.
- Zündorf, Horst* (2009), Bewertungswahlrechte, in: Das neue deutsche Bilanzrecht, hrsg. von *Karlheinz Küting*, *Norbert Pfitzer* und *Claus-Peter Weber*, 2. Aufl., Stuttgart, S. 103-114.

Die Auswirkungen der Zinsschranke auf kleine und mittlere Unternehmen - eine empirische Untersuchung unter Einsatz einer Bilanzsimulation

Markus Bensmann, Gernot Brähler, Christoph Scholz

1. Einleitung

Zum 01.01.2008 trat mit der Unternehmensteuerreform 2008 ein umfassendes Gesetzespaket in Kraft, welches gemäß der damaligen Vereinbarung im Koalitionsvertrag der Großen Koalition eine grundlegende Reform der Unternehmensbesteuerung darstellen sollte. Erklärtes Ziel der Reform war die Verbesserung der Standortattraktivität Deutschlands.¹ Um dies zu erreichen, wurde eine Senkung der nominellen Steuerlast für Kapitalgesellschaften beschlossen. Die daraus resultierenden drohenden Steuermindereinnahmen sollten teilweise über gleichzeitig mitverabschiedete Gegenfinanzierungsmaßnahmen aufgefangen werden. Eine dieser Maßnahmen ist die mit der Reform eingeführte sogenannte modifizierte Zinsschranke.² Durch diese gesetzliche Regelung wird die Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen unter bestimmten Voraussetzungen stark eingegrenzt. Des Weiteren gehen im Unterschied zur bis dahin gültigen Rechtslage Verluste aus Zinsaufwendungen nicht mehr in die steuerliche Verlustverrechnungsbeschränkung ein.³ Vielmehr kommt es zukünftig zu einem Nebeneinander von Zinsschrankenregelung und Verlustverrechnungsbeschränkung.

Im Zuge der Weltwirtschaftskrise wurde die Zinsschrankenregelung durch das Wachstumsbeschleunigungsgesetz zum 01.01.2010 erstmals angepasst, um die mögliche krisenverschärfende Wirkung der Zinsschranke abzuschwächen. Seitdem sind Nettozinsaufwendungen bis zu einer Höhe von 3 Mio. € oder bei Überschreiten dieser Freigrenze bis zu einer Höhe von 30 % des steuerlichen EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation) unbeschränkt abziehbar. Darüber hinaus gehende Zinsaufwendungen unterliegen somit im Veranlagungszeitraum einem temporären Abzugsverbot. Über

¹ Vgl. BT-DrS. 16/4841 vom 27.03.2007, S. 1.

² Vgl. *Herzig/Bohn* (2007), S. 1.

³ Vgl. *Ernst&Young/BDI* (2007), S. 306.

einen sogenannten Zinsvortrag sind diese aber in die folgenden Veranlagungszeiträume übertragbar und erhöhen als Zinsvortrag die Zinsaufwendungen der Folgejahre. In diesen Jahren unterliegen sie erneut den einschränkenden Bedingungen der Zinsschranke. Sollte somit das steuerliche EBITDA eines Unternehmens in den Folgeperioden nicht steigen bzw. der Nettozinsaufwand nicht sinken, so besteht die Gefahr einer Definitivbesteuerung durch die Zinsschranke.⁴ Übersteigen die theoretisch verrechenbaren 30 % des EBITDA die abzugsfähigen Zinsaufwendungen, so ist das ungenutzte verrechenbare EBITDA als sogenannter EBITDA-Vortrag in die folgenden fünf Wirtschaftsjahre vortragbar. Die nicht sofort abzugsfähigen Zinsaufwendungen sind bis zur Höhe der EBITDA-Vorträge aus vorangegangenen Wirtschaftsjahren abziehbar und mindern die EBITDA-Vorträge in ihrer zeitlichen Reihenfolge gemäß dem FiFo-Prinzip.

Die beschränkte Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen ist einer erheblichen Kritik ausgesetzt.⁵ Neben verfassungs- sowie europarechtlichen Problemen wird vor allem kritisiert, dass die Zinsschranke weit über eine bloße Missbrauchsregelung hinausgeht. So werden nicht nur Unternehmensfinanzierungen erfasst, deren Motiv eine steuerliche Optimierung darstellt, sondern auch Gestaltungen, die auf eine rein operative Optimierung abzielen. Hiervon sind insbesondere Unternehmen in Umstrukturierungs- und Investitionsphasen betroffen.⁶ Darüber hinaus ist in der Literatur die Befürchtung geäußert worden, dass die Zinsschrankenregelung nicht nur zu einem Barwertnachteil aufgrund der aufgeschobenen Geltendmachung der Zinsaufwendungen führt, sondern bei Vorliegen sog. „permanenter Zinsvorträge“, d.h. einem Zinsvortrag, der aufgrund entsprechend hoher Zinsaufwendungen in den Folgejahren zu keinem späteren Zeitpunkt steuerlich geltend gemacht werden kann, ein definitives Zinsabzugsverbot zur Folge hat.⁷

Im bisherigen Schrifttum ist die Unternehmenssteuerreform bzw. die Zinsschranke fast ausschließlich analytisch untersucht worden, wobei entsprechend

⁴ Vgl. *Brähler/Brune/Heerdt* (2008), S. 289.

⁵ Vgl. etwa *Oestreicher/Klett/Koch* (2008), S. 15; *Schreiber/Overesch* (2007), S. 816 ff.; *Rödler/Stangl* (2007), S. 482 ff.; *Köbler* (2007), S. 602 ff.; Ernst & Young/BDI (2007), S. 127 ff.

⁶ Vgl. *Musil/Volmering* (2008), S. 13.

⁷ Vgl. *Brähler/Brune/Heerdt* (2008), S. 289 ff.

vereinfachende Modellannahmen getroffen wurden.⁸ Aus betriebswirtschaftlicher Sicht sind jedoch die individuellen Auswirkungen der Zinsschranke auf unterschiedliche Unternehmensausprägungen von erheblicher Bedeutung, da nur auf diese Weise die tatsächlichen Belastungswirkungen der Zinsschrankenregelung abgeschätzt werden können.

Fraglich ist nun zunächst, in wie weit die Zinsschrankenregelung einen Einfluss auf kleine und mittlere Unternehmen, insbesondere auch im Vergleich zu großen Unternehmen, hat. Darüber hinaus sollen die Auswirkungen der Anpassungen der Zinsschrankenregelung durch das Wachstumsbeschleunigungsgesetz untersucht werden. Ziel des Beitrags ist somit eine vergleichende Wirkungsanalyse der Zinsschrankenregelung vor und nach den Anpassungen durch das Wachstumsbeschleunigungsgesetz mit Hilfe eines Unternehmenssimulationsmodells unter Unsicherheit. Mit Hilfe einer Monte-Carlo-Simulation werden unter Rückgriff auf empirische Daten zukünftige Unternehmenswerte ermittelt. Die Untersuchung greift dabei auf die Datenbasis der Deutschen Bundesbank mit Makrodaten von insgesamt 35.680 Steuerbilanzen von den vier Branchen verarbeitendes Gewerbe, Handel, Baubranche und wirtschaftliche Dienstleistungen zurück. Anhand dieser Datensätze werden die Unternehmen innerhalb der jeweiligen Branche in drei verschiedene Umsatzklassen eingeteilt und zu einem für die jeweilige Branche und Umsatzklasse typischen Durchschnittsunternehmen zusammengefasst. Dieses dient als Ausgangspunkt für die simulierte Unternehmensentwicklung über einen Zeitraum von 10 Jahre unter Unsicherheit. Für die Entwicklung der einzelnen Bilanz- und GuV-Positionen wird dabei von einer Normalverteilung ausgegangen, deren Parameter aus den empirischen Daten der den jeweiligen Durchschnittsunternehmen zugrundeliegenden Bundesbankdaten abgeleitet werden. Durch die Ausgestaltung des Untersuchungsverfahrens als Monte-Carlo-Simulation ist es möglich, für eine Vielzahl unterschiedlicher Entwicklungsszenarien die Auswirkungen der Zinsschranke für kleinere und mittlere Unternehmen vor und nach dem Wachstumsbeschleunigungsgesetz aufzuzeigen.

⁸ Lediglich ein Beitrag verwendet ein numerisches Verfahren im Rahmen der Analyse der Auswirkungen der Unternehmensteuerreform, wobei die Zinsaufwendungen jedoch nicht im Vordergrund der Betrachtung stehen; vgl. Oestreicher/Klett/Koch (2008), S. 15-26. Die Beiträge von Diller (2008), Knirsch (2005), Schwedhelm (2007), Homburg (2007) und Töben (2007) machen deutlich, dass bei analytischen Verfahren in der Regel stark vereinfachende Modellannahmen verwendet werden.

Zu diesem Zweck werden zunächst die gesetzlichen Grundlagen und das für die Untersuchung verwendete Simulationsmodell sowie dessen Rahmenbedingungen detailliert beschrieben. Dabei werden die methodischen Grundlagen, die modellendogen ermittelten Positionen, die Implementierung des Steuersystems und die Durchführung der Simulation dargestellt. Um die Auswirkungen der Zinsschranke beurteilen zu können, werden die Wertentwicklungen, die sich unter entsprechender Berücksichtigung der Unternehmensteuerreform 2008 und der Ergänzungen durch das Wachstumsbeschleunigungsgesetz zu 2010 ergeben, mit denen verglichen, die unter Außerachtlassung der Zinsschrankenregelung gem. § 4h EStG ermittelt werden. Die erarbeiteten Resultate werden dabei getrennt nach Branche und Unternehmensgröße analysiert und beurteilt. Des Weiteren wird analysiert, ob und in welcher Höhe permanente Zinsvorträge im Rahmen der Simulation auftreten und welche Auswirkungen sie auf die Unternehmenswerte haben. Der Beitrag schließt mit einer Zusammenfassung.

2. Das Simulationsmodell

2.1 Grundlagen

Kernaufgabe des Bilanzsimulationsmodells ist die synthetische Erzeugung von „Standardunternehmen“ für die jeweiligen Kombinationen aus verschiedenen Branchen, Rechtsformen und Unternehmensgrößen. Es wird für jede Kombination auf Grundlage der aggregierten Bilanzdaten ein Durchschnittsunternehmen abgebildet. Des Weiteren werden für das jeweilige Standardunternehmen die individuellen stochastischen Merkmale aus empirischen Bilanzen sowie Gewinn- und Verlustrechnungen kondensiert und für die jeweilige Simulation der Positionen eingesetzt. Ergebnisgröße ist der jeweilige Unternehmenswert, der sich aus fortgeschriebenen Jahresabschlusszahlen für den Anteilseigner ergibt. Die verwendete Vorgehensweise basiert grundlegend auf den Arbeiten von Knirsch⁹, wobei der Zielsetzung des Artikels entsprechende Anpassungen vorgenommen wurden.

Um die Einflüsse der einzelnen steuerlichen Vorschriften sowie deren eventuelle Wechselwirkungen korrekt berücksichtigen zu können, werden die steuerlichen Rahmenbedingungen unter Berücksichtigung der Unternehmen-

⁹ Vgl. Knirsch (2005); Knirsch (2006); Knirsch (2007).

steuerreform 2008 ergänzt um das Wachstumsbeschleunigungsgesetz 2010 umfassend implementiert. Daraus folgt die Notwendigkeit einer detaillierten und modellendogenen Berechnung der Steuerbemessungsgrundlage, was erst durch eine umfassende Bilanzsimulation ermöglicht wird. Dabei ergeben sich durch bestimmte steuerliche Regelungen, wie z.B. durch mögliche Zinsvorträge im Rahmen der Zinsschrankenregelung, Auswirkungen auf die Jahresabschlüsse in Folgeperioden. Eine mehrperiodige Betrachtung ist somit unabdingbar.

Für die Betrachtung der variierenden mehrperiodigen Steuerbemessungsgrundlage innerhalb der Bilanzsimulation wird ein analytisches Verfahren ausgeschlossen, weil dieses eher für die Analyse von Wirkungszusammenhängen, nicht aber für die Abbildung realwirtschaftlicher und steuerlicher Sachverhalte geeignet ist.¹⁰ Zudem wird in analytischen Verfahren regelmäßig die Ausgestaltung der Cash Flows einer Investition sowie des Steuersystems stark vereinfacht.¹¹

In der vorliegenden Untersuchung wird daher auf eine Monte-Carlo-Simulation zurückgegriffen, da erst eine ausreichend hohe Anzahl von potentiellen Wertentwicklungen eine Aussage über die Auswirkungen der Zinsschranke gewährleistet. Hierbei werden unter Verwendung von stochastischen Merkmalen, abgeleitet aus Bilanzstatistiken, typische Unternehmen simuliert und modellendogen die Steuerveranlagung ermittelt.¹² Somit kann für die Bilanzsimulation eine hohe Detailtreue und die Berücksichtigung unterschiedlicher Cash Flow-Verläufe sichergestellt werden. Sie ist daher einerseits die Nachbildung eines Systems der Realität, andererseits ein Stichprobenexperiment, bei dem der Zufall zur Berechnung unbekannter Zusammenhänge genutzt wird.¹³ Auf diese Weise kann für eine nahezu beliebige Quantität von Unternehmensentwicklungen jeweils modellendogen eine Steuerveranlagung bzw. die steuerliche Belastungswirkung ermittelt werden.

Um die Vergleichbarkeit der simulierten Szenarien zu erreichen, muss für jede Unternehmensentwicklung ein Unternehmenswert ermittelt werden. Hierfür

¹⁰ Vgl. *Knirsch* (2005), S. 22.

¹¹ Vgl. *Diller* (2008), S. 404.

¹² Vgl. *Schneider* (1990), S. 537.

¹³ Vgl. *Müller* (1992), S. 11; *Monahan* (2000), S. 593.

ist eine fiktive Liquidation der Unternehmung am Ende des Planungshorizonts notwendig. Diese unterstellte Liquidation führt allerdings zur Aufdeckung sämtlicher stiller Reserven im Unternehmen, so dass insbesondere das EBITDA derart erhöht werden würde, dass bei vielen Szenarien am Ende des Planungshorizontes ein vollständiger Abzug der Zinsaufwendungen eintreten würde. Da auf diese Weise die steuerlichen Ergebnisse verzerrt werden könnten, wird die Liquidation zu Buchwerten unterstellt. Diese Annahme ist auch aus dem Grund gerechtfertigt, dass die Liquidation ausschließlich zu dem Zweck unterstellt wurde, vergleichbare Werte ermitteln zu können.

Der Unternehmenswert kann grundsätzlich als Kapitalwert oder als Vermögensendwert einer mehrperiodigen Investition ermittelt werden. Durch den Vergleich von Investitionen nach einem festgelegten Planungshorizont kann so eine Bewertung von Alternativinvestitionen durchgeführt werden. Bei der Kapitalwertmethode wird der Gegenwartswert mittels Diskontierung bestimmt. Dabei ergeben sich jedoch aus der Nachsteuerperspektive Probleme durch den Diskontierungssatz, da bei einer mehrperiodigen Betrachtung auch Steuerstundungseffekte berücksichtigt werden müssen.¹⁴ Des Weiteren entstehen durch die unterschiedliche steuerliche Behandlung von Soll- und Habenzinsen auf privater Ebene sowie innerhalb und außerhalb des Unternehmens unterschiedliche Nettozinssätze.¹⁵ Beim Vermögensendwert wird eine Unternehmensbewertung auf Basis des Substanzwertes vorgenommen, der sich aus der Einzelbewertung und dem Verkauf der Vermögensgegenstände am Ende des Planungshorizontes ergibt, ohne dass eine Verzerrung durch die Annahme von Diskontierungszinssätzen erfolgt.¹⁶ Dies ermöglicht auch eine asymmetrische Behandlung von Nettozinssätzen.¹⁷

Die Ergebnisgröße dieser Untersuchung ist daher ein Vermögensendwert, der sich am Ende eines Planungshorizontes aus zum risikofreien Zins wiederangelegten zwischenzeitigen Zahlungszuflüssen und dem Liquidationserlös nach Steuern auf Ebene des Anteilseigner errechnet. Durch Gegenüberstellung der Vermögensendwerte, die sich unter Berücksichtigung und unter Vernachlässi-

¹⁴ Vgl. *Wiese* (2007b), S. 375; *Wiese* (2007a), S. 20. Für die Komplexität des Betafaktors vgl. *Mai* (2006), S. 1235-1236.

¹⁵ Vgl. *Wagner/Dirrigl* (1980), S. 31 f.

¹⁶ Vgl. *Eckerle* (2000), S. 119 ff.

¹⁷ Vgl. *Schneider* (1992), S. 81 und 87.

gung der Zinsschrankenregelung ergeben, können die Belastungswirkungen der Zinsschranke analysiert werden. Dabei muss allerdings darauf hingewiesen werden, dass potenzielle Ausweichreaktionen der betroffenen Unternehmen auf die Zinsschranke in der Simulation nicht berücksichtigt werden können.

2.2 Aufbau des Simulationsmodells

2.2.1 Vorbereitung der Simulation

Zur Untersuchung der Zinsschranke mittels einer Bilanzsimulation, die für verschiedene Unternehmensausprägungen die spezifischen empirischen Verteilungsparameter einhält, dient eine detaillierte Datenbasis mit Makrodaten aus insgesamt 18.327 Steuerbilanzen.¹⁸ Die Deutsche Bundesbank stellt solche Datensätze in aggregierter Form für die Branchen „verarbeitendes Gewerbe“, „Handel“, „Bau“, „wirtschaftliche Dienstleistungen“ sowie für alle Wirtschaftszweige aggregiert über die Jahre 1997 bis 2006 auf Anfrage zur Verfügung. Die Datensätze ermöglichen dabei eine Differenzierung zwischen den Umsatzklassen von kleiner 2 Mio. €, 2 bis kleiner 10 Mio. €, 10 bis kleiner 50 Mio. € und mehr als 50 Mio. €.¹⁹ Für die Umsatzklasse „kleiner 2 Mio. €“ wurden keine Daten erhoben, da aufgrund der Freigrenzenregelung kein signifikanter Einfluss der Zinsschranke zu erwarten sind. Zur Vermeidung des Einflusses des Survivorship Bias werden die Daten als korrespondierende Kreise verwendet.²⁰ Zusammenfassend werden die Steuerbilanzen durch die Deutsche Bundesbank wie folgt zur Verfügung gestellt:

¹⁸ Mikrodatensätze, die diese Anforderungen erfüllen, sind kaum verfügbar; vgl. *Maiterth* (2007), S. 106 ff.

¹⁹ Die repräsentative Betrachtung weiterer Branchen ist wegen einer inkonsistenten und zu geringen Datenbasis nicht möglich.

²⁰ Bei korrespondierenden Kreisen fallen Unternehmen in eine Umsatzklasse, die zum Beginn und zum Ende eines Jahres die Merkmale einer Unternehmensausprägung aufweisen. Die empirischen Daten werden daher als Jahrespaare erhoben. Eine Datenerfassung nur für Unternehmen, die durchgängig von 1997 bis 2006 Steuerbilanzen aufweisen (Look-Ahead-Conditioning), führen dazu, dass für viele Unternehmensausprägungen keine Daten verfügbar sind und somit die Datensätze durch signifikante Verzerrungswirkungen keinen repräsentativen Charakter mehr vorweisen. Zur näheren Erläuterungen der korrespondierenden Kreise und zu deren Vorteilhaftigkeit gegenüber dem Verfahren der gebundenen Hochrechnung vgl. Deutsche Bundesbank (1998). Zum Survivor Ship-Bias, dem Look-Ahead-Conditioning und den Verzerrungswirkungen vgl. *Carhart/Carpenter/Lynch/Musto* (2002), S. 1440-1460; *Elton/Gruber/Blake* (1996), S. 1105.

Umsatzklasse	1. Alle Wirtschaftszweige	2. Verarbeiten des Gewerbe	3. Bau	4. Handel	5. Dienstleistungen
2-10 Mio. €	6.547	2.375	745	2.866	542
10-50 Mio. €	3.481	1.488	211	1.671	111
> 50 Mio. €	881	471	27	366	23

Tab. 1: Anzahl der Kapitalgesellschaften (KapG) in der Datenbasis

Zur Bestimmung der empirischen Verteilungsparameter werden zunächst aus den absoluten Werten der einzelnen Positionen der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung die Wachstumsraten und danach deren Mittelwerte (μ) sowie Standardabweichungen (σ) ermittelt. Da die einzelnen Positionen sich nicht unabhängig voneinander entwickeln, werden zur Optimierung der realitätsnahen bzw. spezifischen Bilanzsimulation daher auch deren Kovarianzen berechnet.

Bei der Bestimmung der Mittelwert, Standardabweichungen und Kovarianzen wird den Entwicklungen der jüngeren Zeit eine größere Bedeutung zugemessen, weshalb bei der Erhebung eine Gewichtung mit einer Exponentialfunktion erfolgt.

$$f(x_i) = \exp(t) / 2$$

2.2.2 Allgemeine Simulation von Bilanz- und GuV-Positionen

Mit Hilfe des Tabellenkalkulationsprogramm Excel sowie des Add-In Crystal Ball²¹ werden unter Einhaltung der zuvor ermittelten empirischen Verteilungsparameter die Wachstumsraten der Positionen der Bilanz sowie Gewinn- und Verlustrechnung simuliert. Angewendet werden die Wachstumsraten auf die zuletzt verfügbaren empirischen und absoluten Jahresabschlusswerte im Jahr 2006. Den repräsentativen Charakter erhält die Simulation dabei durch 20.000 Simulationsläufe mit einem Planungshorizont von jeweils 10 Jahren.²²

²¹ Bei Crystal Ball handelt es sich um ein Add-In, das Excel um die für die Untersuchung notwendige Simulationsfunktion erweitert.

²² Um mit der Simulation eine Konsistenz hinsichtlich der empirischen Bedingungen zu erhalten, werden 20.000 Simulationsläufe generiert. Eine ähnliche Anzahl von Simulationsläufen wird in der Literatur zur betriebswirtschaftlichen Literatur verwendet; vgl. *Suvelb/Langeleb* (2005), *Niemann/Treisch* (2006), *Knirsch* (2006). Der zehnjährige Planungshorizont hat sich ebenfalls in der Literatur etabliert, vgl. *Knirsch* (2005 und 2006), *Niemann* (2004a).

Bei der Ausgestaltung der Simulation ist zwischen der einfachen und der mehrfachen Modellierung zu unterscheiden. Bei der einfachen Modellierung sind die simulierten Wachstumsraten innerhalb eines zehnjährigen Planungshorizonts konstant, erfüllen aber die empirischen Verteilungsparameter über die 20.000 Szenarien. Zyklische und saisonale Schwankungen innerhalb eines Szenarios werden somit vollständig vernachlässigt. Die Berücksichtigung dieser Schwankungen ist aber für eine realistische Beurteilung der Auswirkungen der Zinsschranke von hoher Bedeutung. Darüber hinaus wird durch Verwendung einer über den Planungshorizont konstanten Wachstumsrate eine unrealistische Bandbreite von Wertentwicklungen generiert.

Bei der mehrfachen Modellierung werden die Verteilungsparameter innerhalb eines zehnjährigen Szenarios eingehalten, wodurch die Wachstumsraten innerhalb des Planungshorizonts schwanken. Diese Modellierung verhindert somit die Fehlinterpretation empirischer Daten und liefert für die Simulation wesentlich aussagekräftigere Ergebnisse von potentiellen Konjunkturverläufen. Sie wird daher für die vorliegende Untersuchung verwendet.

Durch die vorgenannte Ausgestaltung der Simulation handelt es sich bei der Entwicklung der verschiedenen Positionen der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung um eine Aneinanderreihung einer N-fachen Wiederholung unterschiedlicher Wachstumsraten (Φ). Die aufeinanderfolgenden absoluten Wertänderungen dieser Positionen hängen nur von dem momentanen Wert ab, nicht aber von der Wertentwicklung, durch die dieser Wert erreicht wurde. Diese Art der Wertentwicklung als Markov-Prozess hängt einerseits von einer deterministischen Komponente, der mittleren Rendite, und andererseits von einer Zufallskomponente ab. Diese Zufallskomponente wird mit dem mathematischen Modell des Random Walk beschrieben, der sich als Gauß'sche Normalverteilung darstellen lässt. Somit ergibt sich für die empirischen Wachstumsraten der Positionen die Normalverteilung, ohne dass hierfür eine Annahme notwendig ist.²³ Die einzelnen Posten der Bilanz sowie Gewinn- und Verlustrechnung (P), die sich nach den Gliederungsschemata i.S.d. §§ 266 und 275 HGB ergeben, werden daher auf Basis der Normalverteilung simuliert; $P_t = P_{t-1} * (1 + \Phi)$, es gilt $\Phi \sim N(\mu, \sigma^2)$.

²³ Zur Erläuterung der Verwendung der Normalverteilung und des Random Walk vgl. *Ehlen/Gruber/Blake/Reif* (2002) S. 381-193.

Nachdem auf Basis der simulierten Positionswerte modellendogen die Steuerbemessungsgrundlage und somit die Steuerlast auf Unternehmensebene berechnet wird, werden die Mittelzuflüsse und Mittelabflüsse in einer ebenfalls modellendogenen Kapitalflussrechnung saldiert. Der nicht ausgeschüttete Teil des Saldos wird zum Ausgleich der Bilanz mit der Position „Kassenbestände und Bankguthaben“ verrechnet.²⁴ Der ausgeschüttete Teil ist bei den Gesellschaftern der Kapitalgesellschaften noch der Abgeltungsteuer zu unterwerfen und wird zu einem kurzfristigen Zinssatz wiederangelegt.

Bei der Unternehmensliquidation am Ende jeden Szenarios wird für Berechnung der Steuerlast angenommen, dass der Anteilseigner die Unternehmung zum Buchwert des Eigenkapitals im Jahr $t = 0$ erworben hat. Nach Abführung der daraus resultierenden Steuerlast ergibt sich der Unternehmenswert als Saldo aus zwischenzeitig wiederangelegten Ausschüttungen und Liquidationserlös.

2.2.3 Spezielle Simulation der Abschreibungen und Investitionen

In der vorliegenden Bilanzsimulation werden sonstige Abschreibungen auf „Forderungen aus Lieferungen und Leistungen“ anhand empirischer Ausfallquoten²⁵ sowie lineare Abschreibungen auf das „Sachanlagevermögen“ und die „Immateriellen Vermögensgegenstände“ zugelassen. Bei den Bilanzpositionen „Immaterielle Vermögensgegenstände“ und „Sachanlagevermögen“ werden über die Nutzungsdauer der enthaltenen Wirtschaftsgüter keine Angaben in der Datenbank gemacht. Somit ist nicht zu ermitteln, wann die Anschaffung der enthaltenen Wirtschaftsgüter erfolgt ist und in welcher Höhe Abschreibungen bereits vorgenommen wurden. Diese Problematik wird jedoch durch die Abhängigkeit der Abschreibungen vom Investitionsverhalten eines Unternehmens und durch die modellendogene Festlegung von durchschnittlichen Nutzungsdauern²⁶ beseitigt.

²⁴ Ergeben sich durch negative Salden der Kapitalflussrechnung negative „Kassenbestände und Bankguthaben“, werden diese durch die Aufnahme von Verbindlichkeiten finanziert. Im Falle positiver Salden aus der Kapitalflussrechnung werden bei Kapitalgesellschaften 40 % ausgeschüttet.

²⁵ Vgl. *Kokalj/Paffenholz/Schröer* (2000), S. 93.

²⁶ Es wird auf den Ergebnissen von *Knirsch* (2005) aufgebaut.

Für das „Sachanlagevermögen“ und die „Immateriellen Vermögensgegenstände“ setzt sich das gesamte Investitionsvolumen eines Wirtschaftsjahres aus zwei verschiedenen Komponenten zusammen. Neuinvestitionen werden jährlich zum 01.01. entsprechend der zugrunde liegenden generierten Wachstumsrate getätigt und gleichen der Differenz zwischen dem Sachanlagevermögenswert in t und in $t-1$:

$$SA_t = SA_{t-1} + SA_{t-1} * \phi_t$$

$$NI_t = SA_{t-1} * \phi_t$$

mit SA Bilanzwert des Sachanlagevermögens

ϕ_t generierte Wachstumsrate des Wirtschaftsjahres t

NI_t Neuinvestitionen des Wirtschaftsjahres t

Da dem Wachstum aber ein natürlicher Werteverzehr in Form der planmäßigen Abschreibungen gegenübersteht, werden den Abschreibungen Erhaltungsinvestitionen gegenübergestellt, damit die simulierte Neuinvestitionstätigkeit weiterhin das wertmäßige Wachstum der jeweiligen Bilanzposition abbildet. Dabei wird eine lineare Abschreibung unterstellt sowie eine Nutzungsdauer von immateriellen Vermögensgegenständen i.H.v. vier Jahren, von bebauten Grundstücken i.H.v. 50 Jahren, technischen Anlagen und Maschinen i.H.v. 10 Jahren und von Betriebs- und Geschäftsausstattung i.H.v. fünf Jahren. Diese getätigten Investitionen müssen wiederum abgeschrieben werden, so dass sich hierdurch eine wechselseitige Reaktionsfolge von Abschreibungen und Erhaltungsinvestitionen ergibt. Die Höhe der sich insgesamt ergebenden erforderlichen Erhaltungsinvestitionstätigkeit lässt sich zu jedem Zeitpunkt wie folgt bestimmen:

$$EI_t = x * SA * \frac{1}{ND^t} = \frac{\sum_{i=t-ND}^{t-1} x_i * SA * \frac{1}{ND^{t-1}}}{ND}$$

mit EI_t Erhaltungsinvestitionen des Wirtschaftsjahres t

x Multiplikator der jeweiligen Erhaltungsinvestition zum Zeitpunkt t

SA Bilanzwert des Sachanlagevermögens

ND angenommene Nutzungsdauer

Dabei lässt sich der folgende Zusammenhang für einen Grenzwert der Höhe der Ersatzinvestitionen für $t \rightarrow \infty$ induktiv herleiten:

$$EI_{t \rightarrow \infty} = SA^* \frac{2}{ND+1}$$

Um dieses modellendogene System der Investitionstätigkeit verbunden mit den hieraus resultierenden Abschreibungswerten im Simulationsmodell zu integrieren, ist eine Anpassung der Datengrundlage erforderlich. Der Vermögenswert des ersten Datensatzes der Vergangenheit ($t = -9$ bzw. 1997) ist der für die Berechnung der Abschreibung benötigte Startwert. Wenn die Bedingung zugrunde gelegt wird, dass das Unternehmen schon einige Jahre vor diesem Zeitpunkt existiert, so findet die abgeleitete Grenzwert-Formel für Ersatzinvestitionen Anwendung. Dadurch können im Umkehrschluss die kumulierten Abschreibungen in $t-9$ berechnet werden. Das Wachstum des Wirtschaftsgutes in der Periode von $t-9$ bis $t-8$ entspricht dann den sog. Neuinvestitionen, auf die die lineare Abschreibung angewendet werden kann. Damit ist das System in den Vergangenheitswerten integriert und kann für den Simulationslauf in der Zukunft ohne Einschränkungen fortgeschrieben werden.

2.2.4 Spezielle Simulation des Zinsaufwands und Zinsertrags

Da die Qualität von Simulationsergebnissen von der Ausgestaltung der Simulation abhängt und falsch antizipierte Zinssätze stärkere Verzerrungswirkungen hervorrufen als vereinfachte Steuerbemessungsgrundlagen, werden zur realitätsnahen Simulation der Zinserträge und Zinsaufwendungen empirisch nachgewiesene Bedingungen genutzt, die für das jeweilige Standardunternehmen individuell erhoben werden.²⁷ Dazu werden mit Hilfe eines Regressionsansatzes die empirischen Zinserträge und Zinsaufwendungen (abhängige Variable) als ein Produkt aus risikofreien Zinssätzen und Forderungen bzw. Verbindlichkeiten (Regressoren) multipliziert mit einem zu bestimmenden Koeffizienten ($1 + \emptyset\beta$) sowie dem Residuum ε bestimmt. Hierbei wird berücksichtigt, dass die Forderungen bzw. Verbindlichkeiten sowohl mit kurzfristigem als auch langfristigem Charakter (Forderungen bzw. Verbindlichkeiten_{kurzfristig} bzw. langfristig/ t) multipliziert mit einem fristenkongruenten risikofreien Zinssatz

²⁷ Zu den Verzerrungswirkungen vgl. *Schneider* (1990), *Niemann* (2004b) und *Knirsch* (2007).

($\emptyset r_{\text{kurzfristig}/t}$ bzw. $\emptyset r_{\text{langfristig}/t}$) eine Auswirkung auf die Zinserträge bzw. Zinsaufwendungen haben.²⁸

$$\begin{aligned} \text{Zinserträge}_t &= (1 + \emptyset\beta) * (\emptyset r_{\text{kurzfristig}/t} * \text{Forderung}_{\text{kurzfristig}/t} + \\ &\quad \emptyset r_{\text{langfristig}/t} * \text{Forderung}_{\text{langfristig}/t}) + \varepsilon_t \\ \text{Zinsaufwand}_t &= (1 + \emptyset\beta) * (\emptyset r_{\text{kurzfristig}/t} * \text{Verbindlichkeiten}_{\text{kurzfristig}/t} + \\ &\quad \emptyset r_{\text{langfristig}/t} * \text{Verbindlichkeiten}_{\text{langfristig}/t}) + \varepsilon_t \end{aligned}$$

wobei

$$\emptyset r_{\text{kurzfristig}/t} = \frac{\sum_{T=1/12}^{T=9/12} r_{T/t}}{4} \quad \text{und} \quad \emptyset r_{\text{langfristig}/t} = \frac{\sum_{l=t}^{l=t-4} \sum_{T=1+t-l}^{T=5} r_{T/l}}{15}$$

Für jede Unternehmensausprägung wird auf diese Weise ein individueller β -Koeffizient ermittelt, der sowohl die spezifischen Risikoaufschläge auf die risikofreien Zinssätze ausdrückt als auch berücksichtigt, dass die Forderungen bzw. Verbindlichkeiten in unterschiedlichem Ausmaß für das Zinsergebnis relevant sind.

Im Rahmen der Simulation werden die Zinserträge und Zinsaufwendungen folglich aus den empirisch festgestellten β -Faktoren, den simulierten Forderungen und Verbindlichkeiten sowie den risikofreien Zinssätzen mit Hilfe des Regressionsansatzes modellendogen berechnet. Die risikofreien Zinssätze wurden dabei aus simulierten Zinsstrukturkurven generiert. Hierzu wurden nach einem vereinfachten Modell der Deutschen Bundesbank zunächst die Parameter Niveau und Steigung (NIV/ STE) für empirische Zinsstrukturkurven ermittelt:²⁹

²⁸ Beim kurzfristigen risikofreien Zinssatz $\emptyset r_{\text{kurzfristig}/t}$ handelt es sich um ein arithmetisches Mittel aus dem 1-, 3-, 6- und 9-Monats-Euribor des entsprechenden Jahres (t), der jeweils dem Handelsblatt entnommen wurde. Der langfristige risikofreie Zinssatz $\emptyset r_{\text{langfristig}/t}$ errechnet sich aus dem arithmetischen Mittel börsennotierter Bundeswertpapiere mit einer Laufzeit (t) von 1 bis 5 Jahren, die von der Deutschen Bundesbank veröffentlicht wurden. Zur Berücksichtigung von Altgeschäften werden hierzu auch die entsprechenden Zinssätze der Vorjahre mit einbezogen. Im Gegensatz zum kurzfristigen Zinssatz wird der Durchschnitt daher nicht aus 4, sondern aus 15 in Betracht kommenden Zinssätzen gebildet.

²⁹ Vgl. zur Darstellung von Zinsstrukturkurven Deutsche Bundesbank (1983), S. 25. Datengrundlage bilden die Euribor-Zinssätze sowie die Zinssätze börsennotierter Bundeswertpapiere. NIV und STE wurden per Kleinste-Quadrate-Schätzung ermittelt.

$$\hat{r}_{t,T} = NIV + STE \cdot T + \varepsilon_T \quad , \text{ mit } T \text{ Laufzeit}$$

Ausgehend von den in 1997 festgestellten NIV und STE werden anschließend wie bei den Bilanzpositionen unter Einhaltung der empirischen Mittelwerte, Varianzen und Kovarianzen die Wachstumsraten von NIV und STE bzw. Zinsstrukturkurven simuliert.

Dieses Verfahren bietet den Vorteil, dass stark restriktive Annahmen bzgl. der Zinssätze reduziert werden und somit eine realitätsnahe Simulation von Zinserträgen und Zinsaufwendungen durch Implementierung eines empirisch nachgewiesenen Zusammenhangs in die Simulation möglich wird.³⁰

2.2.5 Modellierung der steuerlichen Rahmenbedingungen

Für jedes Szenario wird zunächst der Unternehmenswert unter Einflussnahme sämtlicher steuerlicher Rahmenbedingungen berechnet. Anschließend wird für das dasselbe Szenario der Unternehmenswert jedoch unter Vernachlässigung der Zinsschrankenregelung ermittelt. Durch die Differenzen beider Unternehmensendwerte können die Auswirkungen der Zinsschranke extrahiert werden.

Wegen der fingierten Gewinnausschüttungen bzw. Entnahmen und deren Wiederanlage zum kurzfristigen Zinssatz muss neben der Besteuerung des betrieblichen Einkommens auch die Besteuerung des persönlichen Einkommens erfasst werden. Hierbei wird neben dem unveränderlichen Steuersatz des Solidaritätszuschlags für den Einkommensteuertarif der Grenzsteuersatz von 45 % festgelegt, um die Wirkung der Progressionsstufen auszuschließen und somit repräsentative Simulationsergebnisse zu erzielen; darüber hinaus wird auch die Kirchensteuer vernachlässigt. Zur Berechnung der Gewerbesteuer wird der in Deutschland durchschnittliche Hebesatz von 391 % verwendet.³¹

³⁰ Unter anderem verwenden *Knirsch* (2005) und *Niemann* (2004a) in Ihren Beiträgen einen konstanten Zinssatz. Die für diesen Beitrag durchgeführten Studien haben aber auch ergeben, dass ein weitaus detaillierterer Regressionsansatz aufgrund des hohen Aggregationsgrades der empirischen Daten und der Multikollinearität der Regressoren zu nicht verwertbaren Ergebnissen führt und daher Annahmen unumgänglich sind. Das Bestimmtheitsmaß dieses Regressionsansatzes liegt bei ca. 0,8.

³¹ Vgl. Statistisches Bundesamt (2007), S. 6 und 51.

Die Grundsteuer sowie die Verbrauchs- und Umsatzsteuer bleiben mangels notwendiger empirischer Daten ebenfalls unberücksichtigt.³²

Im Rahmen der Liquidation wird angenommen, dass das letzte operative Geschäftsjahr als Rumpfgeschäftsjahr bis zur letzten logischen Sekunde des zehnten Jahres dauert. Zur Einhaltung des Planungshorizonts wird die Auflösung und Abwicklung des Unternehmens, die einer eigenen steuerlichen Veranlagung unterliegt, in der letzten Sekunde des zehnten Jahres fingiert. Es wird hierbei die vollständige Befriedigung der Gläubiger vorausgesetzt, um ein Sperrjahr zu vermeiden und somit die Ausschüttung des Liquidationserlöses an die Anteilseigner zu gewährleisten.³³

Die Beschränkung der Abzugsfähigkeit der Zinsaufwendungen wird gemäß der Zinsschrankenregelung nach § 4h EStG i.V.m. § 8a KStG für Kapitalgesellschaften in Höhe der Zinserträge bzw. darüber hinaus bis zu einer Höhe von 30 % des steuerlichen EBITDA unter Berücksichtigung des fünfjährigen EBITDA-Vortrags implementiert. Auch findet im Rahmen der Zinsschrankenregel die Freigrenze in Höhe von 3 Mio. € gem. § 4h Abs. 2 Satz 1 Bst. a EStG Eingang in die Untersuchung. Gem. § 4h Abs. 2 Satz 1 Bst. b EStG käme die Zinsschranke jedoch nicht zur Anwendung, wenn der Betrieb nicht oder nur anteilmäßig zu einem Konzern gehören würde (sog. „Konzernklausel“). Darüber hinaus würde die Zinsschranke selbst bei Konzernzugehörigkeit nicht in Kraft treten, wenn die Eigenkapitalquote des Betriebs die Eigenkapitalquote des Konzerns maximal um 2 % unterschreitet (sog. „Escapeklausel“). Da diese beiden Ausnahmeklauseln somit zu einer Nichtanwendung der Zinsschrankenregelung führen würden, werden sie jeweils als nicht erfüllt angenommen. Diesbezüglich sei insbesondere auf die Untersuchung von Blaufus/Lorenz verwiesen, die im Rahmen einer empirischen Überprüfung von Hypothesen der Frage nachgehen, wie viele und welche Unternehmen überhaupt von der Zinsschranke potenziell betroffen sein werden.³⁴

³² Die Umsatzsteuer und die Verbrauchsteuern werden vernachlässigt, da diese innerhalb der empirischen Daten nicht zu identifizieren sind und der ihrem Charakter entsprechenden Behandlung als durchlaufenden Posten keine großen Erklärungsvorteile verschaffen; vgl. *Knirsch* (2005), S. 52-54, und Deutsche Bundesbank (2008), S. 16-17.

³³ Für den Ablauf eines Speerjahres im Rahmen der Abwicklung und Auflösung von Kapitalgesellschaften vgl. *Lenz* (2003), Rn. 28.

³⁴ Vgl. *Blaufus/Lorenz* (2009), S. 503 ff.

Die Möglichkeit des Verlustrücktrags i.S.d. § 10d EStG wird im Rahmen der Simulation stets genutzt, um den Liquiditätsvorteil einer Steuerrückerstattung gegenüber einer späteren Steuerersparnis zu nutzen. Hierbei wird auch berücksichtigt, dass in einem Veranlagungszeitraum sowohl der Verlustrücktrag als auch der Verlustvortrag zur Anwendung kommen können.³⁵

Die Anteilseigner der Kapitalgesellschaften erhalten annahmegemäß bzw. sofern möglich eine Dividende in Höhe von 40 % des Jahresüberschusses nach Steuern.³⁶ Die Anteile werden annahmegemäß im Privatvermögen der Anteilseigner gehalten und der Besteuerung im Rahmen des Abgeltungsverfahrens unterworfen. Im Rumpfgeschäftsjahr werden sämtliche Rücklagen vollständig ausgeschüttet, damit diese später im Rahmen der Liquidation nicht durch § 17 EStG erfasst werden und somit der höheren Besteuerung durch das Teileinkünfteverfahren unterliegen.³⁷ Bei der Berechnung der Einkommensteuer auf den Liquidationsgewinn wird die Freibetragsregelung i.S.d. § 17 Abs. 3 EStG berücksichtigt.

3. Ergebnisse

3.1 Anzahl der von der Zinsschranke betroffenen Unternehmen

Im Folgenden werden die im Rahmen der Bilanzsimulation ermittelten Endwertdifferenzen für die jeweiligen Branchen und Umsatzklassen vorgestellt. Die Auswirkungen der Zinsschranke auf die Unternehmenswerte der Kapitalgesellschaften sind in der Tabelle 2 wiedergegeben.

Aufgrund der Freigrenze für Nettozinsaufwendungen von 3 Mio. € sind die Umsatzklassen „2 bis kleiner 10 Mio. €“ sowie „10 bis kleiner 50 Mio. €“ fast nie von der Zinsschranke betroffen. Bei der größten Umsatzklasse von „mehr als 50 Mio. €“ sind die Auswirkungen der Zinsschranke in Abhängigkeit von der Branche stark unterschiedlich. So lässt sich für die Branche „Handel“ in 14,60 % der ermittelten Szenarien eine negative Auswirkung durch die Zins-

³⁵ Zur gleichzeitigen Anwendung des Verlustvortrags und Verlustrücktrags vgl. R 115 Abs. 2 EStR, *Borggreve* (2008), Rn. 21 sowie *Hallerbach* (2008), Rn. 51.

³⁶ Vgl. *Kühnberger/Schmidt* (1999), S. 1275-1282; *Wagner* et. al. (2004), S. 894; Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V., DSW-Dividendenuntersuchung 2007: Pressekonferenz der DSW am 29. Mai in Frankfurt, <http://www.dsw-info.de/DSW-Dividendenuntersuchung-200.1124.0.html>, abgerufen am 17.06.2009.

³⁷ Annahmegemäß sind die gesetzlichen Rücklagen im gezeichneten Kapital enthalten.

schranke feststellen, im Dienstleistungssektor dagegen lediglich bei 2,81 % der Fälle.

Branche	Alle Wirt.zweige			Verarbeit. Gew.			Bau			Handel			Dienstleistungen			
	2-10	10-50	> 50	2-10	10-50	> 50	2-10	10-50	> 50	2-10	10-50	> 50	2-10	10-50	> 50	
Umsatz Mio. €																
Keine Ausw. in %	99,99	99,98	90,59	100,0	99,95	92,42	99,98	99,96	94,60	100,0	99,98	84,90	100,0	99,46	95,91	
Negative Ausw. in %	0,01	0,01	7,57	0,00	0,04	5,27	0,02	0,04	3,11	0,00	0,02	14,60	0,00	0,54	2,81	
Positive Ausw. in %	0,00	0,01	1,84	0,00	0,01	2,31	0,00	0,00	2,30	0,00	0,00	0,50	0,00	0,00	1,27	

Tab. 2: Auswirkungen der Zinsschranke auf die Unternehmenswerte der Kapitalgesellschaften

Das der Handel im Branchenvergleich eindeutig am häufigsten negativ von der Zinsschranke betroffen ist, ist darauf zurückzuführen, dass die Gesellschaften eine vergleichsweise geringe Eigenkapitalquote aufweisen. Vorleistungen werden durch Betriebsmittelkredite finanziert, so dass eine hohe Fremdfinanzierung vorliegt. Im Gegensatz dazu ist die Auswirkung der Zinsschranke insbesondere beim Verarbeitenden Gewerbe gering, da relativ hohe Abschreibungen vorliegen, die das EBITDA erhöhen und damit einen höheren Abzug der Nettozinsaufwendungen zulassen.

Wie aus der Tabelle 2 ersichtlich ist, konnten auch positive Endwertdifferenzen festgestellt werden. Dieses Ergebnis scheint zunächst paradox, da die Zinsschranke nach der Gesetzessystematik durch ihre Umqualifizierung von Zinsaufwendungen als nichtabzugsfähige Betriebsausgaben grundsätzlich ausschließlich negative Folgen für die Betriebe hat. Wenn im selben Veranlagungszeitraum auch Verluste erwirtschaftet werden, kann sich allerdings ein Vorteil durch die Zinsschranke in den Folgejahren ergeben. Dies ergibt sich daraus, dass der Verlustabzug durch die Vorschrift des § 10d EStG für Kapitalgesellschaften auf den Betrag von 1 Mio. € zzgl. 60 % des diesen Betrag übersteigenden Gewinns beschränkt ist. Auf diese Weise wird eine Mindestbe-

steuerung in Höhe von 40 % des Gewinns, der den Betrag von 1 Mio. € übersteigt, formuliert. Kommt es in einem Wirtschaftsjahr, in dem steuerliche Verluste erzielt werden, gleichzeitig zur Anwendung der Zinsschrankenregelung, genießt die Zinsschrankenregelung aufgrund der Gesetzessystematik Vorrang im Rahmen der Einkünfteermittlung. Auf diese Weise erfolgt eine partielle Substitution des Verlustvortrags durch den Zinsvortrag. Die Geltendmachung des Zinsvortrags in Folgejahren ist nunmehr nicht durch die Vorschrift des § 10d EStG beschränkt, sondern durch die Zinsschrankenregelung des § 4h EStG und ist damit insbesondere von der Erzielung eines ausreichend hohen verrechenbaren EBITDA abhängig. Da die Nettozinsaufwendungen lediglich i.H.v. 30 % des EBITDA als Betriebsausgaben geltend gemacht werden dürfen, ist im Umkehrschluss zur Geltendmachung eines Zinsvortrags die Erzielung eines verrechenbaren EBITDA in Höhe von mehr als dem 3 1/3fachen der laufenden Nettozinsaufwendungen notwendig. Diese Anforderung ist als beachtlich anzusehen und führt in der Mehrzahl der Fälle zu einem Nachteil durch die Zinsschranke; kann diese Voraussetzung allerdings in einem Folgejahr erfüllt werden, ist es möglich, in diesem Jahr einen vergleichsweise höheren Betrag an Betriebsausgaben steuerlich geltend zu machen, der somit nicht mehr der Mindestbesteuerung unterliegt. Auf diese Weise kann sich durch die Aufspaltung des Verlustvortrags in einen Zins- und einen Verlustvortrag ein Vorteil durch die Zinsschrankenregelung in Folgejahren ergeben, da es dann möglich ist, die Mindestbesteuerung für den Teil der Zinsaufwendungen, der zusätzlich zu den laufenden Zinsaufwendungen aufgrund des Zinsvortrags geltend gemacht wird, zu umgehen. Voraussetzung für die positive Wirkung der Zinsschranke ist daher das gleichzeitige Vorliegen von einem Zinsvortrag und einem Verlustvortrag; wird dann in einem Folgejahr im optimalen Fall ein verrechenbares EBITDA in Höhe der laufenden Zinsaufwendungen zuzüglich der Höhe des Zinsvortrags erwirtschaftet, können sowohl die laufenden Zinsaufwendungen als auch der gesamte Zinsvortrag steuerlich zum Abzug gebracht werden.³⁸ Somit ist es möglich, dass der Zinsvortrag unmittelbar steuerlich geltend gemacht werden kann und nicht lediglich zeitlich gestreckt im Rahmen der Mindestbesteuerung. Folglich kann die grundsätzlich für die Unternehmen ausschließlich negativ wirkende Zinsschranke doch zu positiven Effekten führen, da sie unter der Voraussetzung der Erwirtschaftung eines entsprechend hohen verrechenbaren EBITDA einen höheren steuerlichen

³⁸ Vgl. hierzu ausführlich *Rauch/Brähler/Göttsche* (2010), S. 1066 ff.

Betriebsausgabenabzug zulässt, so dass eine vergleichsweise geringere Bemessungsgrundlage der Mindestbesteuerung zu unterwerfen ist.

Die Bilanzsimulation hat positive Endwertdifferenzen festgestellt und damit einen Vorteil der Zinsschrankenregelung durch die partielle Substitution eines Verlustvortrags durch einen Zinsvortrag bestätigt. So beträgt in Abhängigkeit von der Branche die Häufigkeit einer positiven Auswirkung der Zinsschranke bis zu 2,31 %. Dieses Ergebnis ist umso mehr aus dem Grund beachtlich, dass diese positiven Auswirkungen der Zinsschranke vom Gesetzgeber nicht beachtet waren.

3.2 Höhe der Auswirkungen der Zinsschranke

Nachdem dargestellt wurde, wie oft Endwertdifferenzen durch die Zinsschrankenregelung für die jeweiligen Unternehmen im Rahmen der Simulation auftreten, wird im Folgenden untersucht, wie hoch die jeweiligen Auswirkungen für die Unternehmen bezogen auf den Unternehmensendwert im Durchschnitt bei Auftreten einer Endwertdifferenz sind. Auf diese Weise können die Auswirkungen der Zinsschranke sowohl in ihrer Häufigkeit als auch in ihrem Ausmaß für die jeweiligen Branchen beurteilt werden. Die folgende Tabelle 3 fasst die durchschnittlichen Änderungen der Unternehmenswerte für Unternehmen in der Rechtsform der Kapitalgesellschaft zusammen.

Branche	Alle Wirt.zweige			Verarbeit. Gew.			Bau			Handel			Dienstleistungen		
	2-10	10-50	> 50	2-10	10-50	> 50	2-10	10-50	> 50	2-10	10-50	> 50	2-10	10-50	> 50
Umsatz Mio. €															
Ø positive Ausw. in %	0,00	0,04	0,63	0,00	0,07	0,33	0,00	0,00	3,17	0,00	0,00	0,95	0,00	0,00	0,78
Ø negative Ausw. in %	-1,31	-2,37	-4,44	0,00	-7,81	-4,20	-3,92	-8,25	-5,71	0,00	-11,8	-9,44	0,00	-12,2	-2,62

Tab. 3: Durchschnittliche Änderung der Unternehmenswerte der Kapitalgesellschaften

Zunächst ist festzustellen, dass die negativen Effekte deutlich die positiven Wirkungen der Zinsschranke überwiegen. Es wird darüber hinaus deutlich, dass insbesondere die mittlere Umsatzklasse prozentual stärker von der Zins-

schranke betroffen ist als die große Umsatzklasse. Die durchschnittlichen negativen Auswirkungen der Zinsschranke müssen dabei als erheblich angesehen werden. Zu beachten ist, dass sich die positiven durchschnittlichen Änderungen auf einer wesentlich kleineren Stichprobengesamtheit basieren als die der negativen Änderungen.

Im Ergebnis sind die negativen Auswirkungen der Zinsschranke für Kapitalgesellschaften als beträchtlich anzusehen. Auf diese Weise wird das erhebliche Schadenspotential der Zinsschrankenregelung für Betriebe deutlich. Des Weiteren wird ersichtlich, dass die kleine und die mittlere Umsatzklasse zwar nur selten von der Zinsschranke getroffen werden; kommt die Zinsschrankenregelung aber zur Anwendung, treten die negativen Auswirkungen insbesondere bei der mittleren Umsatzklasse in einem deutlich höheren Ausmaß auf. Dies ist insbesondere auf die Freigrenze der Zinsschranke in Höhe von 3 Mio. € gem. § 4h Abs. 2 Satz 1 Bst. a EStG zurückzuführen, welche kleine und mittlere Unternehmen sehr stark in ihren Unternehmenswerten beeinflussen kann, sobald die Zinsschrankenregelung auf Grund des Überschreitens der Freigrenze zur Anwendung gelangt. Allerdings muss an dieser Stelle einschränkend beachtet werden, dass im Rahmen der durchgeführten Untersuchung weder die möglichen Ausweichreaktionen der Unternehmen noch die Ausnahmeklauseln der Zinsschrankenregelung berücksichtigt werden konnten. Aus diesem Grund ist davon auszugehen, dass die Anzahl der tatsächlich von der Zinsschranke betroffenen Unternehmen unterhalb der in den Ergebnissen ermittelten Unternehmen liegen wird.

3.3 Einfluss des permanenten Zinsvortrags auf Unternehmenswerte

Aufgrund der Möglichkeit des Zinsvortrags könnte die Auffassung vertreten werden, dass die Zinsschrankenregelung lediglich zu einem temporären Betriebsausgabenabzugsverbot führt. Im Rahmen der Bilanzsimulation wird daher im Weiteren untersucht, ob tatsächlich lediglich negative zeitliche Effekte durch die Zinsschranke ausgelöst werden oder ob bei Vorliegen von permanenten Zinsvorträgen die Wirkung eines definitiven Abzugsverbots erreicht wird. Zu diesem Zweck wurde für die Untersuchung ein permanenter Zinsvortrag als ein Zinsvortrag definiert, der in einem Jahr entstanden ist und bis zum Ende des Betrachtungszeitraums nicht aufgelöst werden konnte.

Die folgende Tabelle 4 fasst die Wahrscheinlichkeit eines permanenten Zinsvortrags bei Kapitalgesellschaften zusammen.

Branche	Alle Wirt.zweige			Verarbeit. Gew.			Bau			Handel			Dienstleistungen		
	2-10 Mio. €	10- 50	> 50	2-10	10- 50	> 50	2-10	10- 50	> 50	2-10	10- 50	> 50	2-10	10- 50	> 50
Häufigkeit ZV in %	0,01	0,02	8,61	0,00	0,03	6,18	0,01	0,04	5,27	0,00	0,00	12,54	0,00	0,20	4,32
Häufigkeit perm. ZV in %	0,00	0,00	0,73	0,00	0,00	0,33	0,00	0,01	0,13	0,00	0,00	0,54	0,00	0,00	0,18
----- Anteil perm. ZV in %	0,00	0,00	8,52	0,00	0,00	5,35	0,00	16,67	2,40	0,00	0,00	4,34	0,00	0,00	4,06

Tab. 4: Wahrscheinlichkeit eines Zinsvortrags bei Kapitalgesellschaften

Es wird deutlich, dass bei Kapitalgesellschaften Zinsvorträge insbesondere in der größten Umsatzklasse in einer beachtlichen Häufigkeit entstehen, so liegt die Wahrscheinlichkeit hierfür zwischen 4,32 % und 12,57 %. Dagegen beträgt die Entstehungswahrscheinlichkeit eines Zinsvortrages bei kleinen und mittleren Unternehmen nur bis zu 0,20 % und ist damit nicht signifikant. Dies ist auf die Freigrenze von 3 Mio. € sowie den absolut höheren Fremdkapitalzinsen in höheren Umsatzklassen zurückzuführen.

Des Weiteren konnte festgestellt werden, dass ein Zinsvortrag keinen permanenten Charakter für die kleinen und mittleren Unternehmen hat. Die Ausnahme bilden die mittleren Unternehmen der Baubranche, hier beträgt der Anteil der permanenten Zinsvorträge 16,67 % und kann damit als beachtlich angesehen werden. In den Unternehmen der größten Umsatzklasse beträgt der Anteil zwischen 2,40 % und 8,52 % in Abhängigkeit von der Branche. Das bedeutet, dass die Zinsschranke im Fall ihrer Anwendung in den meisten Fällen bei kleinen und mittleren keine dauerhafte Belastungswirkung verursacht und damit nur zu einem temporären Betriebsausgabenabzugsverbot führt. Somit führt die Bildung eines Zinsvortrags bei kleinen und mittleren Unternehmen mit Ausnahme der Baubranche lediglich zu einem Timing-Effekt. Im Widerspruch zu der teilweise in der Literatur vertretenen Meinung wird aber

auch gezeigt, dass es bei größeren Unternehmen durchaus zu einem permanenten Zinsvortrag über den Timing-Effekt hinaus kommen kann.³⁹

Wird Tabelle 2 mit Tabelle 4 verglichen, kann festgestellt werden, dass die Summe aus den negativen und den positiven Auswirkungen aus den Tabellen 2 geringer sind als die in Tabellen 4 dargestellten Häufigkeiten eines Zinsvortrags. Dies ist darauf zurückzuführen, dass der Unternehmenswert trotz des Auftretens eines Zinsvortrags nicht verändert wird, da die Zinsschranke in vielen Fällen lediglich zu einer Aufspaltung des Verlustvortrags in einem Zinsvortrag und einen Verlustvortrag führt. Daraus ergeben sich jedoch keine Vor- oder Nachteile, wenn weder Verlust- noch Zinsvortrag geltend gemacht werden können.

4. Zusammenfassung und Fazit

Die Bilanzsimulation hat ergeben, dass die Zinsschrankenregelung die Unternehmen in Abhängigkeit von der Unternehmensgröße und der Branche in unterschiedlichem Ausmaße trifft. Die Unternehmen der kleinen und mittleren Umsatzklassen werden von der Zinsschranke nur sehr selten getroffen. Die Unternehmen der Umsatzklasse „mehr als 50 Mio. €“ sind dagegen mit erheblichem Abstand am häufigsten betroffen. Von den betrachteten Branchen lassen sich für Unternehmen der Handelsbranche die meisten negativen Auswirkungen und für Dienstleistungsunternehmen die geringsten negativen Auswirkungen durch die Zinsschranke feststellen.

Außerdem wurden auch die durchschnittlichen Änderungen der Unternehmenswerte, sofern es zur Anwendung der Zinsschrankenregelung gekommen ist, in Abhängigkeit von Unternehmensgröße und Branche analysiert. Dabei hat die Untersuchung ergeben, dass insbesondere die Unternehmensendwerte der Unternehmen der mittleren Umsatzgröße verhältnismäßig stark negativ von der Zinsschrankenregelung getroffen werden. Insgesamt sind die Auswirkungen der Zinsschranke auf die Unternehmenswerte als erheblich anzusehen.

Gleichzeitig konnte durch die Simulation das paradoxe Ergebnis festgestellt werden, dass die Zinsschranke auch zu positiven Endwertdifferenzen geführt hat. Diese positiven Auswirkungen durch die Zinsschranke konnten darauf

³⁹ Vgl. z.B. Ernst & Young/BDI (2007), S. 107; S. auch Kessler/ Ortmann-Babel/ Zipfel (2007), S. 528.

zurückgeführt werden, dass bei gleichzeitigem Vorliegen von einem Verlust- und Zinsvortrag die Zinsschrankenregelung dem Verlustabzug vorgeht, so dass eine partielle Substitution des Verlustvortrags durch den Zinsvortrag erfolgt. Auf diese Weise ist es – ohne dass es vom Unternehmen überhaupt beabsichtigt ist – möglich, dass die Mindestbesteuerung durch die Zinsschranke umgangen werden kann. Diese dem Sinn und Zweck der Zinsschrankenregelung eindeutig widersprechende Rechtsfolge ist als Beispiel für die überhasstete und nicht hinreichend durchdachte Gesetzessystematik zu werten. Allerdings konnte im Verlauf der Untersuchung festgestellt werden, dass die Fälle positiver Endwertdifferenzen zwar in signifikanter Häufigkeit auftreten, die Vorteile jedoch im Verhältnis zu den negativen Auswirkungen als gering einzustufen sind.

Des Weiteren wurde im Rahmen der Simulation die Häufigkeit des Auftretens permanenter Zinsvorträge untersucht sowie ihre Auswirkung auf die Unternehmenswerte analysiert. Die Zinsvorträge treten dabei insbesondere in der größten Umsatzklasse in Abhängigkeit der Branche mit einer signifikanten Wahrscheinlichkeit zwischen 4,32 % und 12,54 % auf. Dagegen beträgt diese bei kleinen und mittleren Unternehmen nur bis zu 0,20 % und ist damit nicht signifikant. Darüber hinaus konnte ermittelt werden, dass der Zinsvortrag in der größten Umsatzklasse und der Baubranche der mittleren Umsatzklasse mit einer Wahrscheinlichkeit von bis zu 16,67 % einen permanenten Charakter aufweisen kann. Daraus folgt, dass sich für den Fall, dass die Zinsschranke zur Anwendung gelangt, eine dauerhafte Belastungswirkung für die Unternehmen ergibt. Dies ist dadurch begründet, dass die Zinsschrankenregelung erhebliche Anforderungen an die Inanspruchnahme des Zinsvortrags stellt. Diese bestehen darin, dass ein verrechnbares EBITDA mindestens in Höhe des 3/3fachen des laufenden Nettozinsaufwands erzielt werden muss.

Abschließend kann festgestellt werden, dass die Zinsschrankenregelung weit über eine reine Missbrauchsvorschrift hinausgeht. Nach der Gesetzesbegründung zur Zinsschranke sollen diejenigen Unternehmen nicht belastet werden, die ohne steuerliche Gestaltungen eine hohe Außenfinanzierung aufweisen; insbesondere mittelständische Unternehmen sollen ausdrücklich nicht von der Zinsschranke getroffen werden.⁴⁰ Die Ergebnisse der Simulation verdeutlichen jedoch, dass die Zinsschrankenregelung sehr wohl zu erheblichen Auswirkun-

⁴⁰ Vgl. BT-DrS. 16/4841 v. 27.03.2007, S. 31.

gen auch für mittelständische Unternehmen führen kann, so dass ein Widerspruch zu der Gesetzesintention nachgewiesen wurde.

Ebenfalls als nicht mit dem Willen des Gesetzgebers in Einklang stehend wurde auch das Auftreten von positiven Folgewirkungen durch die Zinsschrankenregelung bei Vorliegen von Verlustvorträgen festgestellt. Darüber hinaus hat die Bilanzsimulation aufgezeigt, dass die Zinsschrankenregelung auch zu permanenten Zinsvorträgen führen kann, die ein definitives Zinsabzugsverbot und somit nicht lediglich negative zeitliche Effekte zur Folge haben können. Die Zinsschrankenregelung muss somit sowohl aufgrund der Erfassung von als nicht missbräuchlich anzusehenden Finanzierungsstrukturen als auch aufgrund der hohen Anforderungen an die Auflösung eines Zinsvortrags als überschießend beurteilt werden.

Literatur

- Blaufus, Kay / Lorenz, Daniela* (2009), Wem droht die Zinsschranke? Eine empirische Untersuchung zur Identifikation der Einflussfaktoren, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 79. Jg. (2009), S. 503-526.
- Borggreve, Carlo-H.* (2008): Kommentar zu § 10d EStG, in: Das Einkommensteuerrecht – Kommentar zum Einkommensteuerrecht, *Bitz, Horst / Pust, Hartmut* (Hrsg.), Stuttgart 2008, 80. Erg.-Lfg.
- Brähler, Gernot / Brune, Philipp / Heerd, Tobias* (2008), Die Auswirkungen der Zinsschranke auf die Aktivierung latenter Steuern, in: kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 8. Jg. (2008), S. 289-295.
- Carhart, Mark / Carpenter, Jennifer / Lynch, Anthony / Musto, David* (2002): Mutual Fund Survivorship, in: The Review of Financial Studies, Vol. 15 No. 5 (2002), S. 1439-1463.
- Deutsche Bundesbank* (1983): Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 35. Jg. (1983), Nr. 1 Januar.
- Deutsche Bundesbank* (1998): Methodische Grundlagen der Unternehmensbilanzstatistik der Deutschen Bundesbank, Monatsbericht Oktober, 1998.

- Deutsche Bundesbank* (2008): Verhältniszahlen aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen 2000-2002, Statistische Sonderveröffentlichung 6, Frankfurt am Main 2008.
- Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.*, DSW-Dividendenuntersuchung 2007: Pressekonferenz der DSW am 29. Mai in Frankfurt, <http://www.dsw-info.de/DSW-Dividendenuntersuchung-200.1124.0.html>, abgerufen am 17.06.2009.
- Diller, Markus* (2008): Effektive Steuerbelastungen bei unvollständigem Verlustausgleich und unsicheren Erwartungen, in: *Die Betriebswirtschaft*, 68. Jg. (2008), S. 404-417.
- Eckerle, Tobias H.* (2000): Der Einfluß der Besteuerung auf die unternehmerische Investitionsrechnung, Lohmar / Köln 2000.
- Eller, Roland / Gruber, Walter / Reif, Markus* (2002): Handbuch des Risikomanagements, 2. Aufl., Stuttgart 2002.
- Elton, Edwin / Gruber, Martin / Blake, Christopher* (1996): Survivorship Bias and Mutual Fund Performance, in: *The Review of Financial Studies*, Vol. 9 No. 4 (1996), S. 1097-1120.
- Ernst & Young/BDI (2007), Die Unternehmenssteuerreform 2008, Bonn 2007.
- Hallerbach, Dorothee* (2008): Kommentar zu § 10d EStG, in: *Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz Kommentar*, Herrmann, Carl / Heuer, Gerhard / Raupach, Arndt (Hrsg.), Köln 2008, 223. Erg.-Lfg.
- Herzig, Norbert/ Bohn, Alexander.*, Modifizierte Zinsschranke und Unternehmensfinanzierung – Diskussion von Plänen zur Unternehmensteuerreform 2008 –, in: *Der Betrieb*, 59. Jg. H. 1 (2007), S. 1-10.
- Herzig, Norbert / Wagner, Thomas* (2004): Mindestbesteuerung durch die Begrenzung der Verrechnung von Verlustvorträgen, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, 57. Jg. (2004), S. 53-64.
- Homburg, Stefan* (2007): Die Zinsschranke – eine beispiellose Steuerinnovation, in: *Finanz-Rundschau*, 89. Jg. (2007), S. 717-764.

- Kessler, Wolfgang / Ortman-Babel, Martina / Zipfel, Lars* (2007): Unternehmensteuerreform 2008: Die geplanten Änderungen im Überblick, in: *Betriebsberater*, 62. Jg. (2007), S. 523-534.
- Knirsch, Deborah* (2005): Die antizipierte und realisierte Steuerbelastung von Unternehmen: Auswirkungen einer Investitionsrechnung mit vereinfachter Steuerbemessungsgrundlage, Wiesbaden 2005.
- Knirsch, Deborah* (2006): Reform der steuerlichen Gewinnermittlung durch Übergang zur Einnahmen-Überschuss-Rechnung – Wer gewinnt, wer verliert?, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 76. Jg. (2006), S. 231-250.
- Knirsch, Deborah* (2007): Lohnt sich eine detaillierte Steuerplanung für Unternehmen?, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*, 59. Jg. (2007), S. 487-507.
- Köhler, Stefan* (2007): Erste Gedanken zur Zinsschranke nach der Unternehmensteuerreform, in: *Deutsches Steuerrecht*, 45. Jg. (2007), S. 597-604.
- Kokalj, Ljuba / Paffenholz, Guido / Schröer, Evelyn* (2000): Zahlungsverzug und Forderungsmanagement in mittelständischen Unternehmen, Wiesbaden 2000.
- Kaminski, Bernd* (2008): Kommentar zu § 10d EStG, in: *Einkommensteuergesetz Kommentar*, Korn, Klaus (Hrsg.), Bonn 2008, 38. Erg.-Lfg.
- Kühnberger, Manfred / Schmidt, Thorsten* (1999): Der Konzernabschluss als Ausschüttungsbemessungsgrundlage. Eine theoretische Analyse und eine empirische Bestandsaufnahme zur Ausschüttungspolitik deutscher Aktienkonzerne, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 69. Jg. (1999), S. 1263-1291.
- Kußmaul, Heinz / Pfirrmann, Armin / Meyering, Stephan / Schäfer, René* (2008): Ausgewählte Anwendungsprobleme der Zinsschranke, in: *Betriebs-Berater*, 63. Jg. (2008), S. 135-141.
- Lenz, Martin* (2003): § 11 Auflösung und Abwicklung (Liquidation), in: *Heidelberger Kommentar zum Körperschaftsteuergesetz: Die Besteuerung der Kapitalgesellschaft und ihrer Anteilseigner*, Erle, Bernd / Sauter, Thomas (Hrsg.), Heidelberg 2003.

- Mai, Jan Markus* (2006): Mehrperiodige Bewertung mit dem Tax-CAPM und Kapitalkostenkonzept, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 76. Jg. (2006), S. 1225-1253.
- Maiterth, Ralf* (2007): Mikrosimulation in der betriebswirtschaftlichen Steuerlehre, in: *Statistisches Bundesamt, Statistik und Wissenschaft*, Bd. 7/2007, S. 106-123.
- Möller, Dietmar* (1992), *Modellbildung, Simulation und Identifikation dynamischer Systeme*, Berlin 1992.
- Monahan, George* (2000), *Management Decision Making: Spreadsheet Modeling, Analysis and Application*, Cambridge 2000.
- Musil, Andreas / Volmering, Björn* (2008): Systematische, verfassungsrechtliche und europarechtliche Probleme der Zinsschranke, in: *Der Betrieb*, 61. Jg. (2008), S. 12-16.
- Niemann, Rainer* (2004a): Investitionswirkungen steuerlicher Verlustvorträge – Wie schädlich ist die Mindestbesteuerung?, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 74. Jg. (2004), S. 359-383.
- Niemann, Rainer* (2004b): Tax Rate Uncertainty, Investment Decisions and Tax Neutrality, in: *International Tax and Public Finance*, 11. Jg. (2004), S. 265-281.
- Niemann, Rainer / Treisch, Corinna* (2006): Investitionswirkungen der Gruppenbesteuerung – Die österreichische Steuerreform als Vorbild für die deutsche Organschaft?, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*, 58. Jg. (2006), S. 1013-1031.
- Oestreicher, Andreas / Klett, Melanie / Koch, Reinald* (2008): Empirisch basierte Analyse von Auswirkungen der Unternehmenssteuerreform 2008 mit Hilfe unternehmensbezogener Mikrodaten, in: *Steuern und Wirtschaft*, 85. Jg. (2008), S. 15-26.
- Rauch, Bernhard/ Brähler, Gernot/ Götsche, Max* (2010), Die steuermindernde Wirkung der Zinsschranke – eine formal-analytische Untersuchung, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, 63. Jg. (2010), S. 1066-1076.
- Rödter, Thomas/ Stangl, Ingo* (2007), Zur geplanten Zinsschranke, in: *Der Betrieb*, 60. Jg. (2007), S. 479-485.

- Schneider, Dieter* (1990): Die Messung der Unternehmenssteuerbelastung: Methoden und Ergebnisse, in: Betriebs-Berater, 45. Jg. (1990), S. 534-539.
- Schneider, Dieter* (1992): Investition, Finanzierung und Besteuerung, 7. Aufl., Wiesbaden 1992.
- Schreiber, Ullrich/ Overesch, Michael* (2007), Reform der Unternehmensbesteuerung – Eine ökonomische Analyse aus Sicht der internationalen Besteuerung –, in: Der Betrieb, 60. Jg. (2007), S. 813-820.
- Schwedhelm, Rolf* (2007): Die neue Zinsschranke für Personen- und Kapitalgesellschaften, in: GmbH-Steuer-Berater, 11. Jg. (2007), S. 282-287.
- Statistisches Bundesamt (2007): Finanzen und Steuern, Fachserie 14, Reihe 10.1, Wiesbaden 2007.
- Sureth, Caren / Langeleb, Dirk* (2005): Capital Gains Taxation under Different Tax Regimes, Diskussionsbeitrag Nr. 5, Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre (Hrsg.), o.O. 2005, www.arqus.info.
- Töben, Thomas / Fischer, Hardy* (2007): Die Zinsschranke – Regelungskonzept und offene Fragen, in: Betriebs-Berater, 62. Jg. (2007), S. 974-975.
- Töben, Thomas* (2007): Die Zinsschranke – Befund und Kritik, in: Finanz-Rundschau, 89. Jg. (2007), S. 736-746.
- Wagner, Franz W. / Dirrigl, Hans* (1980): Die Steuerplanung der Unternehmung, Stuttgart 1980.
- Wagner, Wolfgang / Jonas, Martin / Ballwieser, Wolfgang / Tschöpel, Andreas* (2004): Weiterentwicklung der Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1), in: Die Wirtschaftsprüfung, 57. Jg. (2004), S. 889-898.
- Wiese, Jörg* (2007a): Unternehmensbewertung unter neuen steuerlichen Rahmenbedingungen, Arbeitspapier, Münchener betriebswirtschaftliche Beiträge, Version vom 06.02.2007, Ludwig-Maximilians-Universität München 2007.
- Wiese, Jörg* (2007b): Unternehmensbewertung und Abgeltungssteuer, in: Die Wirtschaftsprüfung, 60. Jg. (2007), S. 368-375.

Die Grundsteuer als Standortfaktor für den Mittelstand? – Eine empirische Analyse der Property Tax Capitalization am Beispiel Brandenburgs

Katrin Hausßmann, Andreas Schweinberger

1. Einleitung

Unter Standortfaktoren versteht man standortspezifische Bedingungen für die Gründung und Entwicklung eines Unternehmens; es handelt sich demnach um wirtschaftliche Vor- und Nachteile, die bei der Wahl des optimalen Unternehmensstandorts kritisch analysiert werden müssen. Aus steuerlicher Perspektive gelten die örtlich differenzierten Realsteuern (Gewerbe- und Grundsteuer) als wesentlicher Standortfaktor für die Standortentscheidung insbesondere kleiner und mittlerer Unternehmen.

Die Grundsteuer ist als Substanzsteuer auf das Eigentum von Grundbesitz zu bezahlen. Ihr Aufkommen steht den Kommunen zu. Bundesweit betrug das Steueraufkommen im Jahr 2007 10,4 Mrd. €, im Jahr 2008 10,5 Mrd. € und im Jahr 2009 10,6 Mrd. €. ¹ Die Grundsteuer errechnet sich durch Anwendung des Grundsteuerhebesatzes auf den Steuermessbetrag. Die Festsetzung des Hebesatzes obliegt der Gemeinde, wobei der deutsche Durchschnittshebesatz aktuell ca. 410 % beträgt.

Fraglich scheint jedoch, ob die Grundsteuer tatsächlich als Standortfaktor betrachtet werden kann oder ob sie nicht vielmehr bei der Standortentscheidung und dem damit verbundenen Grundstückskauf vom Veräußerer getragen wird. ‚*Tax Capitalization*‘ beschreibt das Phänomen, dass sich zukünftige Steuerzahlungen in der heutigen Bewertung von Optionen der Wirtschaftssubjekte niederschlagen. Bei der Standortentscheidung stellt sich damit die Frage, welchen Einfluss grundstücksbezogene Steuern auf die Immobilienpreise besitzen und wer damit die Steuerlast effektiv trägt. Eine Vielzahl von empirischen Studien – insbesondere für den US-amerikanischen Immobilienmarkt – haben sich bereits mit dem Einfluss von Grundsteuern auf Immobilienpreise auseinandergesetzt und zu unterschiedlichen Ergebnissen geführt. Für deutsche

¹ Jeweils Grundsteuer B.

Immobilienmärkte liegen bislang noch keine entsprechenden Studien vor. Ziel der empirischen Analyse ist es deshalb zu untersuchen, ob höhere grundstücksbezogene Steuern entsprechend der Theorie der Tax Capitalization zu signifikanten Preissenkungen führen. In diesem Fall fände keine wirtschaftliche Belastung des Immobilienerwerbers durch die Steuer statt, so dass sie als Standortfaktor bei der Standortentscheidung in das ökonomische Kalkül nicht einbezogen werden müsste. Wenn sich die Preise von zwei bis auf die Grundsteuer identischen Immobilien genau um den Barwert der Grundsteuerdifferenz unterscheiden, spielt die Grundsteuerbelastung für die Standortwahl keine Rolle. Die zukünftig höheren Steuerzahlungen sind dann nämlich durch den heute niedrigeren Kaufpreis kompensiert.

Die aufgezeigte Forschungslücke soll der vorliegende Beitrag am Beispiel der Gemeinden Brandenburgs schließen. Die Grundsteuer wird von den einzelnen Gemeinden erhoben. Im Jahr 2007 betrug ihr Hebesatz zwischen 205 % in Niebel (Ortsteil der Stadt Treuenbrietzen, Landkreis Potsdam-Mittelmark) bis 493 % in Potsdam.

In Kapitel 2 wird der Stand der Forschung auf diesem Gebiet präsentiert. Daran schließt sich in Kapitel 3 eine Erläuterung der Grundsteuer in Deutschland an. Die zugrundeliegende Theorie der Steuerkapitalisierung wird in Kapitel 4 erläutert. Anschließend folgen in Kapitel 5 die Erläuterung des Modellaufbaus, des Datensatzes sowie der Modellspezifikation. In Kapitel 6 werden die Schätzergebnisse dargestellt und interpretiert. Den Abschluss bildet Kapitel 7 mit einer Zusammenfassung der Analyse.

2. Literaturüberblick

Erste theoretische Überlegungen im Bereich Grundsteuerkapitalisierung gehen auf JENKIN im Jahr 1871 zurück.² In der nachfolgenden Tabelle ist eine Auswahl verschiedener empirischer Forschungsarbeiten zur Kapitalisierung der Grundsteuer aufgeführt. Insgesamt kann festgestellt werden, dass die empirischen Analysen zu sehr heterogenen Ergebnissen geführt haben.³ Dies kann beispielsweise auf mögliche unterschiedliche Angebots- und/oder Nachfrage-

² Vgl. *Jenkin* (1871).

³ Für einen ausführlichen Überblick vgl. *Yinger et al.* (1988), S. 11 ff. (bis 1983) und für jüngere Studien *Sirmans/Gatzlaff/Macpherson* (2008), S. 334 f.

elastizitäten auf den verschiedenen Immobilienmärkten (z.B. zwischen North Carolina als eher ländliche Region und New Jersey als eher städtische Region) zurückgeführt werden.

Autor	Region	Analyse	Ergebnis	Anmerkung
Oates (1969)	53 Bezirke in New Jersey	Aggregierte Querschnittsanalyse	Teilweise Steuerkapitalisierung	
Oates (1973)	53 Bezirke in New Jersey	Aggregierte Querschnittsanalyse	Vollständige Steuerkapitalisierung	Weiterentwicklung der Studie von 1969
Hyman/Pasour (1973)	106 Städte in North Carolina	Aggregierte Querschnittsanalyse	Keine Steuerkapitalisierung	Modell von Oates auf North Carolina angewendet
McMillan/Carlson (1977)	65 Städte in Wisconsin	Aggregierte Querschnittsanalyse	Keine Steuerkapitalisierung	Bestätigung des Ergebnisses von Hyman/Pasour (1973) für Wisconsin
Palmon/Smith (1998)	501 Transaktionen in Houston, Texas	Mikroökonomische Querschnittsanalyse	Vollständige Steuerkapitalisierung	Ergebnis reagiert auf unterstellten Diskontfaktor
Smith (1970)	301 Transaktionen in einem homogenen Teil San Franciscos	Steueränderungsanalyse	Teilweise Steuerkapitalisierung	Effekt teilweise nach Ankündigung und vor Inkrafttreten nachweisbar
Rosen (1982)	64 Bezirke der San Francisco Bay Area	Steueränderungsanalyse	Teilweise Steuerkapitalisierung	
Yinger et al. (1988)	7 Städte in Massachusetts (insg. 1479 Beobachtungen)	Steueränderungsanalyse	Teilweise Steuerkapitalisierung	Ergebnis fällt in Städten unterschiedlich aus

Tab. 1: Literaturüberblick

3. Die deutsche Grundsteuer

3.1 Die Grundsteuer als Standortfaktor

Die unternehmerische Standortwahl ist eine Entscheidung mit langfristigen Auswirkungen, die mit zahlreichen Unsicherheiten behaftet ist.⁴ Auch weil eine spätere Standortverlagerung mit erheblichen Kosten verbunden ist, sollte eine sorgfältige Auswahl und Analyse anhand diverser Standortfaktoren vorge-

⁴ Vgl. Grabow/Henckel/Hollbach-Gröming (2005), S. 136.

nommen werden. Dabei kann man unternehmens- und personenbezogene Standortfaktoren unterscheiden.⁵ Erstere wirken sich direkt auf die Unternehmenstätigkeit, letztere auf die Präferenzen der Beschäftigten aus. In Zeiten des Fachkräftemangels insbesondere bei kleinen und mittleren Unternehmen sind Kriterien, die mögliche Arbeitnehmer an das Umfeld ihres Arbeitsplatzes anlegen (z.B. Freizeitwert, Verfügbarkeit billiger Bauplätze etc.), von zunehmender Bedeutung.⁶ Die Grundsteuer kann als unternehmens- und auch als personenbezogener Standortfaktor bezeichnet werden, da sie sowohl direkten Einfluss auf die Kosten des Unternehmens, aber auch indirekten Einfluss auf die Beschäftigten und deren Wohnort- und damit Arbeitsortpräferenzen haben kann.

In den letzten Jahren wurden zahlreiche empirische Studien zur unternehmerischen Standortwahl durchgeführt. Diese beruhen i.d.R. auf Unternehmensbefragungen, wobei die Ergebnisse – i.d.R. eine Rangliste unterschiedlicher Standortfaktoren – teilweise sehr unterschiedlich ausfallen. Aufgrund eines differierenden Studienaufbaus sind die Studien nur schwer vergleichbar. Fast allen Studien gemeinsam ist jedoch, dass der Standortfaktor ‚kommunale Steuern‘ eine zentrale Rolle für die Unternehmen spielt.⁷ Die Grundsteuerbelastung wird damit als relevant für die unternehmerische Standortwahl angesehen.

3.2 Charakter und Bedeutung

Als eine der ältesten Formen der direkten Besteuerung reicht die Grundsteuer bis ins Jahr 2000 v. Chr. zurück.⁸ Sämtliche Industrienationen erheben Grundsteuern, wobei diese z.B. in den USA ein wesentlich höheres Aufkommen in Relation zum BIP aufweisen als in Deutschland.⁹ Die deutsche Grundsteuer stellt eine Objektsteuer dar und wird auf inländischen Grundbesitz erhoben. Bislang ungeklärt ist ihre Qualifizierung, ob sie also als Substanzsteuer auf Grundbesitz als Ausdruck objektivierter Leistungsfähigkeit erhoben wird, ob sie als Sollertragsteuer darauf abzielt, dass Grundbesitz potentielle Erträge ermöglicht, oder ob sie Ausdruck des Äquivalenzprinzips ist und damit als

⁵ Vgl. *Meier* (2011), S. 25.

⁶ Vgl. *Meier* (2011), S. 40.

⁷ Für die Ergebnisse der einzelnen Studien vgl. den Überblick bei *Meier* (2011), Anhang 1.

⁸ Vgl. *Tipke/Lang* (2010), § 13, Rn. 201.

⁹ Vgl. *Bach/Bartholmai* (2002), S. 9.

Gegenleistung für die von den Kommunen bereitgestellte Infrastruktur anzusehen ist.¹⁰

Das Aufkommen der Grundsteuer steht gemäß Art. 106 Abs. 6 GG ausschließlich den Gemeinden zu und gilt als eine der wichtigsten kommunalen Finanzierungsquellen. Das Grundsteueraufkommen bundesweit sowie das Brandenburgs kann Tabelle 2 entnommen werden:

	Kassenmäßiges Steueraufkommen der Grundsteuer B					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bundesweit	9,896	10,043	10,359	10,447	10,587	10,956
Brandenburg	0,214	0,218	0,222	0,223	0,226	0,230
	in Mrd. Euro					

Tab. 2: Das Aufkommen der Grundsteuer in Deutschland und Brandenburg¹¹

3.3 Ermittlung der Grundsteuer in den neuen Bundesländern

Die deutsche Grundsteuer wird jährlich erhoben. Sie errechnet sich durch Anwendung eines Grundsteuerhebesatzes und einer Steuermesszahl auf die Bemessungsgrundlage, den sog. Einheitswert:

Grundsteuer = Einheitswert × Steuermesszahl × Hebesatz.

Um den Verwaltungsaufwand bei der Wiederherstellung der deutschen Einheit zu minimieren, wurde auf eine Neuermittlung der Einheitswerte verzichtet; stattdessen wurden die bereits vorhandenen Ermittlungsverfahren übernommen. So erfolgt die Feststellung des maßgebenden Einheitswerts bei bebauten Grundstücken in den neuen Bundesländern grundsätzlich gemäß § 129 Abs. 2 BewG i.V.m. § 52 Abs. 1 BewG-DDR und § 33 der Durchführungsverordnung zum Reichsbewertungsgesetz: Für Mietwohngrundstücke (dazu gehören auch Zweifamilienhäuser) und gemischt genutzte Grundstücke wird ein Ertragswertverfahren angewandt, das den kapitalisierten Netto-Ertrag des

¹⁰ Vgl. Kühnold/Stückel (2007), S. 768 f.

¹¹ Vgl. Statistisches Bundesamt (o. J.). Grundsteuer A wird auf Grundstücke der Land- und Forstwirtschaft erhoben, Grundsteuer B auf die übrigen Grundstücke. Das Aufkommen des Typ A am gesamten Grundsteueraufkommen beträgt im deutschlandweiten Durchschnitt ca. 3 % und ist insofern vernachlässigbar.

Grundstücks ermitteln soll; Einfamilienhäuser, Geschäftsgrundstücke und sonstige bebaute Grundstücke werden mit einem Sachwertverfahren bewertet, das auf den für die Wiederbeschaffung erforderlichen Anschaffungs-/ Herstellungskosten basiert. Eine Ausnahme gilt für Einfamilienhäuser und Mietwohngrundstücke (auch Zweifamilienhäuser), für die bis zum 31.12.1990 kein Einheitswert festgestellt wurde bzw. festzustellen war; deren Grundsteuer bemisst sich gem. § 42 GrStG nach der Ersatzbemessungsgrundlage Wohn-/ Nutzfläche.

Den Einheitswerten der neuen Bundesländer liegen die Wertverhältnisse zum 01.01.1935 zugrunde. Da in den alten Bundesländern die Werte zum 01.01.1964 zugrundegelegt werden, führt dies zu teils erheblich niedrigeren Einheitswerten in den neuen Bundesländern.¹² Bereits die Einheitswerte der alten Bundesländer liegen deutlich unter den aktuellen Verkehrswerten.¹³ Von einer marktpreisgerechten Wertermittlung kann damit auch in den neuen Bundesländern nicht ausgegangen werden.

Die Grundsteuer berechnet sich, indem auf die Einheitswerte eine sog. Steuermesszahl angewandt wird.¹⁴ Deren Höhe bei bebauten Grundstücken, die nach dem 31.03.1924 bezugsfertig geworden sind (sog. Neubauten), veranschaulicht Tabelle 3:

Steuermesszahlen für sog. Neubauten				
Gemeinde nach Einwohneranzahl				
Typ		< 25.000	25.000 - 1 Mio.	> 1 Mio.
EFH	bis 15.338,76 € Einheitsw.	8 ‰	6 ‰	5 ‰
	übersteigender Betrag	8 ‰	7 ‰	6 ‰
Sonstige		8 ‰	7 ‰	6 ‰

Tab. 3: Steuermesszahlen¹⁵

¹² Vgl. Kühnold/ Stöckel (2007).

¹³ Das Ergebnis einer Kaufpreisuntersuchung für die alten Bundesländer führte zu einem Verhältnis zwischen Einheitswert und Verkehrswert für Einfamilienhäuser von ca. 12,5 %, vgl. Wolf (1993), S. 546 ff.

¹⁴ Eine Teilkompensation gegenüber den tendenziell höheren Einheitswerten in Westdeutschland erfolgt durch höhere Steuermesszahlen in den neuen Bundesländern. In Westdeutschland betragen diese für Einfamilienhäuser bspw. zwischen 2,6 ‰ und 3,5 ‰.

¹⁵ Vgl. §§ 29-32 GrStDV 1937.

Der sich aus Einheitswert und Steuermesszahl ergebende Steuermessbetrag wird vom Lagefinanzamt des Grundstücks festgesetzt und den entsprechenden Gemeinden mitgeteilt. Diese setzen den Grundsteuerhebesatz autonom fest und wenden diesen auf den Steuermessbetrag an. Der durchschnittliche Hebesatz in Brandenburg betrug im Jahr 2010 379 % (bundesweit: 410 %).¹⁶ Schuldner der Grundsteuer ist der Grundstückseigentümer; eine Umlage auf die Mieter ist rechtlich möglich (§ 2 Nr. 1 Betriebskostenverordnung).

Wertverzerrungen innerhalb und zwischen den Grundstücksarten sowie die Anwendung von veralteten Einheitswerten könnten zu einer Verfassungswidrigkeit der Grundsteuer führen. Die Reformbedürftigkeit dieser Steuer wird mittlerweile sogar vom Bundesverfassungsgericht bestätigt.¹⁷ Auch durch die BFH-Urteile vom 30.06.2010¹⁸ wurde der politische Druck hinsichtlich einer Grundsteuerreform erhöht. Im Januar 2010 wurde eine länderübergreifende Arbeitsgruppe zur Grundsteuerreform gebildet, die aktuell unterschiedliche Modellvorschläge analysiert.¹⁹

4. Theorie der Kapitalisierung von Grundsteuern

Der Preis einer Immobilie kann als Barwert des zukünftigen Zahlungsstroms aufgefasst werden, der aus dieser Investition folgt. Wenn regional unterschiedliche Steuersätze dazu führen, dass sich die zukünftigen Zahlungsströme unterscheiden, so ist zu erwarten, dass deswegen die Immobilienpreise in Abhängigkeit von der Steuerbelastung örtlich unterschiedlich sind.

Wenn sich die Unterschiede von zukünftigen Grundsteuerzahlungen in den Immobilienpreisen widerspiegeln, so spricht man von einer ‚*Property Tax Capitalization*‘. Wenn die Preisdifferenzen genau dem Barwert der unterschiedlichen Steuerzahlungen entsprechen, so handelt es sich um eine vollständige Steuerkapitalisierung; wenn der Preisunterschied kleiner als der Barwert der unterschiedlichen Steuerzahlungen ausfällt, so liegt eine teilweise Steuerkapitalisierung vor.

¹⁶ Grundsteuer B; vgl. Statistisches Bundesamt (2011).

¹⁷ Vgl. BVerfG, Beschluss vom 13.04.2010, 1 BvR 3515/08; vgl. *Tipke/Lang* (2010), § 13, Rn. 210 m.w.N.

¹⁸ II R 60/08, BStBl. II 2010, S. 897 und II R 12/09, BStBl. II 2011, S. 48.

¹⁹ Vgl. *Becker* (2011), S. 2391 ff.

Damit kann untersucht werden, wer die Steuer effektiv trägt: Wenn die Immobilienpreise bei höheren Grundsteuersätzen entsprechend niedriger sind, so trägt bei einem Verkauf der Veräußerer die zusätzliche Steuerlast. Bei gleichen Preisen hingegen trägt der Erwerber die zusätzliche Steuerbelastung. Grundsätzlich ist der Grundstückseigentümer zwar dazu berechtigt, die Grundsteuer vollständig auf den Mieter umzulegen, so dass keine Preiswirkung zu erwarten wäre. Wer jedoch die Steuerbelastung effektiv trägt, entscheidet nicht die gesetzliche Möglichkeit der Überwälzung auf den Mieter, sondern langfristig der Markt.

Ziel der vorliegenden Arbeit ist es festzustellen, ob die Grundsteuer als Standortfaktor bei der Standortwahl bezeichnet werden kann. Dies wird mit Hilfe der Theorie der Steuerkapitalisierung untersucht. Liegt eine solche vor – fänden demnach die Steuern Eingang in die Preise – dann wirkt die Grundsteuer beim Erwerber nicht als Standortfaktor, da dieser für die höhere Steuerbelastung durch einen niedrigeren Kaufpreis kompensiert wird. Aus test-theoretischer Sicht ist dies die Alternativhypothese.²⁰ Daraus ergibt sich wiederum, dass in der zu widerlegenden Nullhypothese davon ausgegangen wird, dass Steuern nicht kapitalisiert werden.

5. Modellaufbau

5.1 Beschreibung des Datensatzes

Grundlage der empirischen Analyse ist die Kaufpreissammlung für Ein- und Zweifamilienhäuser des Gutachterausschusses in Brandenburg, in der alle Kaufverträge erfasst und ausgewertet werden. Der verwendete Beobachtungszeitraum umfasst dabei 8558 Transaktionen im Zeitraum vom 01.01.2005 bis 31.12.2007. Für jede Gemarkung²¹ in Brandenburg wird für jedes Jahr ein „Medianhaus“ erstellt, indem für metrische sowie ordinale Merkmale der Median und für nominale Merkmale der Modalwert des jeweiligen Jahres verwendet wird. Da bei einer Vielzahl von Transaktionen die Ausprägung von einzelnen Merkmalen nicht in der Kaufpreissammlung enthalten ist, gibt es zwei Voraussetzungen für die Berücksichtigung einer Gemarkung in der Analyse:

²⁰ Vgl. *Sachs/Hedderich* (2009), S. 181.

²¹ Der Begriff Gemarkung bezeichnet eine Flächeneinheit des KatasterS. Eine Gemarkung besteht aus mehreren zusammenhängenden Grundstücken; im Regelfall ist sie identisch mit der zugehörigen Gemeinde.

1. Für jedes betrachtete Jahr sind in einer Gemarkung mindestens fünf vollständige Datensätze in der Kaufpreissammlung und
2. in jedem Jahr sind in mind. 50 % der Transaktionen in einer Gemarkung Ausprägungen zu jeder Variablen verzeichnet.

Die Verwendung der Median-Werte hat den Vorteil, dass der Median gegenüber Ausreißern unempfindlich reagiert. Gerade bei Immobilien spielen oftmals individuelle Eigenschaften, die Lage eines Gebäudes oder in der Kaufpreissammlung nicht enthaltene Individualabsprachen eine entscheidende Rolle für die Preisbestimmung. Solche Transaktionen haben in der Regel keinen Einfluss auf den Median und beeinflussen damit nicht die weitere Analyse.²²

Durch diese Mindestanforderungen stehen für 58 Gemarkungen Beobachtungen des Medianhauses für die Jahre 2005, 2006 und 2007 zur Verfügung, so dass insgesamt 174 Beobachtungen in die Regressionsanalyse eingehen.

Weiterhin werden in den Datensatz auch gemarkungsindividuelle Variablen aufgenommen, die in den drei Jahren einen konstanten Wert aufweisen. Dieses Vorgehen sorgt dafür, dass auch Differenzen zwischen den unterschiedlichen Gemarkungen (z.B. hinsichtlich der Lagequalität in Brandenburg) in der Analyse berücksichtigt werden.

5.2 Modellspezifikation

Der Preis einer Immobilie wird in erster Linie von der Grundstücksgröße, der Wohnfläche und dem Alter einer Immobilie bestimmt. Dabei kann man erwarten, dass eine größere Grundstücksfläche bzw. eine größere Wohnfläche unter sonst gleichen Bedingungen zu einem höheren Preis führt. Beim Alter kann durchschnittlich davon ausgegangen werden, dass eine ältere Immobilie c.p. tendenziell günstiger zu erwerben ist. Weiterhin ist zu erwarten, dass der Preis von besonderen Häusertypen (z.B. Villen) abhängig ist. Und schließlich wird der Preis noch von der Art des jeweiligen Wohngebiets beeinflusst.

Während sich die häuserspezifischen Variablen in einer Gemarkung im Zeitablauf verändern, werden zusätzlich noch zeitinvariante gemarkungsspezifische

²² Dieses Vorgehen findet typischer Weise bei aggregierten Querschnittsanalysen Anwendung; vgl. dazu auch Tabelle 1.

Variablen in das Modell aufgenommen: Erstens geht der Anteil der Einfamilienhäuser an allen Wohngebäuden in der jeweiligen Gemarkung in die Regressionsgleichung ein, wobei davon auszugehen ist, dass ein Gebiet mit einem überdurchschnittlichen Anteil an Einfamilienhäusern ein höheres Preisniveau besitzt. Als zweites wird ein Bildungsindex berücksichtigt, der den Anteil der Bevölkerung mit einem (Fach-) Hochschulabschluss angibt. Hier ist zu erwarten, dass ein hoher Anteil an Hochschulabsolventen ein Indiz für eine attraktive und damit teurere Wohngegend sein dürfte. Und drittens wird als erklärende Variable das Durchschnittseinkommen der Gemarkung aufgenommen, da ein höheres Einkommen zu einer höheren Nachfrage und damit zu höheren Preisen führt. Diese drei Variablen sollen die Heterogenität zwischen den verschiedenen Gemarkungen abbilden, wobei unterstellt wird, dass diese Heterogenität im Zeitablauf des Untersuchungszeitraums konstant ist.

Weiterhin wird das Zinsniveau als erklärende Variable aufgenommen, da die Zinsen eine zentrale Rolle für die Finanzierungskosten und damit für die Nachfrage nach Immobilien sind. Dabei sollten niedrige Zinsen zu einem höheren Immobilienpreisniveau führen. Die Zinsvariable ist dabei für alle Gemarkungen in einem Jahr identisch und variiert nur im Zeitablauf.

Die quantitativen Größen Preis, Grundstücks- bzw. Wohnfläche werden logarithmiert, das Alter geht absolut in die Schätzung ein. Die qualitativen Variablen Lage und Haustyp werden in Dummy-Variablen überführt.

Daraus ergibt sich folgende Schätzgleichung:

$$\begin{aligned} \ln(\text{Preis}) = & \beta_1 + \beta_2 \cdot \ln(\text{Fläche}) + \beta_3 \cdot \ln(\text{WF}) + \beta_4 \cdot \text{Alter} + \sum_{i=5}^8 \beta_i \cdot \text{Lage}_i + \sum_{i=9}^{11} \beta_i \cdot \text{Typ}_i \\ & + \beta_{12} \cdot \text{EFH} + \beta_{13} \cdot \text{Bildung} + \beta_{14} \cdot \text{Einkommen} + \beta_{15} \cdot \text{Zins} + \beta_{16} \\ & \cdot \text{Grundsteuer} + \varepsilon. \end{aligned}$$

Die Fläche ist die wesentliche Grundstücksfläche (in qm) und ‚WF‘ gibt die Wohnfläche der Immobilie (in qm) an. Das Alter gibt die Differenz zwischen Baujahr und Beobachtungsjahr an (sofern eine Sanierung des Gebäudes stattgefunden hat, wird zur Berücksichtigung dieser Maßnahme das Sanierungsdatum als Baujahr benutzt). Die Variable ‚Lage‘ beschreibt die Umgebung der Immobilie (Städtische Lage (Basis), Dörfliche Lage, Eigenheimgebiet und

Wochenendhausgebiet). Die Variable ‚Typ‘ bezeichnet die Gebäudeart (freistehendes EFH (Basis), Reihenhaus, Haus einer Hausgruppe, ZFH).

Die Variable ‚EFH‘ gibt den Anteil der Einfamilienhäuser an der Bebauung in der jeweiligen Gemarkung wider. Der Bildungsindex ‚Bildung‘ bezeichnet den Anteil der Bevölkerung mit einem (Fach-) Hochschulabschluss, wobei der Wert 100 den Durchschnitt für die Bundesrepublik Deutschland darstellt. Das ‚Einkommen‘ beschreibt das durchschnittliche Netto-Einkommen je Haushalt in Euro. In der Variable ‚Zins‘ ist der jeweilige Jahresdurchschnitt der Effektivzinssätze für Wohnungsbaukredite an private Haushalte (Neugeschäft) verzeichnet. Die Variable ‚Grundsteuer‘ bezeichnet den jeweiligen Hebesatz.

Im Hinblick auf den Nachweis einer Steuerkapitalisierung müsste sich diese im Koeffizient β_{16} widerspiegeln. Dieser gibt an, welchen Einfluss eine Differenz von einem Prozentpunkt beim Grundsteuerhebesatz unter sonst gleichen Bedingungen auf den Preis der Medianimmobilie besitzt. Im Hinblick auf die Forschungsfrage würde eine Kapitalisierung der Grundsteuer dazu führen, dass der Koeffizient β_{16} signifikant kleiner als Null ist. Dies würde bedeuten, dass in Gemarkungen mit höheren Grundsteuerhebesätzen niedrigere Kaufpreise auftreten. In diesem Fall würden Käufer die höheren zukünftigen Steuerzahlungen beim Kauf berücksichtigen; über den dann niedrigeren Kaufpreis würde der Verkäufer in Abhängigkeit des Ausmaßes der Steuerkapitalisierung die höhere Grundsteuer tragen müssen.

Gemäß dem TIEBOUT-Modell wählen Individuen den Wohnort, der ihnen optimale Lebensbedingungen bietet.²³ Dabei spielt die Kombination aus wohnortspezifischer Steuer und den dafür bereitgestellten öffentlichen Gütern eine entscheidende Rolle bei der Wohnortwahl. Im Hinblick auf eine mögliche Steuerkapitalisierung könnte ein höherer Grundsteuerhebesatz durch ein entsprechend besseres Angebot an öffentlichen Leistungen ausgeglichen werden. Eine Gemeinde könnte sich beispielsweise dazu entschließen, mit einer höheren Immobilienbesteuerung eine bessere finanzielle Ausstattung von Schulen zu finanzieren. Die vergleichsweise höheren Bildungsausgaben steigern dann die Attraktivität der Gemeinde, was zu einer höheren Immobiliennachfrage und damit zu höheren Preisen führt.

²³ Vgl. *Tiebout* (1956), S. 418.

In den USA spiegelt sich dieser Gedanke im Wettbewerbsföderalismus wider: Die regionalen Einheiten innerhalb eines Bundesstaates besitzen einen weitreichenden Entscheidungsspielraum. Dadurch entsteht eine Rivalität um die Bürger durch eine Variation der Aktionsparameter ‚Steuerhöhe‘ und ‚öffentliche Güter‘, so dass verschiedene Wahlmöglichkeiten mit differenzierten Kombinationen aus Steuerhöhe und öffentlichen Gütern existieren. In Deutschland herrscht hingegen der Leitgedanke eines sog. kooperativen Föderalismus mit einem ausgeprägten kommunalen Finanzausgleich.²⁴ Auf der horizontalen Ebene hat er das Ziel, einen Ausgleich zwischen unterschiedlich finanzstarken Kommunen herzustellen. Dazu wird für jede Gemeinde die Differenz zwischen Finanzkraft und Finanzbedarf ermittelt. In Brandenburg werden aktuell 75 % dieser Differenz ausgeglichen (§ 6 Abs. 1 Brandenburgisches Finanzausgleichsgesetz). Umgekehrt müssen Gemeinden, deren Finanzkraft ihren Bedarf um mehr als 15 % übersteigt, eine Finanzausgleichumlage von 25 % dieses übersteigenden Differenzbetrages zahlen (§ 17a Brandenburgisches Finanzausgleichsgesetz). Aus dieser Sichtweise sollten Grundsteuerhebesätze in Deutschland kein politisches Instrument darstellen, um einen Wettbewerb zwischen den Gemeinden um die Wohnortwahl von Einwohnern zu begründen.

6. Schätzung und Interpretation

Zur Eliminierung von insignifikanten Einflussgrößen wird das Modell im Rahmen einer sog. Stepwise-backward-regression zunächst mit allen Variablen geschätzt. Insignifikante Variablen werden dann sukzessive entfernt. In das so geschätzte Modell wird anschließend die Variable ‚Grundsteuer‘ eingefügt und auf Signifikanz getestet.

Für die Schätzung erhält man das folgende Ergebnis:

```

Linear Regression - Estimation by Least Squares
Dependent Variable LNPREIS
Usable Observations 174   Degrees of Freedom 165
Centered R**2    0.731424
Signif Level (JB=0) 0.631045

```

²⁴ „Im Gesamtraum der Bundesrepublik Deutschland und in seinen Teilräumen sind ausgeglichene soziale, infrastrukturelle, wirtschaftliche, ökologische und kulturelle Verhältnisse anzustreben.“ (§ 2 Abs. 2 Satz 1 Raumordnungsgesetz).

Variable	Coeff	Std Error	Signif
Constant	6,3813	0,6114	0,0000
LNWF	0,6058	0,1289	0,0000
ALTER	-0,0037	0,0006	0,0000
LAGE4	0,6875	0,0776	0,0000
TYP5	0,1712	0,0302	0,0000
EFH	-0,0036	0,0012	0,0035
BILDUNG	0,0135	0,0022	0,0000
EINKOMMEN	0,0004	0,0000	0,0000
GRUNDSTEUER	-0,0001	0,0004	0,7973

Tab. 4: Regressionsergebnis für Brandenburg

Der Determinationskoeffizient gibt an, dass ca. 73 % der quadrierten Abweichungen vom Durchschnittspreis durch die Regression erklärt werden können. Alle Koeffizienten mit Ausnahme der Variable ‚EFH‘ weisen ein plausibles Vorzeichen auf. Nach dem Ergebnis der Schätzung führt ein hoher Anteil an Einfamilienhäusern in einer Gemarkung c.p. zu niedrigeren Preisen. Eine Erklärung für diesen Effekt könnte ein möglicher Stadt-/Land-Effekt sein, der die ursprüngliche Erwartung überlagert: In Städten wird typischerweise ein höheres Preisniveau vorherrschen und gleichzeitig werden Städte durch einen niedrigen Anteil an Einfamilienhäusern charakterisiert sein.

Im Hinblick auf mögliche Annahmeverletzungen des klassischen Regressionsmodells wurden alle Schätzungen mit heteroskedastie-konsistenten Standardfehlern nach White berechnet.²⁵ Wegen der kurzen Zeitdimension wird davon ausgegangen, dass keine zeitliche Autokorrelation vorliegt. Der Normalverteilungstest nach Jarque und Bera führt zu einem berechneten Wert der Prüfgröße von ca. 0,92 bei einer Überschreitungswahrscheinlichkeit von ca. 63 %.²⁶ Danach kann von normalverteilten Residuen ausgegangen werden.

Im Hinblick auf die Frage nach einer Steuerkapitalisierung kann festgestellt werden, dass beim Signifikanztest für den Koeffizienten der Grundsteuer die Nullhypothese (keine Signifikanz) bei einer Irrtumswahrscheinlichkeit von 5 %

²⁵ Vgl. *White* (1980).

²⁶ Vgl. *Jarque/Bera* (1980).

nicht verworfen werden kann; die unterschiedlichen Hebesätze besitzen keinen signifikanten Einfluss auf die Kaufpreise.

Dies bedeutet, dass keine Kapitalisierung der Grundsteuer in die Immobilienpreise nachgewiesen werden kann. Der nicht-signifikante Koeffizient deutet darauf hin, dass die Höhe des Hebesatzes keinen Einfluss auf die Kaufpreise besitzt. Aus ökonomischer Sicht tragen damit die Erwerber einer Immobilie die höhere Steuerlast, so dass im Rahmen einer Standortentscheidung die Höhe des Hebesatzes und damit die Höhe der zukünftigen Steuerzahlungen einen relevanten Entscheidungsparameter darstellen.

7. Zusammenfassung

Ziel dieser empirischen Arbeit war es, eine Steuerkapitalisierung der Grundsteuer für die Gemeinden in Brandenburg nachzuweisen. In diesem Fall hätten sich bei Gemeinden mit unterschiedlichen Hebesätzen bei der Grundsteuer für vergleichbare Immobilien unterschiedliche Immobilienpreise nachweisen lassen müssen.

Im Rahmen einer empirischen Analyse wurden in 58 Gemarkungen Brandenburgs die in der Kaufpreissammlung des Gutachterausschusses verzeichneten Transaktionen mit Ein- und Zweifamilienhäusern in den Jahren 2005, 2006 und 2007 analysiert. Der Koeffizient für die Grundsteuer erwies sich im Rahmen einer multivarianten Regressionsanalyse als nicht signifikant; damit lässt sich keine Wirkung von den unterschiedlichen Hebesätzen in den Gemeinden Brandenburgs auf die jeweiligen Immobilienpreise nachweisen. Aus ökonomischer Sicht trägt demnach der Käufer die zusätzliche Steuerlast aus unterschiedlichen Hebesätzen. Die Höhe des Hebesatzes hat demnach keine Auswirkung auf die Immobilienpreise in einer Gemeinde; die Grundsteuer kann nicht überwältigt werden und wirkt insofern als kostenrelevanter Standortfaktor.

Im Hinblick auf die heterogenen Ergebnisse der US-Studien, die teilweise eine Steuerkapitalisierung bei Immobilien nachweisen, lassen sich verschiedene Erklärungsansätze für unser Ergebnis finden: Zunächst ist die Höhe der Immobilienbesteuerung in den USA in der Regel beträchtlich höher. Am Beispiel New Jerseys wird deutlich, dass die Grundsteuer für das Medianhaus zu einer

Steuerbelastung von 7,5 % des Einkommens führt.²⁷ Die effektive Steuerlast aus der Grundsteuer könnte in Deutschland so gering sein, dass diese bei der Preisfindung nicht ins Kalkül gezogen wird. Das Ergebnis impliziert im Hinblick auf die Preiselastizität der Nachfrage, dass möglicherweise im relevanten Bereich eine vollkommen unelastische Immobiliennachfrage vorliegt.²⁸

Weiterhin muss beim Vergleich von Immobilienmärkten beachtet werden, dass diese grundsätzlich sehr heterogen sind. Deswegen lassen sich Ergebnisse für US-amerikanische Immobilienmärkte nur sehr eingeschränkt auf deutsche Immobilienmärkte übertragen.²⁹

Vor dem Hintergrund der aktuellen Diskussionen über die Reform der Grundsteuer,³⁰ deren Bedeutung für die Kommunalfinanzen, aber auch als Standortfaktor für den Mittelstand erfordert das Phänomen der Steuerkapitalisierung weitere empirische Forschungsarbeit.

²⁷ New Jersey hatte 2009 eine Median-Grundsteuer von 6.579 \$ bezogen auf einen Median-Immobilienwert von 348.300 \$, was einem durchschnittlichen effektiven Steuersatz von 1,89 % entspricht. Bezieht man die Median-Grundsteuer auf das Median-Einkommen von 88.343 \$, so ergibt sich eine Steuerlast von ca. 7,5 % des Einkommens, vgl. Tax Foundation (2010).

²⁸ Empirische Ergebnisse deuten darauf hin, dass die Preiselastizität der Nachfrage zumindest in der kurzen Frist eher unelastisch ist, vgl. *Hilber* (2008), S. 347. Eine der neueren empirischen Studien kommt zu dem Ergebnis, dass die Preiselastizität der Nachfrage zwischen -0,091 und -0,052 beträgt, vgl. *Zabel* (2004), S. 28.

²⁹ Vgl. *Schulte/Sturm/Wißler* (2008), S. 17.

³⁰ Zur Diskussion um die Reform der Grundsteuer vgl. z.B. *Stöckel* (2011) und *Spengel/Heckemeyer/Zinn* (2011).

8. Variablenverzeichnis

Variable	Bedeutung	Ausprägungen	
Alter	Gebäudealter; berechnet aus Verkaufsjahr und Baujahr / Sanierungsmaßnahmen		linear
Fläche	Wesentliche, wertbestimmende Grundstücksfläche in qm		ln
WF	Summe der Wohnflächen auf dem Kaufgrundstück in qm		ln
Lage _i	Umgebung der Immobilie	1: Städtische Lage (Basis) 2: Dörfliche Lage 3: Eigenheimgebiet 4: Wochenendhausgebiet	Dummy
Preis	Kaufpreis in €		ln
Typ _i	Preisbestimmende Gebäudeart	1: freistehendes Einfamilienhaus (Basis) 4: Reihenhaus 5: Haus einer Hausgruppe 6: Zweifamilienhaus	Dummy
EFH	Anteil der Einfamilienhäuser an der Bebauung Quelle: Immobilienscout 24, Quartal 01/09		linear
Bildung	Anteil der Bevölkerung mit einem (Fach-) Hochschulabschluss Quelle: Immobilienscout 24; Quartal 01/09		linear
Einkommen	Haushaltseinkommen (Nettto) im Durchschnitt Quelle: Immobilienscout 24, Quartal 01/09		linear

Zins	Effektivzinssätze Banken für Wohnungsbaukredite an private Haushalte, (Neugeschäft), Jahresdurchschnitt Quelle: Deutsche Bundesbank		linear
Grundsteuer	Grundsteuerhebesatz Typ B, Quelle: Stat. Bundesamt, Fachserie 14		linear

Literatur

- Bach, Stefan/ Bartholmai, Bernd* (2002): Perspektiven der Vermögensbesteuerung in Deutschland, Forschungsprojekt des DIW im Auftrag der Hans-Böckler-Stiftung, Berlin.
- Becker, Julia* (2011): Leitlinien zum verfassungsrechtlichen Rahmen des Steuerrechts am Beispiel des zu reformierenden Grundsteuergesetzes, in: Betriebs-Berater, Vol. 66, No. 39, S. 2391-2397.
- Grabow, Busso/Henckel, Dietrich/Hollbach-Grömig, Beate* (1995): Weiche Standortfaktoren, Stuttgart et al.
- Hilber, Christian A. L.* (2008), Preistheorie: Einfluss von Preisänderungen auf Angebot und Nachfrage von Immobilien, in: *Schulte, Karl-Werner* (Hrsg.), Immobilienökonomie, Bd. IV, München, S. 336-353.
- Hyman, David N./Pasour, Ernest. C. Jr* (1973): Real Property Taxes, Local Public Services and Residential Property Values, in: Southern Economic Journal, Vol. 39, No. 4, S. 601-611.
- Jarque, Carlos M./Bera, Anil K.* (1980): Efficient tests for normality, homoscedasticity and serial independence of regression residuals, in: Economics Letters, Vol. 6, No. 3, S. 255-259.
- Jenkin, Henry C. F.* (1871): On the Principles Which Regulate the Incidence of Taxes, Proceedings of the Royal Society of Edinburgh, Session 1871-72, reproduced in American Economic Association (Hrsg.) (1959): Readings in the Economics of Taxation, Homewood, III, S. 227-239.

- Kühnold, Jörg/Stöckel, Reinhard* (2007): Einheitsbewertung und Grundsteuer verfassungswidrig, in: Neue Wirtschaftsbriefe, Fach 11, S. 767-782.
- McMillan, Melville/Carlson, Richard* (1977): The Effects of Property Taxes and Local Public Services upon Residential Property Values in Small Wisconsin Cities, in: American Journal of Agricultural Economics, Vol. 59, No. 1, S. 81-87.
- Meier, Josiane* (2011): Von Autobahnauffahrten und Szenekneipen, Theorien und Forschung zu Standortwahl und Standortfaktoren . Eine Wissenschaft des Ungefähren im Mantel der Genauigkeit?, Graue Reihe des Instituts für Stadt- und Regionalplanung TU Berlin, Berlin.
- Oates, Wallace E.* (1969): The Effects of Property Taxes and Local Public Spending on Property Values: An empirical Study of Tax Capitalization and the Tiebout Hypothesis, in: Journal of Political Economy, Vol. 77, No. 6, S. 957-971.
- Oates, Wallace E.* (1973): The Effects of Property Taxes and Local Public Spending on Property Values: A Reply and Yet Further Results, in: Journal of Political Economy, Vol. 81, No. 4, S. 1004-1008.
- Palmon, Oded/Smith, Barton A.* (1998): New Evidence on Property Tax Capitalization, in: Journal of Political Economy, Vol. 106, No. 5, S. 1099-1111.
- Rosen, Kenneth T.* (1982): The Impact of Proposition 13 on House Prices in Northern California: A Test of the Interjurisdictional Capitalization Hypothesis, in: Journal of Political Economy, Vol. 90, No. 1, S. 191-200.
- Sachs, Lothar/Hedderich, Jürgen* (2009): Angewandte Statistik – Methodensammlung mit R, 13. Aufl., Berlin u.a.
- Schulte, Karl-Werner/Sturm, Verena/Wißler, Matthias* (2008): Volkswirtschaftslehre und Immobilienökonomie, in: *Schulte, Karl-Werner* (Hrsg.): Immobilienökonomie – Band IV, München, S. 1-26.
- Sirmans, G. Stacy/Gatzlaff, Dean H./Macpherson, David A.* (2008): The History of Property Tax Capitalization in Real Estate, in: Journal of Real Estate Literature, Vol. 16, No. 3, S. 327-343.
- Smith, Stafford R.* (1970): Property Tax Capitalization in San Francisco, in: National Tax Journal, Vol. 13, No. 2, S. 177-193.

- Spengel, Christoph/ Heckemeyer, Jost H./ Zimm, Benedikt* (2011): Reform der Grundsteuer: Ein Blick nach Europa, in: *Der Betrieb*, Vol. 63, No. 1, S. 10-14.
- Statistisches Bundesamt (Hrsg.) (2011): Pressemitteilung Nr. 298 vom 17.08.2011. Abruflbar unter: http://www.destatis.de/jetspeed/portal/cms/Sites/destatis/Internet/DE/Presse/pm/2011/08/PD11__298__735.psm1 (abgerufen am 10.10.2011).
- Statistisches Bundesamt (Hrsg.) (o.J.): Finanzen und Steuern, Fachserie 14 Reihe 10.1, Realsteuervergleich.
- Stöckel, Reinhard* (2011): Wegfall der Einheitswerte und Reform der Grundsteuer?, in: *Neue Wirtschaftsbriefe*, Vol. 63, No. 20, S. 1708-1714.
- Tax Foundation (Hrsg.) (2010): Property Taxes on Owner-Occupied Housing by State, 2009. Abruflbar unter: <http://www.taxfoundation.org/research/show/1913.html#proptaxbystate-2005-2009-20100928> (abgerufen am 08.04.2011).
- Tiebout, Charles M.* (1956): A Pure Theory of Local Expenditures, in: *The Journal of Political Economy*, Vol. 64, No. 5, S. 416-424.
- Tipke, Klaus/Lang, Joachim* (2010): *Steuerrecht*. 20. Aufl., Köln.
- White, H.* (1980): A Heteroskedasticity-Consistent Covariance Matrix Estimator and Direct Test for Heteroskedasticity, in: *Econometrica*, Vol. 48, No. 4, S. 817-838.
- Wolf, Michael* (1993): Der Weg zu neuen Einheitswerten oder ihren Alternativen, in: *Deutsches Steuerrecht*, Vol. 31, No. 15/16, S. 541-550.
- Yinger, John/Bloom, Howard S./ Börsch-Supan, Axel/Ladd, Helen F.* (1988): *Property Taxes and House Values*, San Diego.
- Zabel, Jeffrey E.* (2004): The demand for housing services, in: *Journal of Housing Economics*, Vol. 13, No. 1, S. 16-35.

Belastungskonsequenzen von Vermögensverschiebungen bei personenbezogenen Kapitalgesellschaften

Dirk Schmidtman

1. Problemstellung

Kapitalgesellschaften verfügen als juristische Personen über eine eigenständige Rechtspersönlichkeit, ihr Vermögen ist vom Vermögen ihrer Gesellschafter getrennt (sog. Trennungsprinzip).¹ An diese zivilrechtliche Vorgabe knüpft das Steuerrecht an, so dass Kapitalgesellschaften eigenständige Steuersubjekte unter anderem für Zwecke der Körperschaft-, Gewerbe-, Erbschaft- und Schenkungsteuer sowie der Umsatzsteuer darstellen.² Die Frage nach dem Steuersubjekt ist insbesondere im Bereich der Erbschaft- und Schenkungsteuer bedeutsam, um zu entscheiden, ob die Kapitalgesellschaft oder die hinter der Kapitalgesellschaft stehenden Personen Leistungs- bzw. Zuwendungsempfänger sind.³ Aufgrund ihrer Eigenschaft als eigenständiger Rechtsträger und Steuersubjekt können Kapitalgesellschaften mit ihren Gesellschaftern nicht nur in gesellschaftsrechtliche, sondern auch in schuldrechtliche Leistungsbeziehungen treten, die grundsätzlich steuerlich anzuerkennen sind.⁴

Gesellschaftsrechtliche Leistungsbeziehungen wie etwa die Leistung von Einlagen oder die Ausschüttung von Gewinnen richten sich grundsätzlich nach dem Anteil am Nennkapital.⁵ Allerdings kann vom gesetzlichen Verteilungsschlüssel in gesellschaftsrechtlich zulässiger Weise abgewichen werden (§§ 29 Abs. 3 S. 2 GmbHG, 60 Abs. 2 AktG), so dass nicht der Beteiligungshöhe entsprechende Gewinnverteilungen vorgenommen und Einlagen und Aufgel-

¹ Vgl. §§ 13 Abs. 1, 2 GmbHG, 1 Abs. 1 AktG; *Lutter* in: *Lutter/Hommelhoff* (2009), § 13 Tz. 1.

² Vgl. §§ 1 Abs. 1 KStG, 2 Abs. 1, 2 GewStG, 2 Abs. 1 S. 2 d, 20 Abs. 1 S. 1 ErbStG, 2 Abs. 1 UStG. Dies gilt auch für die Grunderwerbsteuer, § 1 Abs. 1, 3 GrEStG.

³ Vgl. *Crezelius* in: *Birk* (Hrsg.) (1999), S. 92.

⁴ Vgl. *Crezelius* in: *Birk* (Hrsg.) (1999), S. 106 f.; *Gottschalk* (2001), S. 34; *Strahl/Bauschatz* (2003), S. 13616; *Schuck* in: *Viskorf/Knobel/Schuck* (2009), § 7 Tz. 180; *Hey* in: *Tipke/Lang* (2010), § 11 Tz. 1.

⁵ Vgl. *Schwedhelm/Binnenwies* (2000), S. 281.

der geleistet werden können.⁶ Sofern bei Leistungsbeziehungen auf schuldrechtlicher Basis zwischen der Kapitalgesellschaft und ihren Gesellschaftern das Entgelt angemessen ist, steht ein vom Gesellschaftsverhältnis unabhängiger schuldrechtlicher Leistungsaustausch im Vordergrund. Nur unentgeltlich oder teilentgeltlich erbrachte, schuldrechtliche Leistungen sind durch das Gesellschaftsverhältnis beeinflusst.⁷

Solche disquotalen Leistungsbeziehungen sind dadurch gekennzeichnet, dass ein Gesellschafter aufgrund des Gesellschaftsverhältnisses Leistungen erbringt, die im Missverhältnis zu seiner Beteiligungsquote am Nennkapital der Kapitalgesellschaft stehen. Zu den disquotalen Leistungsbeziehungen zählen auch disquotale Gewinnausschüttungen, bei denen der Gewinn im Hinblick auf das Gesellschaftsverhältnis abweichend von der Beteiligungsquote verteilt wird.⁸

Im Kontext von Familiengesellschaften, bei denen aufgrund des zumeist fehlenden Interessengegensatzes disquotale Leistungen häufig vorkommen⁹, sind insbesondere persönliche Gründe wie die Begünstigung von Familienmitgliedern oder Vermögensverschiebungen zum Zweck der Unternehmensnachfolge als Motive bedeutsam.¹⁰

Disquotale Leistungen können aufgrund ihrer Unentgeltlichkeit bzw. Teilentgeltlichkeit ertrag-, schenkung- und umsatzsteuerliche Konsequenzen auslösen.¹¹ Insbesondere die ertrag- und schenkungsteuerlichen Konsequenzen von

⁶ Vgl. *Schwedhelm/Binnenwies* (2000), S. 281. Der BFH hat mit Urteil v. 19.8.1999, I R 77/96, BStBl. II 2001, S. 43, inkongruente Ausschüttungen und Einlagen steuerlich anerkannt. Die Finanzverwaltung hat auf dieses Urteil mit einem Nichtanwendungserlass reagiert, vgl. BMF v. 7.12.2000, IV A 2 – S 2810 – 4/00, BStBl. I 2001, S. 47.

⁷ Vgl. *Strabl/Bauschatz* (2003), S. 13616.

⁸ Vgl. *Rose* (2002), S. 1; *Strabl/Bauschatz* (2003), S. 13616; *Birnbaum* (2009), S. 125; *Benzt/Böing* (2010), S. 1157; *Wöschinger* in: *Dötsch et al.*, Anh. zu § 8 Abs. 3 KStG Teil B „Disquotale Einlage“ (Juni 2011). Erbringt der Gesellschafter etwa als einziger Gesellschafter einen Beitrag, so liegt stets ein disquotaler Beitrag vor, vgl. BFH v. 28.03.2000, VIII R 68/96, DStR 2000, S. 1426, 1428.

⁹ Vgl. *Rose* (2002), S. 8. Nach Ansicht des BFH v. 28.03.2000, VIII R 68/96, DStR 2000, S. 1426, besteht, auch wenn Mitgesellschafter nahe Angehörige sind, keine Vermutung zu Lasten des Gesellschafters, dass ein überquotaler Beitrag privat veranlasst ist. Vielmehr ist eine Gesamtwürdigung des Sachverhalts vorzunehmen.

¹⁰ Vgl. *Groh* (1997), S. 449; ders., (1999), S. 1050; *Schwedhelm/Binnenwies* (2000), S. 282, 284; *Rose* (2002), S. 1 f.; BFH v. 28.03.2000, VIII R 68/96, DStR 2000, S. 1426, unter 2. d) der Gründe.

¹¹ Vgl. *Meincke* (2009), Einf. Tz. 2; *Benzt/Böing* (2010), S. 1158.

disquotalen Leistungen an und von Kapitalgesellschaften sind seit geraumer Zeit Gegenstand der Diskussion im Fachschrifttum und der Rechtsprechung.¹²

Neue Brisanz hat die Thematik durch den koordinierten Ländererlass vom 20.10.2010 erfahren, mit dem die Finanzverwaltung ihre Auffassung in R 18 ErbStR 2003 zu § 7 ErbStG an die ständige Rechtsprechung des Bundesfinanzhofs zu den schenkungsteuerlichen Konsequenzen disquotaler Einlagen angepasst hat. Auslöser für die Anpassung war ein obiter dictum des II. Senats des BFH im Urteil vom 07.11.2007¹³, nach dem eine verdeckte Gewinnausschüttung eine (gemischt) freigebige Zuwendung der Kapitalgesellschaft an eine dem Gesellschafter nahe stehende Person sein kann. Während sich die Finanzverwaltung bei Vermögensverschiebungen in eine Kapitalgesellschaft der Rechtsprechung des BFH angeschlossen hat, dehnt sie bei Vermögensverschiebungen aus dem Gesellschaftsvermögen einer Kapitalgesellschaft an Gesellschafter und diesen nahe stehenden Personen die Grundsätze der Rechtsprechung des BFH aus und weicht von ihrer früheren Auffassung in R 18 Abs. 7 ErbStR 2003 ab.¹⁴

Einerseits bietet die Anpassung der Verwaltungsauffassung für Leistungen von Gesellschaftern in die Kapitalgesellschaft Planungssicherheit für Vermögensverschiebungen zwischen Gesellschaftern, andererseits wirft die Übertragung der Grundsätze der Rechtsprechung des BFH auf weitere Fallgruppen systematische Fragen auf und schafft Gefahren steuerlicher Mehrfachbelastungen derselben Leistung.

Während schenkungsteuerlich bei disquotalen Leistungen die Frage nach einer steuerbaren Schenkung im Vordergrund steht, ist ertragsteuerlich von Bedeutung, in welchem Umfang Wertverschiebungen eintreten bzw. stille Reserven überspringen und ob im Zuge der Leistungserbringung entstandene Aufwendungen steuerlich berücksichtigt werden können (Teilabzug)¹⁵ und nachträgliche Anschaffungskosten gekappt und begünstigten Mitgesellschaftern zuzuordnen sind.

¹² Vgl. *Schuck* in: *Viskorf/Knobel/Schuck* (2009), § 7 Tz. 180.

¹³ Vgl. BFH v. 07.11.2007, II R 28/06, BStBl. II 2008, S. 258.

¹⁴ Vgl. *Viskorf* (2011), S. 607.

¹⁵ Vgl. *Strabl/Bauschatz* (2003), S. 13616; *Dieterlen* in: Ernst & Young, F. 6 Tz. 20 (Okt. 2010).

Auf Vermögensverschiebungen in Konzernsachverhalten wird nicht näher eingegangen. Es sei lediglich angemerkt, dass der Bundesrat in seiner Stellungnahme zum Entwurf des Beitreibungsrichtlinie-Umsetzungsgesetz die Aufnahme einer Konzernklausel in § 7 Abs. 8 S. 2 ErbStG-E vorgeschlagen hat.¹⁶ Ebenso werden der Erwerb eigener Anteile sowie die Einziehung eines Anteils nicht diskutiert, da diese beiden Sachverhalte bereits nach § 7 Abs. 7 S. 1, 2 ErbStG steuerpflichtig sind.

2. Systematisierung von Fallgruppen

Die unterschiedlichen Möglichkeiten zur Vermögensverschiebung unter Beteiligung von Kapitalgesellschaften lassen sich nach der Leistungsbeziehung systematisieren. Die Leistungsbeziehung bestimmt das Verhältnis, in dem die Leistung tatsächlich bewirkt wird. Im Gegensatz dazu beschreibt das Zuwendungsverhältnis die Rechtsbeziehung, in dem schenkungsteuerrechtlich die freigebige Zuwendung erfolgt.¹⁷ Die Systematisierung orientiert sich im Folgenden an der Leistungsbeziehung, so dass eine Unterteilung von Leistungen des Gesellschafters in das Gesellschaftsvermögen einer Kapitalgesellschaft und von Leistungen aus dem Gesellschaftsvermögen einer Kapitalgesellschaft an einen Gesellschafter und einer diesem nahe stehenden Person erfolgt.¹⁸

Als zweites Systematisierungskriterium ist der gesellschafts- oder schuldrechtliche Leistungsvorgang geeignet, mit dem eine Vermögensverschiebung erreicht werden kann.

¹⁶ Zur Schenkungsteuer in Konzernsachverhalten vgl. *Benz/Böing* (2010), S. 1157; *Wochinger* in: *Dötsch et al.*, § 8 Abs. 3 Teil B Tz. 57 (Juni 2011).

¹⁷ Diese Terminologie liegt den Ländererlassen vom 15.3.1997, BStBl. I 1997, 350 zugrunde. Vgl. *Gottschalk* (2001), S. 43. Im Bereich der vGA an nahesehende Personen entspricht dies der Unterscheidung zwischen Zurechnungs- und Leistungsempfänger, vgl. *Hahnhäuser* (1965), S. 25.

¹⁸ So auch *Gebel* (1996), S. 685; *Gebel* in: *Troll/Gebel/Jülicher*, § 7 Tz. 185, 190 (Okt. 2010).

3. Leistungen in das Gesellschaftsvermögen

3.1 Disquotale Einlage

3.1.1 Ertragsteuerliche Konsequenzen

Überträgt ein Gesellschafter einen Vermögenswert im Wege der disquotalen Einlage auf eine Kapitalgesellschaft außerhalb einer Gründung oder Kapitalerhöhung, ist aus ertragsteuerlicher Sicht zu entscheiden, ob eine verdeckte Einlage vorliegt. Diese liegt vor, wenn ein Gesellschafter oder eine ihm nahestehende Person der Körperschaft außerhalb der gesellschaftsrechtlichen Einlagen einen einlagefähigen Vermögensvorteil zuwendet und diese Zuwendung durch das Gesellschaftsverhältnis veranlasst ist.¹⁹ Eine verdeckte Einlage ist grundsätzlich als unentgeltlicher Vorgang zu qualifizieren.²⁰

Für die Veranlassung durch das Gesellschaftsverhältnis ist bei disquotalen Einlagen entscheidend, ob diese im Interesse des Gesellschafters oder aller Gesellschafter erbracht wurden. Sofern eine Zuwendung an die Mitgesellschafter beabsichtigt ist, könnte möglicherweise die Veranlassung im Gesellschaftsverhältnis fehlen.²¹

Gegenstand einer verdeckten Einlage kann nur ein aus Sicht der Gesellschaft bilanzierungsfähiger Vermögensvorteil sein. Dieser muss in der Steuerbilanz der Gesellschaft entweder zum Ansatz bzw. zur Erhöhung eines Aktivpostens oder zum Wegfall bzw. zur Minderung eines Passivpostens führen.²² Daher muss ertragsteuerlich zwischen der Einlage eines einlagefähigen und eines nicht einlagefähigen Vermögensvorteil unterschieden werden.²³

¹⁹ Vgl. R 40 Abs. 1 KStR.

²⁰ Vgl. BFH v. 26.10.1987, GrS 2/86, BStBl. II 1988, S. 348, BFH v. 20.08.1986, BStBl. II 1987, S. 455; BFH v. 27.7.1988, BStBl. II 1989, S. 271; v. 20.07.2005, BStBl. II 2006, S. 457; v. 27.05.2009, BFH/NV 2010, S. 375. Vgl. auch H 4.3 (1) „Verdeckte Einlage“ EStR.

²¹ Vgl. *Roser* in: *Gosch* (2009), § 8 Tz. 131 „Inkongruente Einlagen“. Der BFH hat mit Urteil v. 19.08.1999, I R 77/96, BStBl. II 2001, S. 43, entschieden, dass disquotale verdeckte Einlagen regelmäßig im Eigeninteresse des Gesellschafters erfolgen, auch wenn damit eine Wertsteigerung der Anteile der Mitgesellschafter verbunden ist. Die Finanzverwaltung wendet dieses Urteil nicht allgemein an, BMF v. 7.12.2000, IV A 2 – S 2810 – 4/00, BStBl. I 2001, S. 47.

²² Vgl. BFH v. 24.5.1984, BStBl. II 1984, S. 747; H 40 „Einlagefähiger Vermögensvorteil“ KStH.

²³ Vgl. BFH v. 26.10.1987, GrS 2/86, BStBl. II 1988, S. 348.

Die verdeckte Einlage eines einlagefähigen Vermögensvorteils wird auf Ebene der die Einlage empfangenden Kapitalgesellschaft grundsätzlich mit dem Teilwert, ggf. mit den (fortgeführten) Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten bewertet, §§ 8 Abs. 1 KStG i.V.m. 6 Abs. 1 Nr. 5 EStG.²⁴ Verdeckte Einlagen dürfen sich nicht auf das Einkommen der empfangenden Körperschaft auswirken, § 8 Abs. 3 S. 3 KStG. Sofern verdeckte Einlagen den Steuerbilanzgewinn der Körperschaft erhöht haben, indem eine Erfassung als sonstiger betrieblicher Ertrag und nicht als Zuführung zur Kapitalrücklage (§ 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB) erfolgte, sind sie außerbilanziell bei der Ermittlung des zu versteuernden Einkommens abzuziehen.

Bei einem Verzicht eines Gesellschafters auf eine nicht voll werthaltige Forderung liegt eine verdeckte Einlage in Höhe des werthaltigen Teils der Forderung vor. In Höhe des Unterschieds zwischen dem Nennwert der Forderung und ihrem Teilwert entsteht ein außerordentlicher Ertrag.²⁵

Nach dem materiellen Korrespondenzprinzip des § 8 Abs. 3 S. 4 KStG ist eine verdeckte Einlage dann nicht einkommensneutral, wenn sie das Einkommen des Gesellschafters gemindert hat. Außerdem führt eine verdeckte Einlage zu einer Erhöhung des steuerlichen Einlagekontos, § 27 KStG. Mit Ausnahme von Sachverhalten, in denen das materielle Korrespondenzprinzip eingreift oder ein Verzicht auf eine nicht voll werthaltige Forderung vorliegt, ist eine (disquotale) verdeckte Einlage auf Ebene der Gesellschaft im Ergebnis steuerneutral.

Auf Ebene des Gesellschafters führt eine verdeckte Einlage eines Wirtschaftsguts in das Betriebsvermögen einer Kapitalgesellschaft grundsätzlich zu nachträglichen Anschaffungskosten auf die Beteiligung an dieser Gesellschaft.²⁶ Bei verdeckten Einlagen aus dem Privatvermögen werden die nachträglichen An-

²⁴ Entgegen dem Wortlaut in § 6 Abs. 1 Nr. 5 HS. 2 lit. b EStG sind Anteile an einer Kapitalgesellschaft wegen § 17 Abs. 1 S. 2 EStG stets mit dem Teilwert zu bewerten, vgl. *Roser* in: *Gosch* (2009), § 8 Tz. 116; R 40 Abs. S. 2 KStR.

²⁵ Vgl. BFH-Beschluss GrS 1/94 v. 9.6.1997, BStBl. II 1998, S. 307, 310; *Strahl/Bauschatz* (2003), S. 13620.

²⁶ Vgl. BFH v. 12.2.1980, VIII R 114/77, BStBl. II 1980, S. 494; v. 29.7.1997, VIII R 57/94, BStBl. II 1998, S. 652; H 40 „Behandlung beim Gesellschafter“ KStH. In Fällen des § 8 Abs. 3 S. 6 KStG unterbleibt ausnahmsweise eine Erhöhung des Beteiligungsbuchwerts.

schaffungskosten mit dem Gemeinen Wert der Einlage angesetzt.²⁷ Steuerpflichtige Einnahmen ergeben sich nur bei der verdeckten Einlage eines Grundstücks, wesentlicher Anteile an einer Kapitalgesellschaft oder der in § 20 Abs. 2 EStG genannten Kapitalanlagen, §§ 23 Abs. 1 S. 5 Nr. 2, 17 Abs. 1 S. 2, 20 Abs. 2 S. 2 EStG.

Bei verdeckten Einlagen aus dem Betriebsvermögen erfolgt eine Erhöhung des Beteiligungsbuchwerts in Höhe des Teilwerts, ggf. des Einlagewerts des eingelegten Wirtschaftsguts, §§ 8 Abs. 1 KStG i.V.m. 6 Abs. 6 S. 2, 3 EStG. Die verdeckte Einlage ist in Höhe der Differenz zwischen dem Buchwert des eingelegten Wirtschaftsguts und dessen Teilwert gewinnrealisierend.²⁸ Ein Forderungsverzicht führt in Höhe des nicht werthaltigen Teils der Forderung zu Betriebsausgaben, wenn die Beteiligung zum Betriebsvermögen zählt.²⁹ Die verdeckte Einlage wird einem Veräußerungsvorgang gleichgestellt.³⁰

Bei einer disquotalen verdeckten Einlage werden die nachträglichen Anschaffungskosten grundsätzlich ausschließlich dem einlegenden Gesellschafter zugeordnet, während die Werterhöhung der Anteile infolge der Mehrung des Betriebsvermögens der Kapitalgesellschaft allen Gesellschaftern quotall zugeordnet wird.³¹ Aus der Begrenzung der Werterhöhung der Anteile des disquotall einlegenden Gesellschaftern auf seine Beteiligungsquote könnte für den überschießenden Wert eine Kürzung des Beteiligungsbuchwerts im Wege der Teilwertabschreibung resultieren.³²

Sofern die Mitgesellschafter nahestehend sind, können die nachträglichen Anschaffungskosten zu kürzen sein, wenn eine private (Mit-)Veranlassung gegeben ist und eine mittelbare Zuwendung an die Mitgesellschafter in Form

²⁷ Vgl. *Dieterlen* in: Ernst & Young, F 5 B. Tz. 29 (Juli 2007); BFH v. 18.12.2001, BStBl. II 2002, S. 463; *Wochinger* in: *Dötsch et al.*, § 8 Abs. 3 Teil B Tz. 22 (Juni 2011) stellt insoweit auf den Teilwert ab.

²⁸ Vgl. *Wochinger* in: *Dötsch et al.*, § 8 Abs. 3 Teil B Tz. 21 (Juni 2011).

²⁹ Vgl. BFH v. 18.12.2001, VIII R 27/00, BFH/NV 2002, S. 581.

³⁰ Vgl. *Wochinger* in: *Dötsch et al.*, § 8 Abs. 3 Teil B Tz. 21, 26 (Juni 2011). M.E. ist die Qualifikation als tauschähnlicher Vorgang bzw. Veräußerungsvorgang fraglich, weil der Einlegende keine Gegenleistung erhält. Die Wertsteigerung der Anteile ist nach der Rechtsprechung des BFH kein Entgelt.

³¹ Vgl. *Gosch* (2000), S. 340; *Felten* (2011), S. 1621.

³² Vgl. *Gosch* (2000), S. 340; a.A. *Knobbe-Keuk* (1993), S. 214; *Marenbach* (2006), S. 1920.

der Werterhöhung ihrer Beteiligung erreicht werden soll. In diesem Fall ist der Kürzungsbetrag den Mitgesellchaftern als nachträgliche Anschaffungskosten anteilig zuzuordnen, da diese eine mittelbare verdeckte Einlage erbringen.³³

Aufgrund der (ggfs. anteiligen) Erhöhung der nachträglichen Anschaffungskosten können disquotale Einlagen periodenübergreifende Wirkungen entfalten, z.B. im Fall einer späteren Beteiligungsveräußerung.³⁴

Bei einem Forderungsverzicht und der Zugehörigkeit der Beteiligung zum Betriebsvermögen sind die Betriebsausgaben aufgrund der privaten (Mit-)Veranlassung zu kürzen (Nutzungsentnahme).³⁵

Gleiches gilt für die Kürzung von Aufwendungen, wenn im Zusammenhang mit der Sacheinlage Aufwendungen entstanden sind.

Nicht einlagefähige Vermögensvorteile, insb. Nutzungs- und Leistungsvorteile, führen mangels Bilanzierbarkeit nicht zu einer verdeckten Einlage. Auf Gesellschaftsebene führen Nutzungs- und Leistungsvorteile bei wirtschaftlicher Betrachtung infolge der ersparten Aufwendungen zu einer Einkommenserhöhung. Auf Gesellschafterebene tritt keine Erhöhung der Anschaffungskosten der Beteiligung ein.³⁶

Aufwendungen eines Gesellschafter im Zusammenhang mit einer unentgeltlichen Nutzungsüberlassung oder einer Leistungseinlage führen nicht zu nachträglichen Anschaffungskosten, können aber grundsätzlich als Werbungskosten bzw. Betriebsausgaben bei den Beteiligungseinkünften abgezogen werden. Der vom Gesellschafter gewährte Nutzungsvorteil erhöht den Gewinn der Kapitalgesellschaft, an dem der Gesellschafter nach Maßgabe der Gewinnausschüttung teilnehmen und entsprechende betriebliche oder private Beteiligungserträge erzielen kann. Bei disquotalen Nutzungs- und Leistungsbeiträgen

³³ Vgl. HG (2000), S. 1430; einschränkend *Gosch* (2000), S. 340; *Strahl/Bauschatz* (2003), S. 13616, die eine Kürzung der nachträglichen Anschaffungskosten bzw. der Aufwendungen für den Fall verneinen, dass mit der Sacheinlage kein zusätzlicher Erfolgsbeitrag, sondern nur der status-quo-ante wie bspw. durch Rückgewähr einer vGA hergestellt wird. *Döllerer* (1990), S. 216; *Marenbach* (2006), S. 1920. Vgl. a. BFH Beschluss v. 9.6.1997, GrS 1/94, BStBl. II 1998, S. 307, 312 f. (unter C. III. der Gründe).

³⁴ Vgl. *Marenbach* (2006), S. 1920.

³⁵ Vgl. BFH v. 14.1.1998, X R 57/93, BFH/NV 1998, S. 1160; *Strahl/Bauschatz* (2003), S. 13620.

³⁶ Vgl. BFH GrS 2/86, BStBl. II 1988, S. 348, unter C.I. 3c, d der Gründe; v. 28.03.2000, VIII R 68/96, DStR 2000, S. 1426, 1427.

kommt allerdings eine steuerliche Berücksichtigung der Aufwendungen nur in Höhe der Beteiligungsquote in Betracht, wenn eine private Mitveranlassung hinsichtlich der Aufwendungen zu bejahen ist (§ 12 Nr. 1 oder Nr. 2 EStG). Eine private (Mit-)Veranlassung kann vorliegen, wenn die Mitgesellschafter nahe Angehörige sind. Ein Abzug bei den Mitgesellschaftern ist nach den Grundsätzen über den Drittaufwand nicht möglich.³⁷

Die Zuordnung der Aufwendungen zu den Beteiligungseinkünften führt dazu, dass diese dem Teilabzugsverfahren unterliegen, §§ 3 Nr. 40 S. 1 lit. d, 3c Abs. 2 EStG.³⁸

Sofern im zeitlichen Zusammenhang mit einer Einlage eine offene oder verdeckte Ausschüttung erfolgt, gehören die Bezüge nicht zu den Einnahmen aus Kapitalvermögen, soweit sie aus Ausschüttungen einer Körperschaft stammen, für die Beträge aus dem steuerlichen Einlagekonto im Sinne des § 27 KStG als verwendet gelten. Gleichzeitig mindern sich die Anschaffungskosten des Einlegenden. Ein die Anschaffungskosten übersteigender Ausschüttungsbetrag führt zu einem Veräußerungsgewinn, § 17 Abs. 4 S. 1 EStG.³⁹

3.1.2 Schenkungsteuerliche Konsequenzen

Im Verhältnis Gesellschafter und Gesellschaft liegt nach der ständigen Rechtsprechung des BFH, der Auffassung der Finanzverwaltung und des überwiegenden Teils der Literatur keine freigebige Zuwendung vor.⁴⁰ Eine Schenkung

³⁷ Vgl. BFH v. 28.3.2000, VIII R 68/96, DStR 2000, S. 1426, 1427, 1428; v. 14.3.1989, I R 8/85, BStBl. II 1989, S. 633. Diese Grundsätze können auf Sacheinlagen und auf nachträgliche Anschaffungskosten übertragen werden, vgl. HG (2000), S. 1430, mit Verweis auf BFH Beschluss v. 9.6.1997, GrS 1/94, BStBl. II 1998, S. 307, unter C.III. der Gründe; *Gosch* (2000), S. 340; *Strahl/Bauschatz* (2003), S. 13617 f.; *Marenbach* (2006), S. 1920.

³⁸ Vgl. *Strahl/Bauschatz* (2003), S. 13618; *Wochinger* in: *Dötsch et al.*, § 8 Abs. 3 Teil B, Tz. 49, 52; BFH v. 25.7.2000, VIII R 35/99, BStBl. II 2001, S. 698; v. 28.3.2000, VIII R 68/96, BFH/NV 2000, S. 1278; BMF v. 8.11.2010, IV C 6 – S 2128/07/10001, BStBl. I 2010, S. 1292. In Konzernfällen sind die tatsächlichen Aufwendungen voll als Betriebsausgaben abzugsfähig, § 8b Abs. 5 S. 2 KStG. Von den Beteiligungserträgen gelten aber 5% als nicht abzugsfähig, § 8b Abs. 5 S. 1 KStG.

³⁹ Vgl. *Felten* (2011), S. 1622.

⁴⁰ So schon RFH v. 21.1.1943, III e 38/41, RStBl. 1943, S. 589 (zur quotalen Einlage); ständige Rechtsprechung vgl. BFH v. 24.08.2005, II R 28/02, BFH/NV 2006, S. 63, unter II.1. b, aa der Gründe; v. 15.03.2007, II R 5/04, BStBl. II 2007, S. 472, unter II.6.; v. 17.10.2007, II R 63/05, BStBl. II 2008, S. 381, unter II. 1. a der Gründe m.w.N.; Diese Auffassung teilte die Finanzverwaltung nach R 18 Abs. 2 ErbStR 2003 und aktuell nach H 18 Tz. 1.1 ErbStH.

unter Lebenden (§ 1 Abs. 1 Nr. 2 ErbStG) ist nach § 7 Abs. 1 Nr. 1 ErbStG jede freigebige Zuwendungen unter Lebenden, soweit der Bedachte durch sie auf Kosten des Zuwendenden bereichert wird. Diese Voraussetzungen sind nach der ständigen Rechtsprechung des BFH bei einer (disquotalen) Einlage nicht erfüllt, weil die Zuwendung im Zusammenhang mit dem Gesellschaftszweck steht (Leistung societatis causa) und damit nicht unentgeltlich erfolgt. Dies gilt auch für disquotale Einlagen. Damit ist der subjektive Tatbestand der freigebigen Zuwendung mangels Unentgeltlichkeit nicht erfüllt.

Der Veränderung des Vermögens der Gesellschaft steht auf Seiten der Gesellschafter eine Werterhöhung der Gesellschaftsrechte (Leistung an die Gesellschaft) gegenüber, so dass die Bereicherung nicht auf Kosten der Gesellschafter erfolgt.⁴¹ Damit ist der objektive Tatbestand der freigebigen Zuwendung nicht erfüllt.

Gesellschaftsverträge sind auf eine Leistungsvereinigung gerichtet. Die Gesellschafter nehmen über das mit der Mitgliedschaft verbundene Gewinnbezugsrecht an dem wirtschaftlichen Erfolg teil, der durch gemeinsame Zwecksetzung und Bündelung der Leistung erzielt wird. Deshalb steht der (Zweckförderungs-)Leistung des Gesellschafters eine Gegenleistung (Erfolgsteilhabe) gegenüber, so dass die Leistung in das Gesellschaftsvermögen als entgeltlich anzusehen ist.⁴² Leistungen eines Gesellschafters, die der gemeinsamen Zweckverfolgung dienen, können grundsätzlich nicht der SchenkSt unterliegen.⁴³

⁴¹ Vgl. RFH v. 21.1.1943, III e 38/41, RStBl. 1943, S. 589 (quotale Einlage); ständige Rechtsprechung vgl. BFH v. 17.10.2007, II R 63/05, BStBl. II 2008, S. 381, unter II. 1. a der Gründe m.w.N.

⁴² Vgl. *Gebel* in: *Troll/Gebel/Jülicher*, § 7 Tz. 182 (Okt. 2010).

⁴³ Vgl. *Gebel* in: *Troll/Gebel/Jülicher*, § 7 Tz. 182 (Okt. 2010). A.A. *Viskorf*, zitiert nach *Hübner* (2007), S. 1748, hält eine schenkungsteuerbare Zuwendung an eine Kapitalgesellschaft in Höhe des disquotalen Teils für möglich, weil die Gesellschafterleistung für einen Zusammenhang mit einem Gemeinschaftszweck geschuldet sein muss, und dies bei disquotalen Gesellschafterleistungen nicht der Fall ist. *Viskorf* zitiert nach *Tolksdorf* (2010), S. 425 ergänzt später, dass über die Beteiligungsquote hinausgehende Leistungen an die Kapitalgesellschaft nicht mehr vom Gesellschaftszweck umfasst und daher als unentgeltlich anzusehen seien, *Viskorf* (2007), S. 291. Nach *Tolksdorf* ist dem BFH-Urteil vom 7.11.2007 für den entgegengesetzten Fall einer vGA an eine nahestehende Person bereits ein erstes Ergebnis dieser Argumentationslinie zu entnehmen.

Obwohl der BFH seine Argumentation auch auf die schenkungsteuerrechtliche Beurteilung disquotaler Leistungen anwendet⁴⁴, könnten an der Tragfähigkeit der Argumente im Fall der Disquotalität Zweifel bestehen. Denn die Vermögensübertragung im Wege der Einlage wird nur durch eine Werterhöhung des Geschäftsanteils in Höhe der quotalen Beteiligung ausgeglichen. Der Wert des disquotalen Teils kommt den übrigen Gesellschaftern zugute.⁴⁵ Da die mit einer disquotalen Einlage verbundene Erhöhung des Gesellschaftsvermögens regelmäßig auch zu einer Erhöhung des Werts der Geschäftsanteile der Mitgesellschafter führt, lässt sich diese Reflexwirkung für Vermögensverschiebungen nutzen.⁴⁶

Der BFH lehnt allerdings auch eine Schenkung im Verhältnis des einlegenden Gesellschafters zu den übrigen Gesellschaftern ab.⁴⁷ Für die Erfüllung des objektiven Tatbestands des § 7 Abs. 1 Nr. 1 ErbStG ist eine substantielle Vermögensverschiebung erforderlich, d.h. eine Vermögensminderung auf der Seite des Schenkers und eine Vermögensmehrung auf der Seite des Beschenkten.⁴⁸ Für die Frage, wer an einer freigebigen Zuwendung beteiligt ist, kommt es ausschließlich auf die Zivilrechtslage und nicht darauf an, wem nach wirtschaftlicher Betrachtungsweise Vermögen oder Einkommen zuzurechnen ist.⁴⁹ Wegen der rechtlichen Eigenständigkeit des Gesellschaftsvermögens der GmbH ist diese selbst Bedachte der Zuwendung und es fehlt es in einem solchen Fall an einer zivilrechtlichen Vermögensverschiebung zwischen den Gesellschaftern.⁵⁰ Die Werterhöhung der Geschäftsanteile ist Folge der Gesellschafterstellung. Der Rechtsgrund der „Bereicherung“ ist allein die im Geschäftsanteil verkörperte Mitgliedschaft, diese vermittelt die Teilhabe der Ge-

⁴⁴ Vgl. BFH v. 17.10.2007, II R 63/05, BStBl. II 2008, S. 381, unter II. 1. a der Gründe.

⁴⁵ Vgl. *Mellinghoff* in: *Birk* (1999), S. 142 f.

⁴⁶ Vgl. hierzu *Gottschalk* (2001), S. 39 f., 44.

⁴⁷ So bereits RFH v. 21.1.1943, III e 38/41, RStBl. 1943, S. 589; BFH v. 09.12.2009, II R 28/08, BStBl. II 2010, S. 566 m.w.N.

⁴⁸ Vgl. BFH v. 06.03.1985, II R 19/84, BStBl. II 1985, S. 382; v. 07.11.2007, II R 28/06, BStBl. II 2008, S. 258; v. 09.12.2009, II R 28/08, BStBl. II 2010, S. 566.

⁴⁹ BFH-Urteile vom 29. November 2006 II R 42/05, BStBl. II 2007, S. 319, und in BStBl. II 2008, S. 258; v. 09.12.2009, II R 28/08, BStBl. II 2010, S. 566.

⁵⁰ Vgl. BFH v. 25.10.1995, II R 67/93, BStBl. II 1996, S. 160, unter II. 2. b) der Gründe; 07.11.2007, II R 28/06, BStBl. II 2008, S. 258; v. 09.12.2009, II R 28/08, BStBl. II 2010, S. 566.

sellschafter am Gesellschaftsvermögen, so dass die Gesellschafter nicht auf Kosten des Zuwendenden bereichert sind.⁵¹

Der BFH lehnt die ertragsteuerlich vorgenommene wirtschaftliche Betrachtungsweise im Schenkungsteuerrecht ab und interpretiert das Tatbestandsmerkmal auf Kosten des Zuwendenden als strenges Unmittelbarkeitserfordernis.⁵²

In Abkehr von ihrer früheren Auffassung⁵³ geht die Finanzverwaltung nach H 18 Tz. 1.1 ErbStH ebenfalls davon aus, dass die Werterhöhung der Beteiligungsrechte der anderen Gesellschafter infolge einer offenen oder verdeckten Einlage grundsätzlich keine steuerbare Zuwendung an diese darstellt. Die Finanzverwaltung schränkt ihre Auffassung durch das Wort „grundsätzlich“ allerdings ein. Im Erlass wird nicht ausdrücklich erwähnt, ob von einer Schenkung an die Gesellschaft ausgegangen werden könnte.⁵⁴

Ausnahmsweise soll bei einer in zeitlichem Zusammenhang mit einer Einlage erfolgenden offenen oder verdeckten Ausschüttung regelmäßig im Umfang des ausgeschütteten Betrags eine Zuwendung des Einlegenden an den Ausschüttungsbegünstigten im Sinne einer Weiterleitung des eingelegten Vermögens vorliegen.⁵⁵ Unter Berücksichtigung der zuvor geschilderten ertragsteuerlichen Behandlung kann sich in diesem Fall eine Doppelbelastung des ausgeschütteten Betrags ergeben. Da nach H 18 Tz. 1.1 S. 2 ErbStH ausdrücklich eine offene oder verdeckte Einlage erforderlich ist, führen nicht einlagefähige Nutzungsvorteile nicht zu einer schenkungsteuerbaren Zuwendung, auch wenn in zeitlichem Zusammenhang mit der Nutzungsüberlassung eine offene oder verdeckte Gewinnausschüttung erfolgt.⁵⁶

⁵¹ Vgl. RFH v. 21.1.1943, III e 38/41, RStBl. 1943, S. 589; BFH v. 25.10.1995, II R 67/93, BStBl. II 1996, S. 160, unter II. 2. b) der Gründe; vgl. a. *Christ* (2011), S. 11; a.A. *Knobbe-Keuk*, (1978/79), S. 439.

⁵² Kritisch *Birnbaum* (2009), S. 126; Hübner (2008), S. 1360.

⁵³ Vgl. R 18 Abs. 3 ErbStR 2003.

⁵⁴ Vgl. *Birnbaum* (2011), S. 253.

⁵⁵ Vgl. H 18 Tz. 1.1 S. 2 ErbStH. Kritisch zur genauen Bestimmung des zeitlichen Zusammenhangs und zu den Auswirkungen dieses Kriteriums auf die Person des Schenkenden und den Wert der Schenkung *Korezkej* (2011), S. 1457; *Felten* (2011), S. 1622.

⁵⁶ GLA. *Wochinger* in: *Dötsch et al.*, § 8 Abs. 3 KStG Teil B (Juni 2011).

Obwohl auch nicht einlagefähige Nutzungsvorteile zu einer Werterhöhung der Beteiligung der übrigen Gesellschafter führen können, ist nicht eindeutig, ob diese vom Ländererlass erfasst werden. Die Finanzverwaltung erwähnt nämlich ausdrücklich nur offene und verdeckte Einlagen⁵⁷, allerdings verweist sie für zinslose Gesellschafterdarlehen auf mehrere BFH-Urteile, die in der unentgeltlichen Nutzungsmöglichkeit freigebige Zuwendungen sahen.⁵⁸ M.E. sollten Nutzungs- und Leistungseinlagen nicht zu einer Schenkung an die Mitgesellschafter führen, weil die rein ertragsteuerliche Unterscheidung zwischen einlagefähigen und nicht einlagefähigen Vorteilsgewährungen für die Schenkungsteuer irrelevant ist. Es ist daher nicht nachvollziehbar, warum in dem Erlass diese Unterscheidung getroffen wird. Außerdem liegt in beiden Fällen eine Veranlassung durch das Gesellschaftsverhältnis vor.⁵⁹ Fraglich ist zudem, in welcher Höhe eine freigebige Zuwendung vorliegen soll, in Höhe des marktüblichen Zinses bei einer Darlehensgewährung oder nur in Höhe des die Beteiligungsquote des Gesellschafters übersteigenden Teils.⁶⁰

Der Bundesrat hat in seiner Stellungnahme zum Entwurf des Beitreibungsrichtlinie-Umsetzungsgesetzes⁶¹ vorgeschlagen, die Werterhöhung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft einer unmittelbar oder mittelbar an der Gesellschaft beteiligten natürlichen Person infolge einer Leistung einer anderen Person an die Gesellschaft als schenkungsteuerpflichtigen Tatbestand in § 7 Abs. 8 S. 1 ErbStG-E aufzunehmen.

3.2 Disquotale Gründung

3.2.1 Ertragsteuerliche Konsequenzen

Gründungen von Unternehmen, die sich im Anwendungsbereich des Umwandlungssteuergesetzes vollziehen, können unter bestimmten Voraussetzungen ertragsteuerneutral durchgeführt werden. Von besonderem Interesse ist im vorliegenden Zusammenhang die Einbringung von Unternehmensteilen in eine Kapitalgesellschaft, die unter den Voraussetzungen des § 20 Abs. 2 S. 2

⁵⁷ Bejahend *Korezkeř* (2011), S. 1456; a.A. *Demuth* (2011), S. 17396; *Felten* (2011), S. 1621 f.

⁵⁸ Vgl. H 18 „Verzicht auf die zukünftige Verzinsung eines Gesellschafterdarlehens“ ErbStH.

⁵⁹ Gl.A. *Demuth* (2011), S. 17396; *Felten* (2011), S. 1622.

⁶⁰ Vgl. *Demuth* (2011), S. 17396; *Felten* (2011), S. 1622.

⁶¹ Vgl. BR-DrS. 253/11 v. 17.06.2011.

UmwStG zu Buchwerten erfolgen kann. In diesem Fall ist die Einbringung sowohl auf Gesellschafts- als auch auf Gesellschafterebene steuerneutral. Dies setzt die Gewährung neuer Anteile voraus, § 20 Abs. 1 UmwStG. Da gesetzlich keine weiteren Anforderungen an die zu gewährenden neuen Anteile getroffen werden, war bislang strittig, ob die gewährten Gesellschaftsrechte mit der Sacheinlage wertkongruent sein müssen und bei einer Sacheinlage gegen zu hohes Aufgeld gleichzeitig eine offene und verdeckte Einlage angenommen werden müsste.⁶² Mit Urteil vom 24.04.2007 hat der BFH dies mit der Begründung abgelehnt, dass auch der auf das Aufgeld entfallende Wertanteil der Sacheinlage nach den für Tauschgeschäfte geltenden Regeln und nicht als verdeckte Einlage zu bewerten ist. Dieser ist Bestandteil der Gegenleistung für den Erwerb der Beteiligungsrechte. Wegen des entgeltlichen Charakters kann das Ausgabeaufgeld nicht als verdeckte Einlage gewertet werden.⁶³ Es zählt deshalb ausschließlich zu den Anschaffungskosten des neu erworbenen Anteils. Für die Gesellschaft liegt ein Anschaffungsgeschäft vor. Nach den Grundsätzen des BFH-Urteils vom 24.04.2007 werden die Anschaffungskosten nicht (anteilig) verlagert wie im Fall der disquotalen verdeckten Einlage, sondern ausschließlich dem neuen Anteil des Einlegenden zugeordnet.

Folglich kann eine Wertverschiebung zwischen den Anteilen an einer Kapitalgesellschaft und damit auch zwischen verschiedenen Steuerpflichtigen eintreten.⁶⁴ Eine entsprechende Wertverschiebung kann erfolgen, wenn eine Gesellschaft durch Einbringung von Unternehmensteilen oder durch Anteilstausch zu Buch- oder Zwischenwerten einerseits und Bareinlagen andererseits gegründet wird. Werden die ausgegebenen Anteile nicht wertkongruent zugeteilt, können stille Reserven des Einbringungsgegenstands auf die für die Bareinlage ausgegebenen Anteile verlagert werden. Wertinkongruente Zuteilungen von Anteilen sind bei Gesellschaftsgründungen unter Beteiligung von nahestehen-

⁶² Vgl. *Widmann* in: *Widmann/Mayer*, § 20 Tz. 308-313 (Nov. 1995); *Füger/Rieger* in: *Wassermeyer/Mayer/Rieger* (Hrsg.) (2000), S. 287, 294; Herlinghaus in: *Rödter/Herlinghaus/van Lisbaut* (2008), § 20 Tz. 133, mit Verweis auf BFH v. 19.10.1998, VIII R 69/95, BStBl. II 2000, S. 230, das in einem obiter dictum in diese Richtung geht.

⁶³ Vgl. BFH v. 24.04.2007, I R 35/05, BStBl. II 2008, S. 253; gl.A. *Füger/Rieger*, (2000), S. 299; a.A. *Schmitt* in: *Schmitt/Hörtnagl/Stratz* (2009), § 20 UmwStG Tz. 214; *Widmann* in: *Widmann/Mayer*, § 20 UmwStG R 1208 (Sept. 2007).

⁶⁴ Vgl. *Füger/Rieger* (2000), S. 329.

den Personen vorstellbar. Nach § 22 Abs. 7 UmwStG werden die für die Bar- einlage ausgegebenen Anteile mitverstickt nach § 22 Abs. 1, 2 UmwStG.⁶⁵

Im Rahmen der Gründung können außerhalb des Umwandlungssteuergesetzes weitere ertragsteuerliche Folgen im Zuge der Leistung der Einlagen auftreten, die durch Übertragung von Einzelwirtschaftsgütern aus dem Privat- oder Betriebsvermögen erbracht werden können. Erfolgt die Sacheinlage über pari, liegt auf Seiten des Gesellschafters nach dem oben angeführten Urteil des BFH v. 24.04.2007 insgesamt ein tauschähnliches Geschäft und auf Seiten der Gesellschaft ein Anschaffungsgeschäft vor.⁶⁶ Eine Sacheinlage aus einem Betriebsvermögen führt in diesem Fall zur Aufdeckung evtl. stiller Reserven des übertragenen Wirtschaftsguts, da der gemeine Wert des übertragenen Wirtschaftsguts als Anschaffungskosten des Gesellschafters gilt, § 6 Abs. 6 S. 1 EStG.⁶⁷ Bei einer Übertragung aus Privatvermögen werden steuerpflichtige Einnahmen nur bei Steuerverstrickung der eingebrachten Wirtschaftsgüter erzielt (z.B. Einbringung eines Grundstücks gem. § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 EStG). Auf Ebene der Gesellschaft ist die offene Einlage als Anschaffungsgeschäft steuerneutral.

Werden unabhängig von der offenen Einlage Wirtschaftsgüter unentgeltlich auf die Kapitalgesellschaft übertragen, sind die oben ausgeführten Grundsätze zur verdeckten Einlage anzuwenden.

3.2.2 Schenkungsteuerliche Konsequenzen

Die Rechtsprechung des BFH⁶⁸ und sich anschließend die Finanzverwaltung⁶⁹ erkennen in der Einbringung eines Einzelunternehmens zu Buchwerten in eine mit Angehörigen neu gegründete GmbH, ohne Erhalt einer gleichwertigen

⁶⁵ Vgl. *Stangl* in: *Rödter/Herlinghaus/van Lisbant*, § 22 Tz. 210 f., der die Verlagerung der stillen Reserven mit der im Rahmen der Verdopplung der stillen Reserven erfolgenden disproportionalen Zuordnung der stillen Reserven des Einbringungsgegenstands auf die sperrfristverhafteten Anteile des Einbringenden und auf die Anteile der anderen Gesellschafter exakt beschreibt. Vgl. a. Tz. 22.43 Umwandlungssteuererlass-Entwurf.

⁶⁶ Vgl. BFH v. 24.04.2007, I R 35/05, BStBl. II 2008, S. 253, unter II. 1. der Gründe.

⁶⁷ Voraussetzung ist, dass sich die Anteile an der Kapitalgesellschaft im Betriebsvermögen befinden.

⁶⁸ Vgl. BFH v. 12.07.2005, II R 8/04, BStBl. II 2005, S. 845.

⁶⁹ Vgl. H 18 Tz. 1.2 ErbStH.

Kapitalbeteiligung an den Einbringenden, eine freigebige Zuwendung der GmbH-Geschäftsanteile an die Angehörigen. Die Bereicherung entspricht dem Unterschiedsbetrag zwischen dem gemeinen Wert des Geschäftsanteils nach der Einbringung des Unternehmens und der (mit dem Nominalwert übernommenen) Stammeinlage der Angehörigen.

Als Besonderheit in dem vom BFH entschiedenen Fall ergab sich, dass der Vertrag über die Errichtung der GmbH mit einem am gleichen Tag geschlossenen Vertrag über eine Kapitalerhöhung im Anschluss an die Errichtung der GmbH zu einem einheitlichen Rechtsgeschäft verknüpft war. Im Zuge der Kapitalerhöhung brachte der Vater sein über erhebliche stille Reserven verfügendes Einzelunternehmen zu Buchwerten ein ohne eine gleichwertige Kapitalbeteiligung zu erhalten.

Im zugrunde liegenden Fall war der subjektive Tatbestand einer freigebigen Zuwendung erfüllt, weil der Einbringende in Kenntnis des Überspringens der stillen Reserven auf die Angehörigen und damit im Bewusstsein der Unentgeltlichkeit gehandelt hat. Der objektive Tatbestand lag ebenso vor, weil der einbringende Vater keine gleichwertige Gegenleistung erhielt und der Sohn auf Kosten des Einbringenden bereichert wurde.

Einer Schenkung des Geschäftsanteils durch den Vater stand nicht entgegen, dass der Kläger den Anteil mit Eintragung der GmbH in das Handelsregister originär erworben hat.

Obwohl in diesem Fall eine gewisse Ähnlichkeit zur disquotalen Einlage zu erkennen ist, kann nach Auffassung des II. Senats die Rechtsprechung des BFH zur disquotalen Einlage nicht angewendet werden, weil wegen der als einheitliches Rechtsgeschäft zu wertenden Errichtung der GmbH und der Kapitalerhöhung der Geschäftsanteil an der GmbH Gegenstand der Zuwendung war und somit keine bloße Erhöhung des Werts der Geschäftsanteile anderer Gesellschafter infolge der disquotalen Einlage vorliege.⁷⁰ Insoweit unterscheidet sich der Sachverhalt von demjenigen im Urteil des BFH vom 19.06.1996⁷¹, in dem der wirtschaftlich begünstigte Gesellschafter den Anteil an der neu gegründeten GmbH bereits originär erworben hatte als die Vermögensübertragung auf die GmbH erfolgte und die Werterhöhung der Geschäfts-

⁷⁰ Vgl. a. *Birnbaum* (2009), S. 126; derS. (2011), S. 253.

⁷¹ Vgl. BFH v. 19.6.1996, II R 83/92, BStBl. II 1996, S. 616.

anteile infolge der Gesellschafterstellung eintrat. Deshalb führt der Vertragsabschluss nur zur Erhöhung des Werts des bereits dem Gesellschafter zustehenden Geschäftsanteils, die nicht schenkungsteuerpflichtig ist.

Damit ist die Schenkungsteuerpflicht der in der Praxis häufig vorkommenden Stufengründung zum Buchwert⁷² davon abhängig, ob die Bargründung der GmbH und die darauf folgende Kapitalerhöhung als einheitliches Rechtsgeschäft angesehen werden können. Als Entscheidungshilfe könnten hier die Tatbestandsvoraussetzungen der Gesamtplanrechtsprechung dienen. Im Schrifttum wird ein zeitlicher Abstand von mindestens drei Monaten empfohlen.⁷³

Schenkungssteuerlich ist die Annahme einer Zuwendung von GmbH-Geschäftsanteilen insofern von Vorteil, als die Begünstigungen für Anteile an Kapitalgesellschaften grundsätzlich einschlägig sind, wenn ein mehr als 25%-iger, unmittelbar gehaltener Anteil durch den Schenker zugewendet wird, §§ 13a, 13b, 19a ErbStG.⁷⁴

Obwohl der BFH in anderen Urteilen zur Schenkungsteuer die wirtschaftliche Betrachtungsweise ablehnt, da diese Verkehrsteuer sei, hat der BFH diese im vorliegenden Fall angewandt.⁷⁵

3.3 Disquotale Kapitalerhöhung

3.3.1 Übernahme eines Geschäftsanteils gegen zu hohes Aufgeld

3.3.1.1 Ertragsteuerliche Konsequenzen

Eine offene Einlage eines Wirtschaftsguts in eine Kapitalgesellschaft ist für den Gesellschafter ein tauschähnliches Geschäft. Für die Gesellschaft liegt ein Anschaffungsgeschäft vor. Ein überhöhtes Aufgeld ist Bestandteil der Gegenleistung für den Erwerb der Beteiligungsrechte und nach den Regeln für Tauschgeschäfte zu bewerten. Da es nicht unentgeltlich entrichtet wird, kann es keine verdeckte Einlage sein. Es erhöht deshalb ausschließlich die Anschaffungskosten des neu erworbenen Anteils. Dies gilt auch, wenn die Summe aus

⁷² Vgl. *Christ* (2011), S. 12.

⁷³ Vgl. *Wälzholz* (2008), S. 273; *Christ* (2010), S. 63, 65.

⁷⁴ A.A. *Wälzholz* (2008), S. 275.

⁷⁵ Vgl. *Schuck* in: *Viskorf/Knobel/Schuck* (2009), § 7 Tz. 181.

Nennbetrag des neuen Anteils und des Aufgelds den Verkehrswert des neuen Anteils übersteigt.⁷⁶

Nicht eindeutig ist, ob sich aus diesen Urteilen ableiten lässt, dass im Gegensatz zur disquotalen verdeckten Einlage keine Aufteilung der Anschaffungskosten auf den Einlegenden und die begünstigten Mitgesellschafter in Betracht kommt, sofern diese nahestehende Personen sind. Gegen eine Aufteilung könnte sprechen, dass der Gesellschafter seine Leistung ausschließlich in Erfüllung seiner Einlageverpflichtung aus der Kapitalerhöhung erbringt. Allerdings lässt sich dies weder aus dem Urteil des BFH vom 24.04.2007 noch vom 27.5.2009 unmittelbar ableiten, weil in beiden Fällen keine nahestehende Personen begünstigt wurden.⁷⁷

Erfolgt die Sacheinlage aus einem Betriebsvermögen, werden die stillen Reserven des übertragenen Wirtschaftsguts durch Bewertung der neuen Beteiligungsrechte mit dem gemeinen Wert des hingegebenen Wirtschaftsguts aufgedeckt, § 6 Abs. 6 S. 1 EStG. Auf Ebene der Gesellschaft erfolgt der Ansatz der Sacheinlage mit dem gemeinen Wert der gewährten Gesellschaftsrechte. In Höhe des Aufgelds erfolgt eine Gutschrift auf dem steuerlichen Einlagekonto, § 27 Abs. 1 KStG.⁷⁸

Wie im Gründungsfall kann bei einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage oder Anteilstausch zum Buch- oder Zwischenwert eine Verlagerung stiller Reserven des Einbringungsgegenstands auf die Anteile der übrigen Gesellschafter erfolgen. Hierdurch tritt eine Mitverstrickung der anderen Anteile ein, § 20 Abs. 7 UmwStG. Von der Mitverstrickung werden auch Altanteile erfasst.⁷⁹

⁷⁶ Vgl. BFH v. 24.04.2007, I R 35/05, BStBl. II 2008, S. 253; BFH v. 27.05.2009, I R 53/08, BFH/NV 2010, S. 375, unter II. 2. b) bb) der Gründe; *Dieterlen* in: Ernst & Young, F 5A Tz. 6; *Wochinger* in: *Dötsch et al.*, Anh zu § 8 Abs. 3 KStG Teil B.

⁷⁷ Wohl gegen eine Aufteilung *Dieterlen* in: Ernst & Young, F. 6 „Mittelbare Zuwendungen“ Tz. 22 (Okt. 2010).

⁷⁸ Vgl. *Felten* (2011), S. 1623.

⁷⁹ Vgl. *Stangl* in: *Rödter/Herlinghaus/van Lisbaut*, § 22 Tz. 214.

3.3.1.2 Schenkungsteuerliche Konsequenzen

Die schenkungsteuerrechtliche Wertung der Übernahme eines Geschäftsanteils gegen zu hohes Aufgeld von Seiten der Rechtsprechung⁸⁰ und nunmehr auch der Finanzverwaltung⁸¹ entspricht der Behandlung einer disquotalen Einlage.

Danach liegt in der Werterhöhung der Geschäftsanteile der Altgesellschafter infolge der Übernahme einer Stammeinlage durch eine Sacheinlage, deren Wert die übernommene Stammeinlage übersteigt, keine freigebige Zuwendung des einbringenden Gesellschafters an die Altgesellschafter. Für die Schenkungsteuer als Verkehrsteuer sei für die Frage nach den an der Vermögensverschiebung Beteiligten ausschließlich die zivilrechtliche Lage und nicht die im Ertragsteuerrecht geltende wirtschaftliche Betrachtung entscheidend.⁸² Da die GmbH eigenständige Trägerin ihres Gesellschaftsvermögens ist, fehlt es an einer Vermögensverschiebung zwischen den Gesellschaftern.

3.3.2 Übernahme eines Geschäftsanteils zum Nennwert oder gegen zu geringes Aufgeld

3.3.2.1 Ertragsteuerliche Konsequenzen

Erfolgt eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftermitteln zum Nennwert oder gegen zu geringes Aufgeld, liegt mangels Auswirkung auf den Unterschiedsbetrag iSv. § 4 Abs. 1 S. 1 EStG keine verdeckte Gewinnausschüttung vor. Auf Gesellschafterebene entstehen entsprechend geringere Anschaffungskosten der neuen Anteile, die erst bei einer zukünftigen Veräußerung der Anteile zu einem entsprechend höheren Veräußerungsgewinn führen.⁸³

Erfolgt bei der Aufnahme eines Gesellschafters die Kapitalerhöhung gegen zu geringes Aufgeld oder nehmen die Altgesellschafter nicht verhältnismäßig an der Kapitalerhöhung teil, kann sich eine Verlagerung stiller Reserven von den bereits existierenden Anteilen auf die durch die Kapitalerhöhung begründeten neuen Anteile ergeben. Tritt eine Verschiebung stiller Reserven von steuerver-

⁸⁰ Vgl. BFH v. 09.12.2009, II R 28/08, BStBl. II 2010, S. 566.

⁸¹ Vgl. H 18 Tz. 1.3 ErbStH, durch die Formulierung „regelmäßig“ allerdings einschränkend.

⁸² Vgl. BFH v. 09.12.2009, II R 28/08, BStBl. II 2010, S. 566.

⁸³ Vgl. OFD Frankfurt v. 20.12.2001, S 2742 A – 28 – St II 10, BB 2002, 502; BFH v. 1.4.1952, I 2/52 U, BStBl. III 1952, S. 148; v. 24.9.1974, VIII R 64/69, BStBl. II 1975, S. 230.

hafteten bzw. sperrfristverhafteten Anteilen (§ 17 EStG, § 22 UmwStG) auf die neuen Anteile ein, werden im Umfang der Verschiebung die Anschaffungskosten der steuerverhafteten bzw. sperrfristverhafteten Anteile den mitverstrickten Anteilen zugerechnet. Ein Einbringungsgewinn bzw. eine Gewinnrealisierung treten erst bei einer späteren Veräußerung oder einem gleichgestellten Vorgang ein. Die in diesem Fall entstehenden nachträglichen Anschaffungskosten sind den steuer- bzw. sperrfristverhafteten und mitverstrickten Anteilen zuzuordnen.⁸⁴

Im Fall der Verschiebung stiller Reserven von sperrfristverhafteten Anteilen wird bei einer späteren Veräußerung der die stillen Reserven aufnehmenden Anteile der Einbringungsgewinn I oder II beim Einbringenden und nicht beim (ggf. abweichenden) Anteilseigner der mitverstrickten Anteile besteuert.⁸⁵

3.3.2.2 Schenkungsteuerliche Konsequenzen

Werden im Zuge einer Kapitalerhöhung einer GmbH Dritte zur Übernahme neuer Geschäftsanteile, deren gemeiner Wert die jeweils zu leistenden Einlagen übersteigt, zugelassen, ohne weitere Verpflichtungen eingehen zu müssen, sind sie mit der Eintragung im Handelsregister auf Kosten der Altgesellschafter bereichert.⁸⁶ In dem Sachverhalt, der dem Urteil des BFH v. 20.12.2000 zugrunde lag, hatte der Neugesellschafter einen Geschäftsanteil originär erworben, dessen Wert von Anfang an den Nennwert überstieg. Der Zulassungsbeschluss der Ehefrau als Altgesellschafterin zur Übernahme des neuen Geschäftsanteils durch den Ehemann stellt den Rechtsgrund für die Vermögensverschiebung dar. Der Ehefrau war bekannt, dass der Wert des neuen Geschäftsanteils die Einlage des Ehemanns erheblich überstieg (Wille zu Unentgeltlichkeit). Die Leistung der Einlage ist Erwerbsaufwand, § 10 Abs. 5 Nr. 3 ErbStG.⁸⁷

⁸⁴ Vgl. OFD Frankfurt v. 20.12.2001, S 2742 A – 28 – St II 10, BB 2002, 502; *Stangl* in: *Rödler/Herlinghaus/van Lisbaut* (2008), § 22 Tz. 212 f. (Infektionstheorie, BFH v. 8.4.1992, I R 128/88, BStBl. II 1992, S. 761; v. 8.4.1992, I R 164/90, BFH/NV 1992, S. 778; v. 21.8.1996, I R 75/95, BFH/NV 1997, S. 314; Umwandlungssteuererlass-Entwurf v. 9.9.2011, Tz. 22.43.

⁸⁵ Vgl. *Stangl* in: *Rödler/Herlinghaus/van Lisbaut* (2008), § 22 Tz. 217.

⁸⁶ Vgl. BFH v. 20.12.2000, II R 42/99, BStBl. II 2001, S. 454; H 18 Tz. 1.4 ErbStH.

⁸⁷ Kritisch hierzu *Gebel* in: *Troll/Gebel/Jülicher*, § 7 Tz. 119 (Juli 2011).

Fraglich ist, ob von einer verdeckten mittelbaren Anteilszuwendung ausgegangen werden kann⁸⁸, mit der Folge, dass die Zuwendung des Anteils an der Kapitalgesellschaft nach §§ 13a, 13b ErbStG begünstigt ist.⁸⁹

Für den vergleichbaren Fall der freigebigen Übernahme einer Einlageverpflichtung durch einen Mitgesellschafter gilt Entsprechendes.⁹⁰

3.3.3 Aus Gesellschaftsmitteln

Bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln werden Rücklagen in Nennkapital umgewandelt und entsprechend der bisherigen Beteiligungsquote auf die Gesellschafter verteilt. Von der quotalen Zuordnung kann nicht abgewichen werden⁹¹, so dass Vermögensverschiebungen nicht möglich sind.

Sofern an der die Kapitalerhöhung durchführenden Kapitalgesellschaft sperrfristverhaftete Anteile existieren und die Kapitalerhöhung durch Bildung neuer Geschäftsanteile erfolgt, werden die neuen Anteile mitverstrickt, § 22 Abs. 7 UmwStG.⁹²

3.4 Verzicht auf Bezugsrecht

3.4.1 Kapitalerhöhung gegen Einlagen

3.4.1.1 Ertragsteuerliche Konsequenzen

Nach §§ 186 AktG und 55 GmbHG steht Aktionären und Gesellschaftern einer GmbH ein gesetzliches Bezugsrecht zu. Die Altgesellschafter können auf die Ausübung ihres Bezugsrechts verzichten, indem sie Dritte zur Übernahme

⁸⁸ Vgl. *Gebel* in: *Troll/Gebel/Jülicher*, § 7 Tz. 119, 187 (Juli 2011).

⁸⁹ Dafür *Felten* (2011), S. 1623; a.A. *Dieterlen* in: Ernst & Young, F 6 „Mittelbare Zuwendungen“ Tz. 29 (April 2011), der allerdings einschränkend auf das BFH Urteil v. 12.7.2005, II R 8/04, BStBl. II 2005, S. 845, verweist, in dem der II. Senat von der Zuwendung eines GmbH-Geschäftsanteils ausging. M.E. kann aus diesem Urteil auf einen GmbH-Anteil als Zuwendungsgegenstand geschlossen werden.

⁹⁰ Vgl. H 18 Tz. 1.5 ErbStH. Aufgrund der Geldschenkung sind die Begünstigungen der §§ 13a, 13b ErbStG nicht einschlägig.

⁹¹ §§ 212 AktG, 57j GmbHG; vgl. *Schwaiger* in: *Müller/Winkeljohann* (Hrsg.), Beck'sches Handbuch der GmbH, 4. Aufl., München 2009, § 7 Tz. 46.

⁹² Vgl. *Stangl* in: *Rödter/Herlinghaus/van Lisbaut* (2008), § 22 Tz. 215.

zulassen oder ihr Bezugsrecht insoweit verfallen lassen (§ 55 Abs. 2 GmbHG).⁹³

Entsprechend einer Kapitalerhöhung gegen zu geringes Aufgeld führt der Verzicht auf Ausübung eines Bezugsrechts regelmäßig nicht zu einer verdeckten Gewinnausschüttung.⁹⁴

Bestehen an einer Kapitalgesellschaft steuerverhaftete bzw. sperrfristverhaftete Anteile und erfolgt eine effektive Kapitalerhöhung unter unentgeltlichem Verzicht auf die Ausübung von Bezugsrechten und Übernahme gegen zu geringes Aufgeld, so tritt eine Verlagerung stiller Reserven zwischen den Anteilen ein, die zu einer Mitverstrickung der neuen Anteile führt (§§ 17 Abs. 1 S. 4 EStG, 22 Abs. 7 UmwStG).⁹⁵ Im Fall einer Beteiligung iSv. § 17 EStG werden die Anschaffungskosten des das Bezugsrecht nicht ausübenden Gesellschafters anteilig in Höhe des unentgeltlichen Teils dem erwerbenden Gesellschafter zugerechnet, § 17 Abs. 2 S. 5 EStG. Die Vermögensverschiebung wird vom Einkommensteuerrecht erst im Zeitpunkt einer späteren Veräußerung der neuen Anteile erfasst.⁹⁶

3.4.1.2 Schenkungsteuerliche Konsequenzen

Nach Auffassung der Finanzverwaltung kann der Verzicht auf Ausübung eines Bezugsrechts als steuerbare Zuwendung der Altgesellschafter an den an der Kapitalerhöhung Teilnehmenden zu qualifizieren sein, wenn diesem durch die Kapitalerhöhung eine Wertsteigerung zufließt, die den Wert einer von ihm zu erbringenden Einlage übersteigt.⁹⁷ Diese Ansicht entspricht der in Tz. 1.4 vertretenen Ansicht zur Kapitalerhöhung gegen eine zu geringe Einlage.

Fraglich ist, ob Gegenstand der Zuwendung der Anteil (gemischte Schenkung) oder der Wert des Bezugsrechts ist.⁹⁸ Im vergleichbaren Gründungssachver-

⁹³ Vgl. *Christ* (2011), S. 12.

⁹⁴ Vgl. BFH v. 24.09.1974, VIII R 64/69, BStBl. II 1975, 230; zu den Ausnahmen siehe *Klingebiel* in: *Dötsch et al.*, Anh zu § 8 Abs. 3 „Bezugsrecht“ (Dez. 2010).

⁹⁵ Vgl. *Stangl* in: *Rödter/Herlinghaus/van Lishaut* (2008), § 22 Tz. 212; *Weber-Grellet* in: *Schmidt* (2011), § 17 Tz. 85; H 17 (3) „Unentgeltlicher Anwartschaftserwerb“ EStR.

⁹⁶ Vgl. BFH v. 24.09.1974, VIII R 64/69, BStBl. II 1975, S. 230, unter 2. der Gründe.

⁹⁷ Vgl. H 18 Tz. 3.1 ErbStH.

⁹⁸ Vgl. *Schuck* in: *Viskorf/Knobel/Schuck* (2009), § 7 Tz. 181.

halt, der dem BFH-Urteil v. 12.07.2005 zugrunde lag, wurde von der Zuwendung eines GmbH-Geschäftsanteils ausgegangen, so dass m.E. die Begünstigungen für Anteile an Kapitalgesellschaften grundsätzlich einschlägig sind, §§ 13a, 13b, 19a ErbStG.⁹⁹

3.4.2 Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln

Bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und nicht durch Erhöhung des Nennbetrags der Alt-Anteile („Aufstockung“, vgl. § 57h GmbH), erwerben die Gesellschafter die neuen Anteile zwingend im Verhältnis ihrer bisherigen Geschäftsanteile (§§ 57j GmbHG, 212 AktG). Ein entgegenstehender Beschluss der Gesellschafter ist nichtig, §§ 57j S. 2 GmbHG, 212 S. 2 AktG. Obwohl es danach keinen Verzicht eines Gesellschafters auf ein Bezugsrecht geben kann¹⁰⁰, geht die Finanzverwaltung bei einem „Verzicht“ auf ein Bezugsrecht von einer Zuwendung der neu entstandenen Anteile an die anderen Gesellschafter aus.¹⁰¹

Ein denkbarer Fall einer Zuwendung auf Gesellschafterebene wäre eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln in zeitlichem Zusammenhang mit einer disquotalen Einlage.¹⁰²

3.5 Verdeckte Einlage durch nahestehende Dritte

3.5.1 Ertragsteuerliche Konsequenzen

Eine als verdeckte Einlage zu qualifizierende Zuwendung an eine Kapitalgesellschaft kann auch mittelbar durch eine dem Gesellschafter nahestehende Person zu Lasten ihres Vermögens erfolgen.¹⁰³ Der GrS unterscheidet zwischen dem Deckungsverhältnis zwischen der nahestehenden Person und dem

⁹⁹ GLA. FG Münster v. 1.12.2006, 3 K 2910/04 Erb, EFG 2007, 860, am Ende der Entscheidungsgründe, nachgehend BFH Beschluss v. 7.7.2008, II B 9/07 (NV), BFH/NV 2008, S. 1811.

¹⁰⁰ Vgl. *Christ* (2011), S. 13. Nach Ansicht von *Lutter* in: *Lutter/Hommelhoff* (2009), § 57j Tz. 6, ist eine von § 57j GmbHG abweichende Regelung selbst dann unzulässig, wenn alle benachteiligten Gesellschafter zustimmen. A.A. *Priester* in: *Scholz* (2006), § 57j Tz. 3 (Gesetzeslücke).

¹⁰¹ Vgl. H 18 Tz. 3.2 EStH. Zur ertragsteuerlichen Behandlung siehe oben.

¹⁰² Vgl. *Gebel* (1998), S. 510; *Christ* (2011), S. 13.

¹⁰³ Vgl. BFH v. 30.4.1968, BStBl. II 1968, S. 720; *Wochinger* in: *Dötsch et al.*, Anh zu § 8 Abs. 3 Teil B „Mittelbare Zuwendung/Einlage“ (Juni 2011).

Gesellschafter und dem Valutaverhältnis zwischen dem Gesellschafter und der Gesellschaft.¹⁰⁴ Liegt im Deckungsverhältnis eine Zuwendung an den Gesellschafter vor und fehlen eigenwirtschaftliche Erwägungen der nahestehenden Person, bejaht der GrS eine verdeckte Einlage durch eine nahestehende Person.

Die Zuwendung der nahestehenden Person direkt an die Kapitalgesellschaft stellt einen abgekürzten Leistungsweg dar. Bei wirtschaftlicher Betrachtung beruht die Vermögensmehrung bei der Gesellschaft auf einer Vermögensübertragung der nahestehenden Person auf den Gesellschafter eine logische Sekunde vor der Übertragung des Gesellschafters auf die Gesellschaft. Die verdeckte Einlage erfolgt durch den Gesellschafter. Für den Gesellschafter entstehen nachträgliche Anschaffungskosten auf seine Beteiligung an der Gesellschaft, weil er die Einlage aus seinem eigenen Vermögen erbringt.¹⁰⁵

3.5.2 Schenkungsteuerliche Konsequenzen

Der Forderungsverzicht einer dem Gesellschafter nahestehenden Person gegenüber der Kapitalgesellschaft führt nach Auffassung der Finanzverwaltung zu einer freigebigen Zuwendung der nahestehenden Person an die Kapitalgesellschaft.¹⁰⁶ Der in H 18 Tz. 1.6 S. 1 ErbStH enthaltene Verweis auf das BFH-Urteil v. 7.11.2007 stützt diese Auffassung allerdings nicht, da der BFH im zu entscheidenden und anders gelagerten Sachverhalt einer verdeckten Gewinnausschüttung an eine dem Gesellschafter nahestehende Person lediglich feststellte, dass keine freigebige Zuwendung des Gesellschafters an die nahestehende Person vorläge, und lediglich äußerte, dass die Zahlungen überhöhter Vergütungen an die nahestehende Person als gemischt freigebige Zuwendung der GmbH an diese zu beurteilen sein können (sic!).¹⁰⁷ Eine freigebige Zuwendung wäre im Übrigen auf den werthaltigen Teil der Forderung begrenzt.¹⁰⁸

¹⁰⁴ Vgl. BFH Beschluss v. 9.6.1997, GrS 1/94, BStBl. II 1998, S. 307. *Wochinger* in: *Dötsch et al.*, Anh zu § 8 Abs. 3 Teil B „Mittelbare Zuwendung/Einlage“.

¹⁰⁵ Vgl. *Dieterlen* in: Ernst & Young, F 6 „Mittelbare Zuwendungen“ Tz. 7, 9 (März 2010).

¹⁰⁶ Vgl. H 18 Tz. 1.6 S. 1 ErbStH.

¹⁰⁷ Gl.A. *Demuth* (2011), S. 17396.

¹⁰⁸ Vgl. *Demuth* (2011), S. 17396 mit Verweis auf Urteil des FG Rheinl.-Pfalz v. 15.09.2005, 4 K 2436/02, EFG 2005, S. 1890.

Entsprechendes soll gelten, wenn eine Leistungsbeziehung zwischen der einem Gesellschafter nahestehenden Person und der Kapitalgesellschaft nicht ausgewogen ist.¹⁰⁹ Problematisch an der Formulierung des Erlasses ist, dass keine Beschränkung auf Zuführung von Vermögenswerten wie in Tz. 1.1 erfolgt, so dass auch Nutzungs- und Leistungsvorteile (z.B. zinsloses Darlehen) zu einer Schenkung führen könnten.¹¹⁰ Die ertragsteuerliche Unterscheidung zwischen einlage- und nicht einlagefähigen Vorteilen ist schenkungsteuerlich irrelevant. Darüber hinaus wird das Verständnis der nahe stehenden Person durch die Finanzverwaltung nicht niedergelegt. In Abhängigkeit von diesem Begriffsverständnis könnte auch eine einem Alleingesellschafter nahestehende Person Schenkungen an die Kapitalgesellschaft ausführen.

Die Fallgruppe der verdeckten Einlage durch nahestehende Dritte betrifft insbesondere Konzernsachverhalte, deren Problematik durch die vom Bundesrat vorgeschlagene Konzernklausel entschärft würde, § 7 Abs. 8 S. 2 ErbStG-E.

4. Leistungen aus dem Gesellschaftsvermögen

4.1 Eingrenzung der relevanten Fallgruppen

Damit eine ertragsteuerlich als vGA zu wertende Leistung schenkungsteuerlich eine freigebige Zuwendung sein kann, müssen der subjektive und objektive Tatbestand einer freigebigen Zuwendung vorliegen.¹¹¹

Aus diesem Grund scheidet verdeckte Gewinnausschüttungen aus formalen Gründen etwa aufgrund einer mangelnden im Voraus getroffenen, klaren und eindeutigen sowie zivilrechtlich wirksamen und tatsächlich durchgeführten Vereinbarung bei Leistungen an einen beherrschenden Gesellschafter (formeller Fremdvergleich) als Fallgruppe aus den schenkungsteuerpflichtigen Vorgängen aus, weil bei einem ausgewogenen Leistungsaustausch der objektive

¹⁰⁹ Vgl. H 18 Tz. 1.6 S. 2 ErbStH.

¹¹⁰ Vgl. *Korezkeij* (2011), S. 1458; *Demuth* (2011), S. 17386, 17396.

¹¹¹ Vgl. *Schuck* in: *Viskorf/Knobel/Schuck* (2009), § 7 Tz. 181, 184.

Tatbestand und zumeist auch der subjektive Tatbestand nicht erfüllt sind (Fallgruppe der ungewollten vGA).¹¹²

Eine freigebige Zuwendung scheidet zudem aus, wenn für die Vermögensverschiebungen zwischen Gesellschafter und Gesellschaft objektiv wirtschaftliche Gründe maßgebend sind, etwa Sonderleistungen des vorteilsempfangenden Gesellschafters oder die Gesellschaft rechnet nicht nur mit nahestehender Person, sondern auch gegenüber Dritten in vergleichbarer Weise ab.¹¹³

Darüber hinaus scheiden schenkungsteuerpflichtige Vorgänge auch bei verdeckten Gewinnausschüttungen bei Alleingesellschaftern aus, weil bei Leistungen aus dem Gesellschaftsvermögen reine Vermögensumschichtungen vorliegen.¹¹⁴ Ergänzend lässt sich anführen, dass die Finanzverwaltung eine Schenkung nur in Höhe des disquotalen Teils einer Leistung annimmt, die es bei einer 100%-igen Beteiligung nicht geben kann.¹¹⁵

Die Diskussion der schenkungsteuerlichen Konsequenzen einer verdeckten Gewinnausschüttung kann sich an zwei Fallgruppen orientieren: Leistungen an dem Gesellschafter nahestehenden Personen und Leistungen an den Gesellschafter.¹¹⁶

4.2 Leistungen an nahestehende Personen

4.2.1 Ertragsteuerliche Konsequenzen

Leistungen einer Kapitalgesellschaft an einzelne Gesellschafter oder diesen nahestehenden Personen sind alle Auskehrungen, die ihre Ursache im Gesellschaftsverhältnis haben. Hierzu zählen u.a. offene und verdeckte Gewinnausschüttungen.¹¹⁷

¹¹² Vgl. Zimmermann (2005), S. 1650; Götz (2008), S. 157; Janssen (2008), S. 929 f.; Breier (2009), S. 423; Schuck in: Viskorf/Knobel/Schuck (2009), § 7 Tz. 181; Benz/Böing (2010), S. 1160; Viskorf (2011), S. 608; Korezki (2011), S. 1455.

¹¹³ Vgl. Viskorf (2011), S. 608.

¹¹⁴ Vgl. OFD München v. 16.7.1990, UVR 1990, S. 349; Gebel in: Troll/Gebel/Jülicher, § 7 Tz. 194 (Juli 2011).

¹¹⁵ Vgl. Birnbaum (2011), S. 254; Viskorf (2011), S. 609; Berizzi/Guldán (2011), S. 1053; Korezki (2011), S. 1456.

¹¹⁶ Vgl. Götz (2005), S. 743.

¹¹⁷ Vgl. Heger in: Gosch (2009), § 27 Tz. 18; Viskorf (2011), S. 608.

Ertragsteuerlich sind Leistungen aus dem Gesellschaftsvermögen an nahestehende Personen als verdeckte Gewinnausschüttungen zu qualifizieren, wenn eine Vermögensminderung oder verhinderte Vermögensmehrung vorliegt, die durch das Gesellschaftsverhältnis veranlasst ist, sich auf die Höhe des Unterschiedsbetrags iSd. § 4 Abs. 1 S. 1 EStG auswirkt und nicht auf einem den gesellschaftsrechtlichen Vorschriften entsprechenden Gewinnverteilungsbeschluss beruht. Eine Veranlassung durch das Gesellschaftsverhältnis ist auch dann gegeben, wenn die Vermögensminderung oder verhinderte Vermögensmehrung bei der Körperschaft zugunsten einer nahestehenden Person erfolgt. Die vGA wird stets dem Gesellschafter zugerechnet, § 20 Abs. 5 EStG.¹¹⁸

Ertragsteuerlich wird eine vGA an eine nahestehende Person im Wege einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise als eine Leistung an den Gesellschafter interpretiert, der diese in ertragsteuerlich unbeachtlicher Weise an die nahestehende Person weiterreicht.¹¹⁹

4.2.2 Schenkungsteuerliche Konsequenzen

Zu den schenkungsteuerlichen Konsequenzen einer vGA an eine nahestehende Person hat sich der Bundesfinanzhof mit Urteil v. 7.11.2007 in einem obiter dictum geäußert. Dem Urteil lag ein Sachverhalt zugrunde, in dem eine GmbH überhöhte Honorare für die freie Mitarbeit an die Ehefrau des Gesellschafter-Geschäftsführers zahlte, die nicht an der GmbH beteiligt war.

Zunächst war fraglich, ob und in welchem Verhältnis eine steuerbare Zuwendung vorlag. Im Verhältnis Gesellschafter und nahestehende Person lehnte der BFH eine freigebige Zuwendung mangels Vermögensverschiebung ab. Die ertragsteuerlich auf einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise beruhende Wertung eines abgekürzten Leistungswegs lehnte der BFH ausdrücklich mit dem Verweis auf den Verkehrsteuercharakter der Schenkungsteuer ab.

Eine Bereicherung der nahestehenden Person auf Kosten des Gesellschafters könne darüber hinaus weder mit einem möglichen Schadensersatzanspruch der

¹¹⁸ Vgl. BFH v. 22.02.1989, I R 9/85, BStBl. II 1989, S. 631; v. 26.4.1989, I R 172/87, BStBl. II 1989, S. 673; v. 5.10.1994, I R 50/94, BStBl. II 1995, S. 549; v. 30.7.1997, I R 65/96, BStBl. II 1998, S. 402; R 36 Abs. 1 KStR; H 36 III. Veranlassung durch das Gesellschaftsverhältnis, „Nahestehende Person“ KStH.

¹¹⁹ Vgl. *Gosch* in: *Gosch* (Hrsg.) (2009), § 8 Tz. 227.

GmbH gegen den Gesellschafter noch mit einer Wertminderung des Geschäftsanteils des Gesellschafters begründet werden. Die GmbH erbringt die Leistung aus ihrem Gesellschaftsvermögen.

Der BFH erkennt zutreffend, dass für einen abgekürzten Zahlungsweg kein richtiges Deckungsverhältnis vorliegt. Bei einem solchen erfüllt der Schuldner des Zuwendenden auf dessen Aufforderung hin eine diesem zustehende Forderung durch unmittelbare Leistung an den Bedachten (§§ 362 Abs. 2 i.V.m. 185 BGB). Im vorliegenden Fall zahlt die GmbH aufgrund einer eigenen Verbindlichkeit gegenüber einer nahe stehenden Person. Daher könnte das Vorliegen einer gesetzlichen Grundlage zur Erfassung der wirtschaftlichen Wertverschiebung in Frage stehen.¹²⁰

Als obiter dictum stellte der BFH fest, dass im Verhältnis der GmbH zur nahe stehende Person die überhöhten Vergütungen an die nahestehende Person als gemischt freigebige Zuwendungen der GmbH an diese zu beurteilen sein könnten. Hinsichtlich des subjektiven Tatbestands der freigebigen Zuwendung reiche regelmäßig das Bewusstsein des einseitig benachteiligten Vertragspartners über den Mehrwert seiner Leistung aus, auf die Kenntnis des genauen Ausmaßes des Wertunterschieds komme es hingegen nicht an.

Die Finanzverwaltung hat das obiter dictum in H 18 Tz. 6.1 EStH aufgegriffen. Für den subjektiven Tatbestand der freigebigen Zuwendung komme es auf das Bewusstsein der für die Kapitalgesellschaft handelnden Organe an. Etwaige Ersatzansprüche der Gesellschaft gegen die handelnden Organe oder den veranlassenden Gesellschafter schließen eine Freigebigkeit nicht aus.¹²¹

Als Konsequenz der im obiter dictum geäußerten Auffassung ergibt sich zum einen eine Doppelbelastung der vGA mit Ertrag- und Schenkungsteuer. Ertragsteuerlich wird das Einkommen der Körperschaft um die vGA erhöht und in dessen Höhe ein Beteiligungsertrag beim Gesellschafter erfasst. Zusätzlich wird die vGA als Schenkung der Gesellschaft an die nahe stehende Person erfasst. Sofern bei der nahestehenden Person eine zusätzliche Einkommensbe-

¹²⁰ Dies befürwortend *Viskorf* (2011), 610; *Riedel* (2008), S. 231, der es als systemgerecht bewertet, dass überhaupt keine SchenkSt anfällt.

¹²¹ In R 18 Abs. 8 ErbStR 2003 hatte die Finanzverwaltung bereits eine vergleichbare Auffassung vertreten. Die Finanzverwaltung legt ihr Verständnis des Begriffs der „nahestehenden Person“ nicht näher dar. Vgl. hierzu *Benz/Böing* (2010), S. 1159 m.w.N.

steuerung erfolgt, weil etwa der Anteilseigner im Ausland ansässig ist und nach dortigem Steuerrecht der Zurechnung zum Gesellschafter nicht gefolgt wird, wäre sogar eine Mehrfachbelastung denkbar.¹²² Eine Mehrfachbelastung wäre auch denkbar, wenn das Nahestehen durch eine schuldrechtliche Beziehung (z.B. Darlehensgewährung) hergestellt wird. Zum anderen findet bei einer Negierung der wirtschaftlichen Betrachtung und Bejahung einer Zuwendung im Verhältnis der Kapitalgesellschaft zur nahestehenden Person nicht die Steuerklasse I, sondern stets die Steuerklasse III Anwendung, nach der nur ein geringer persönlicher Freibetrag verfügbar ist und Steuersätze iHv. 30% bzw. 50% auf die vGA Anwendung finden. Die Schenkungsteuer ist ertragsteuerlich unbeachtlich, da die nach § 35b EStG bestehende Anrechnungsmöglichkeit nur für Erbfälle gilt. Hieraus können bedeutende steuerliche Doppelbelastungen für Empfänger einer vGA resultieren.¹²³

Das obiter dictum und insbesondere dessen Interpretation durch die Finanzverwaltung sind in mehrfacher Hinsicht kritikfähig.¹²⁴

Mangels Bewusstsein über die Unentgeltlichkeit einer Vorteilsgewährung an eine nahestehende Person kann eine GmbH den subjektiven Tatbestand einer freigebigen Zuwendung nicht erfüllen. Die Ursache für die Vorteilsgewährung liegt im Gesellschaftsverhältnis. Zur Feststellung des subjektiven Tatbestands kann nicht auf den Geschäftsführer abgestellt werden, weil dieser einen Untreuetatbestand verwirklicht. Dieser löst einen Schadensersatzanspruch der Gesellschaft aus, so dass keine Vermögensminderung vorliegt.¹²⁵

Auch wenn der BFH eine wirtschaftliche Betrachtungsweise im Bereich des Schenkungsteuerrechts ausdrücklich ablehnt, so führt nur diese Sichtweise zu sachgerechten Lösungen. Denn bei unmittelbarem Erhalt des Vorteils und Weiterleitung an die nahestehende Person läge in diesem Verhältnis eine schenkungsteuerbare Zuwendung. Eine Abkürzung des Zahlungswegs führt

¹²² Vgl. *Gosch* in: *Gosch* (Hrsg.) (2009), § 8 Tz. 230.

¹²³ Vgl. *Götz* (2008), S. 156.

¹²⁴ Eine Schenkung der Kapitalgesellschaft an die nahestehende Person ablehnend *Creselius* (2008), S. 272.

¹²⁵ Vgl. *Koblhepp* (2006), S. 19 f.; *Gosch* in: *Gosch* (Hrsg.) (2009), § 8 Tz. 230; *Christ* (2011), S. 13 f.

zum wirtschaftlich gleichen Ergebnis, dass aus diesem Grund bei Veranlassung durch den Gesellschafter nicht abweichend beurteilt werden kann.¹²⁶

Leistungen eines Gesellschafters, die der gemeinsamen Zweckverfolgung dienen, sind grundsätzlich nicht schenkungsteuerbar. Entsprechend können Leistungen der Gesellschaft an den Gesellschafter, die dessen Erfolgsteilhabe sicherstellen, nicht schenkungsteuerbar sein.¹²⁷ Obwohl in beiden Fällen eine im Gesellschaftsverhältnis veranlasste Vermögensverschiebung vorliegt, behandelt die Finanzverwaltung in Abhängigkeit von der Richtung der Vermögensverschiebung diese unterschiedlich und verneint eine freigebige Zuwendung nur bei einer verdeckten Einlage.¹²⁸

Gegen eine freigebige Zuwendung und für eine ausschließliche ertragsteuerliche Relevanz spricht, dass sowohl offene als auch verdeckte Gewinnausschüttungen gleich behandelt werden, § 20 Abs. 1 Nr. 1 S. 1, 2 EStG. Beide Vorgänge werden als entgeltliche, im Gesellschaftsverhältnis begründete Leistungsfähigkeitssteigerungen gewertet, die nicht zugleich unentgeltlich sein können.¹²⁹

Bei Annahme einer vGA der Gesellschaft an die nahestehende Person ist der subjektive Tatbestand nur schwer zu bestimmen.¹³⁰ Der BFH greift auf objektive Kriterien zurück, indem auf die Unausgewogenheit von Leistung und Gegenleistung abgestellt wird.¹³¹

Gegen einen schenkungsteuerbaren Vorgang im Verhältnis Kapitalgesellschaft und nahestehende Person spricht, dass die grundsätzlich private Veranlassung von Schenkungen der fehlenden Privatsphäre einer Kapitalgesellschaft entgegensteht. Ergänzend lässt sich die Komplementärfunktion der Schenkung- zur

¹²⁶ Vgl. *Götz* (2005), S. 744.

¹²⁷ Vgl. *Gebel* in: *Troll/Gebel/Jülicher*, § 7 Tz. 182 (Okt. 2010).

¹²⁸ Vgl. *Demuth*, KÖSDI 2011, S. 17396.

¹²⁹ Vgl. *Crezelius* (2008), S. 272; iE. auch *Schm* (2008), S. 348; *Breier* (2009), S. 420 mit Verweis auf BFH v. 5.10.1994, I R 50/94, BStBl. II 1995, S. 549.

¹³⁰ Vgl. *Crezelius* (2008), S. 272.

¹³¹ BFH v. 12.7.2005, II R 8/04, BStBl. II 2005, S. 845. Die Unausgewogenheit muss offenbar und erheblich sein, vgl. BFH v. 29.10.1997, II R 60/94, BStBl. II 1997, S. 832. Dabei gelten Wertdifferenzen zwischen 20% und 50% als unausgewogen, vgl. FG Münster v. 18.9.1997, 3 K 4562, 4563/95 Erb, EFG 1998, S. 673, bestätigt durch BFH v. 30.5.2001, II R 6/98, DStRE 2002, S. 694; FG München v. 29.3.2006, 4 K 306/06, EFG 2006, S. 1082.

Erbschaftsteuer anführen, die bei nicht sterblichen Kapitalgesellschaften nicht erforderlich ist.¹³²

Denkbar wäre eine freigebige Zuwendung nur im Verhältnis des Gesellschafters und der nahestehenden Person, insbesondere könnte der subjektive Tatbestand erfüllt sein.¹³³

Aus steuersystematischer Sicht ist fraglich, ob eine Leistung der Gesellschaft gleichzeitig eine vGA und eine Schenkung sein kann¹³⁴, weil sich die Erbschaft- und Schenkungsteuer einerseits und die Einkommensteuer andererseits in einem Ausschließlichkeitsverhältnis befinden.¹³⁵ Da das Einkommensteuergesetz entgeltliche Erwerbseinkommen erfasst, während das Erbschaft- und Schenkungsteuergesetz unentgeltliche Bereicherungen erfasst, schließen sich die Anwendungsbereiche über das Kriterium der Entgeltlichkeit aus. Da eine vGA wie eine oGA durch das Gesellschaftsverhältnis veranlasst ist und eine Erfolgsteilhaber darstellt, liegt eine entgeltliche Leistung vor, die in den Anwendungsbereich des Einkommensteuergesetzes fällt, § 20 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 S. 1, 2 EStG. Derselbe Vorgang kann nicht als zugleich für Zwecke der Erbschaftsteuer als unentgeltliche Leistung qualifiziert werden. Dies gilt sowohl im Zwei- als auch im Dreipersonenverhältnis.¹³⁶

Verfahrensrechtlich könnte nach § 174 Abs. 1 AO die Möglichkeit bestehen, aufgrund der Subjekt- und Objektkollision eine simultane ertrag- und schenkungsteuerliche Berücksichtigung zu vermeiden.¹³⁷

¹³² Vgl. *Cezelius* (2008), S. 272.

¹³³ Vgl. *Cezelius* (2008), S. 272 f.; *Demuth* (2011), S. 17396; *Gebel* in: *Troll/Gebel/Jülicher*, § 7 Tz. 193 (Okt. 2010).

¹³⁴ Verneinend *Janssen* (2008), S. 930; *Birnbaum* (2009), S. 128; *derS.* (2011), S. 255; *Berizgji/Guldan* (2011), S. 1054.

¹³⁵ Vgl. FG Münster v. 8.12.1981, VI 393/77 E, EFG 1982, S. 352. Eine verfassungsrechtlich bedenkliche Doppelbesteuerung einer Zuwendung mit SchenkSt und KSt bzw. ESt besteht allerdings nicht, vgl. BFH v. 17.2.2010, II R 2309, BStBl. II 2010, S. 641 (zur latenten Einkommensteuerlast); FG Nürnberg v. 29.7.2010 – 4 K 392/2009, DStRE 2011, S. 227, rkr. Besonderheit in dem Sachverhalt des FG Nürnberg war, dass der Zuwendende nicht Gesellschafter der GmbH war.

¹³⁶ Vgl. *Janssen* (2008), S. 930; *Birnbaum* (2009), S. 128.

¹³⁷ Vgl. *Christ* (2011), S. 14, der in diesem Zusammenhang vertritt, dass die vGA beim Gesellschafter gar keine Auswirkungen hat und nur schenkungsteuerlich bei der nahestehenden Person zu erfassen sei. Da aber die vGA als eine Erfolgsteilhaber des Gesellschafters und damit

4.3 Leistungen an den Gesellschafter

4.3.1 Ertragsteuerliche Konsequenzen

Bei Leistungen einer Kapitalgesellschaft direkt an einzelne Gesellschafter, also im Zweipersonenverhältnis, gilt das zur nahestehenden Person Gesagte entsprechend.

Disquotale Gewinnausschüttungen sind nach dem Urteil des BFH vom 19.8.1999¹³⁸ steuerrechtlich anzuerkennen.

4.3.2 Schenkungsteuerliche Konsequenzen

Das in der Entscheidung des BFH vom 7.11.2007 geäußerte obiter dictum betrifft nur mögliche schenkungsteuerlichen Konsequenzen einer vGA an eine nahestehende Person. Zu einer möglichen freigebigen Zuwendung im Verhältnis der Kapitalgesellschaft zum Gesellschafter lässt sich dem obiter dictum nichts entnehmen. Eine überhöhte Vergütung wie im Urteilsfall an den Gesellschafter selbst ist eine durch das Gesellschaftsverhältnis veranlasste Erfolgsteilhabe, die allein einkommensteuerliche Relevanz besitzt.¹³⁹

Die Finanzverwaltung ging bislang davon aus, dass verdeckte Gewinnausschüttungen einer Kapitalgesellschaft an einen Gesellschafter nicht der Schenkungsteuer unterliegen.¹⁴⁰ Lediglich bei disquotalen Gewinnausschüttungen, die nicht durch Gesellschafterleistungen gerechtfertigt sind, sollte der disquotale Teil zu einer Bereicherung des Gesellschafters auf Kosten der übrigen Gesellschafter führen.¹⁴¹ Angeregt durch das obiter dictum des BFH im Urteil vom 7.11.2007 hat die Finanzverwaltung ihre Auffassung dahingehend geändert, dass ertragsteuerlich als verdeckte Gewinnausschüttungen zu qualifi-

als entgeltlicher Vorgang zu werten ist, scheidet m.E. eine schenkungsteuerliche Erfassung an sich aus. Die Vermögensverschiebung hat allein ertragsteuerliche Konsequenzen.

¹³⁸ Vgl. BFH v. 19.8.1999, I R 77/96, BStBl. II 2001, S. 43. Im zugrunde liegenden Sachverhalt standen sich die Gesellschafter nicht nahe und verfolgten eigenwirtschaftliche Interessen. Vgl. hierzu Nichtanwendungserlass des BMF v. 7.12.2000, IV A 2 – S 2810 – 4/00, BStBl. I 2001, S. 47.

¹³⁹ Vgl. Richteranmerkung zu diesem Urteil des BFH von *Schm.* (2008), S. 348.

¹⁴⁰ R 18 Abs. 7 ErbStR 2003. So auch die h.M. vgl. *Knobbe-Keuk* (1978/79), S. 440 f.; *Knobbe-Keuk* (1993), S. 1015 f.

¹⁴¹ Vgl. H 18 „inkongruente Gewinnausschüttung“ ErbStH a.F.

zierende Leistungen der Kapitalgesellschaft in Höhe des über die gesellschaftsrechtliche Beteiligungsquote hinaus Verteilte zu einer gemischt freigebigen Zuwendung im Verhältnis der Kapitalgesellschaft zum Gesellschafter führen (H 18 Tz. 6.2 ErbStH).¹⁴² Nach Tz. 6.2 erfolgt die Auszahlung in Höhe des disquotalen Teils nicht in Erfüllung eines Gesellschaftszwecks. Hinsichtlich der Freigebigkeit wird auf H 18 Tz. 6.1 ErbStH verwiesen.

Der Annahme der Finanzverwaltung, disquotale Gewinnausschüttungen erfolgen nicht in Erfüllung eines Gesellschaftszwecks, lässt sich entgegen, dass eine Beteiligung an einer Gesellschaft in erster Linie auf eine Erfolgsteilhabe des Gesellschafters gerichtet ist. Nicht nur eine offene, sondern auch eine verdeckte Gewinnausschüttung verkörpert eine solche auf dem Gesellschaftsverhältnis beruhende Erfolgsteilhabe. Die (disquotale) verdeckte Gewinnausschüttung ist eine entgeltliche Leistung, die nur einkommensteuerbar ist. Die Annahme einer simultanen Schenkung scheidet grundsätzlich aus.¹⁴³

Für dieses Ergebnis spricht auch, dass sowohl bei der verdeckten Einlage als auch bei der verdeckten Gewinnausschüttung eine im Gesellschaftsverhältnis veranlasste Vermögensverschiebung vorliegt, die nicht in Abhängigkeit von der Richtung der Vermögensverschiebung unterschiedlich behandelt werden kann.¹⁴⁴

Die Konsequenz der Annahme einer Schenkung in Höhe des disquotalen Teils im Verhältnis der Kapitalgesellschaft zum vorteilsempfangenden Gesellschafter wäre, dass stets Steuerklasse III mit einem geringen persönlichen Freibetrag in Höhe von 20.000 € und Steuersätzen in Abhängigkeit von der Höhe des steuerpflichtigen Erwerbs von 30% bzw. 50% zur Anwendung kämen.

Der Bundesrat hat in seiner Stellungnahme zum Entwurf des Beitreibungsrichtlinie-Umsetzungsgesetz¹⁴⁵ vorgeschlagen bei einer Schenkung durch eine Kapitalgesellschaft das persönliche Verhältnis des Erwerbers zu der die Schen-

¹⁴² Dies ebenso in Betracht ziehend *Knobbe-Keuk* (1978/79), S. 440; *Gebel* in: *Troll/Gebel/Jülicher*, § 7 Tz. 190.

¹⁴³ GLA. *Demuth* (2011), S. 17396; *Benz/Böing* (2010), S. 1158 f.; *Gebel* in: *Troll/Gebel/Jülicher*, § 7 Tz. 191 (Juli 2011), allerdings einschränkend für disquotale Gewinnausschüttungen, sofern Angehörigenverhältnisse iSv. § 15 AO vorliegen. In diesem Fall erscheine eine Schenkung der übrigen Gesellschafter an den vorteilsempfangenden Gesellschafter denkbar.

¹⁴⁴ Vgl. *Gebel* in: *Troll/Gebel/Jülicher*, § 7 Tz. 182 (Okt. 2010); *Demuth* (2011), S. 17396.

¹⁴⁵ Vgl. BR-DrS. 253/11 v. 17.06.2011.

kung veranlassenden unmittelbar oder mittelbar beteiligten natürlichen Person der Besteuerung zugrunde zu legen (§ 15 Abs. 4 ErbStG-E).

5. Fazit

Disquotale Leistungsbeziehungen zwischen einer Kapitalgesellschaft und ihren Gesellschaftern ermöglichen Vermögensverschiebungen zwischen den Gesellschaftern oder diesen nahestehenden Personen. Dabei sind insbesondere ertrag- und schenkungsteuerliche Konsequenzen zu beachten.

Mit dem koordinierten Ländererlass vom 20.10.2010 hat sich die Finanzverwaltung hinsichtlich der schenkungsteuerlichen Behandlung disquotaler Einlagen der Rechtsprechung des BFH angeschlossen. Bei Vermögensverschiebungen aus dem Gesellschaftsvermögen einer Kapitalgesellschaft an Gesellschafter oder diesen nahestehenden Personen dehnt die Finanzverwaltung die Grundsätze der Rechtsprechung des BFH deutlich über die im obiter dictum des BFH im Urteil vom 7.11.2007 geäußerte Auffassung aus. Folglich ergibt sich im Fall einer schenkungsteuerpflichtigen verdeckten Gewinnausschüttung eine Doppelbelastung ein und desselben Vorgangs mit Ertrag- und Schenkungsteuer. Steuersystematisch ist dieses Ergebnis äußerst fragwürdig, weil ein Vorgang nur entweder entgeltlich oder unentgeltlich sein kann.

Aus steuerplanerischer Sicht können Rückforderungsklauseln, § 29 Abs. 1 Nr. 1 ErbStG¹⁴⁶, und verfahrensrechtliche Korrekturmöglichkeit, § 174 Abs. 1 AO, den Steuerpflichtigen vor Doppelbelastungen schützen.

Literatur

Benz, Sebastian/Böing, Christian (2010), Schenkungsteuer im Konzern, in: Deutsches Steuerrecht, 48. Jg., S. 1157-1163.

Berizzi, Walter/Guldán, Andreas (2011), Verdeckte Gewinnausschüttung – neue Brisanz durch Schenkungsteuerpflicht, in: Betriebs-Berater, 66. Jg., S. 1051-1055.

¹⁴⁶ Vgl. *Christ* (2011), S. 14; *Viskopf* (2011), S. 608.

- Birnbaum, Mathias* (2009), Der Streit um die disquotale Einlage, in: Zeitschrift für Erbrecht und Vermögensnachfolge, 16. Jg., S. 125-129.
- Birnbaum, Mathias* (2011): Die verdeckte Gewinnausschüttung wird schenkungsteuerpflichtig, in: Deutsches Steuerrecht, 49. Jg., S. 252-256.
- Breier, Ulrich* (2009), Schenkungsteuer bei verdeckter Einlage und verdeckter Gewinnausschüttung, in: Die Unternehmensbesteuerung, 2. Jg., S. 417-425.
- Christ, Jürgen* (2011), Auswirkungen von unentgeltlichen Leistungen bei Kapitalgesellschaften auf Gesellschafter, Mitgesellschafter sowie nahe stehende Personen, in: Zeitschrift für Erbrecht und Vermögensnachfolge, 18. Jg., S. 10-14.
- Crezelius, Georg* (1999), Verhältnis der Erbschaftsteuer zur Einkommen- und Körperschaftsteuer, in: *Birk, Dieter (Hrsg.)*, Steuern auf Erbschaft und Vermögen, in: Deutsche Steuerjuristische Gesellschaft, Köln, S. 73-126.
- Crezelius, Georg* (2008), Verdeckte Gewinnausschüttungen zwischen Zivilrecht, Ertragsteuerrecht und Schenkungsteuerrecht, in: Zeitschrift für Erbrecht und Vermögensnachfolge, 15. Jg., S. 268-273.
- Demuth, Ralf* (2011), Aktuelle Verwaltungsanweisungen zur Erbschaftsteuer, in: Kölner Steuerdialog, 44. Jg., S. 17386-17396.
- Dötsch et al.*, Die Körperschaftsteuer, Kommentar, Loseblatt, Stuttgart (71. Erg.-Lfg., Juni 2011).
- Ernst & Young (2000), Verdeckte Gewinnausschüttungen/verdeckte Einlagen, Bonn.
- Felten, Christoph* (2011), Schenkungsteuerliche Auswirkungen von Leistungen zwischen Gesellschafter und Kapitalgesellschaft und umgekehrt, in: Betriebs-Berater, 66. Jg., S. 1621-1626.
- Füger, Rolf/Rieger, Norbert* (2000), Verdeckte Einlage und verdeckte Gewinnausschüttung bei Umwandlungen – ein Problemabriss anhand typischer Fallkonstellationen, in: *Wassermeyer, Franz/ Mayer, Robert/Rieger, Norbert (Hrsg.)*, Umwandlungen im Zivil- und Steuerrecht, Bonn.
- Gebel, Dieter* (1996), Gesellschaftliche Leistungsbeziehungen und Schenkungsteuer, in: Deutsches Steuerrecht, 34. Jg., S. 685-691.

- Gebel, Dieter* (1998), Freigebigе Zuwendungen durch Leistungen ins Vermögen einer Kapitalgesellschaft, in: Betriebs-Berater, 53. Jg., S. 510-517.
- Gosch, Dietmar* (2000), Urteilsanmerkung, in: Die steuerliche Betriebsprüfung, 40. Jg., S. 339-341.
- Gosch, Dietmar (Hrsg.)* (2009), Körperschaftsteuergesetz, 2. Aufl., München.
- Götz, Hellmut* (2005), Schenkungsteuerliche Folgen der verdeckten Gewinnausschüttung, in: Die Information über Steuer und Wirtschaft, 59. Jg., S. 742-745.
- Gottschalk, Paul Richard* (2001), Leistungen in das Gesellschaftsvermögen einer GmbH als freigebigе Zuwendung gemäß § 7 Abs. 1 Nr. 1 ErbStG, Berlin.
- Groh, Manfred* (1999), Schenkung durch disquotale Einlage?, in: Deutsches Steuerrecht, 37. Jg., S. 1050-1053.
- Hahnhäuser, Claus-Dieter* (1965), Verdeckte Gewinnausschüttung an Nichtgesellschafter, Düsseldorf.
- HG (2000), Anmerkung zu Kappung von Werbungskosten – Betriebsausgaben bei disquotaler Nutzungsüberlassung eines Wirtschaftsguts an eine Kapitalgesellschaftin: Deutsches Steuerrecht, 38. Jg., S. 1430-1431.
- Hübner, Heinrich* (2007), Altes und Neues zu disquotalen Gesellschafts- und Gesellschafterleistungen, in: Deutsches Steuerrecht, 45. Jg., S. 1748
- Hübner, Heinrich* (2008), Disquotale Gewinnausschüttungen und Einlagen im Schenkungsteuerrecht – eine unendliche Geschichte, in: Deutsches Steuerrecht, 46. Jg., S. 1357-1362.
- Janssen, Bernhard* (2008), Gemischte Schenkung bei vGA an nahestehende Personen, Betriebs-Berater, 63. Jg., S. 928-931.
- Knobbe-Keuk, Brigitte* (1978/79), Erbschaftsteuer bei unentgeltlichem Erwerb von Gesellschaftsanteilen, in: Steuerberater-Jahrbuch, Köln, S. 438-441.
- Knobbe-Keuk, Brigitte* (1993), Bilanz- und Unternehmenssteuerrecht, 9. Aufl., Köln.
- Kohlbepp, Ralf* (2006), Verdeckte Gewinnausschüttung im Körperschaft- und Einkommensteuerrecht, Wiesbaden.

- Korezkeij, Leonid* (2011), Schenkungen unter Beteiligung von Kapitalgesellschaften: Die Ländererlasse vom 20.10.2010 in Beispielen – Teil 1, Deutsches Steuerrecht, 49. Jg., S. 1454-1460.
- Korezkeij, Leonid* (2011), Schenkungen unter Beteiligung von Kapitalgesellschaften: Die Ländererlasse vom 20.10.2010 in Beispielen – Teil 2, Deutsches Steuerrecht, 49. Jg., S. 1496-1499.
- Lutter, Marcus/Hommelhoff, Peter* (2009), GmbHG, 17. Aufl., Köln.
- Marenbach, Nicole* (2006), Konsequenzen von verdeckten Einlagen bei einer GmbH mit mehreren Gesellschaftern, in: Deutsches Steuerrecht, 44. Jg., S. 1919-1922.
- Meincke, Jens Peter* (2009), Erbschaftsteuer- und Schenkungsteuergesetz, 15. Aufl., München.
- Mellinghoff, Rudolf* (1999), Das Verhältnis der Erbschaftsteuer zur Einkommen- und Körperschaftsteuer – Zur Vermeidung steuerlicher Mehrfachbelastungen, in: *Birk, Dieter (Hrsg.)*, Deutsche Steuerjuristische Gesellschaft, S. 127-176.
- Müller, Wolf/Winkeljohann, Norbert (Hrsg.)* (2009), Beck'sches Handbuch der GmbH, 4. Aufl., München.
- Riedel, Christopher* (2008), Segen oder Fluch? – Das BFH-Urteil vom 7.11.2007, II R 28/06, in: Zeitschrift für die Steuer- und Erbrechtspraxis, S. 227-232.
- Rödter, Thomas/Herlinghaus, Andreas/van Lisbaut, Ingo* (2008), Umwandlungssteuergesetz, Köln.
- Rose, Gerd* (2002), Zur steuerlichen Beurteilung einvernehmlicher inkongruenter Gewinnverteilungen in Personen- und Kapitalgesellschaften, in: FinanzRundschau, 84. Jg., S. 1-10.
- Scholz, Franz* (2006), Kommentar zum GmbHG, 10. Aufl., Köln.
- Schön, Wolfgang* (1997), Gedächtnisschrift für Brigitte Knobbe-Keuk, Köln.
- Schmidt, Ludwig* (2011), Einkommensteuergesetz, 30. Aufl., München.
- Schmitt, Joachim/Hörtnagl, Robert/Stratz, Rolf-Christian* (2009), Umwandlungsgesetz, Umwandlungssteuergesetz, 5. Aufl., München.

- Schwedhelm, Rolf/Binnewies, Burkhard* (2000), Inkongruente Einlagen und inkongruente Ausschüttungen – Hinweise zur Steuerplanung anhand typischer Fallgestaltungen, in: GmbH-Steuerberater, Jg., S. 281-287.
- Strahl, Martin/Bauschatz, Peter* (2003), Disquotale Leistungsbeziehungen im Ertrag- und Erbschaftsteuer- sowie Gesellschaftsrecht, in: Kölner Steuerdi-
alog, 36. Jg., S. 13616-13628.
- Tipke, Klaus/Lang, Joachim* (2010), Steuerrecht, 20. Aufl., Köln.
- Tolkdorf, Herbert* (2010), Schenkungsteuer bei disquotalen Einlagen und Ge-
winnausschüttungen, in: Deutsches Steuerrecht, 48. Jg., S. 423-427.
- Troll, Max/Gebel, Dieter/Jülicher, Marc*, Erbschaftsteuer- und
Schenkungssteuergesetz, Kommentar, Loseblatt, München (42. Erg.-Lfg.,
Juli 2011).
- Viskorf, Hermann-Ulrich/Knobel, Wolfgang/Schuck, Stephan* (2009): Erbschaftsteu-
er- und Schenkungssteuergesetz, Bewertungsgesetz, 3. Aufl., Herne.
- Viskorf, Stephan* (2011), Keine freigebige Zuwendung der Kapitalgesellschaft im
Rahmen einer verdeckten Gewinnausschüttung, in: Deutsches Steuerrecht,
49. Jg., S. 607-611.
- Wälzholz, Eckhard* (2008), Schenkungsteuerliche Behandlung von Vermögens-
transfers zwischen der GmbH und ihren Gesellschaftern, in: Zeitschrift für
Erbrecht und Vermögensnachfolge, 15. Jg., S. 273-277.
- Widmann, Siegfried/Mayer, Robert* (1970), Umwandlungsrecht, Kommentar, Lo-
seblatt, Bonn, (Stand: 107. Erg.-Lfg., Mai 2009).
- Zimmermann, Peter* (2005), Die verdeckte Gewinnausschüttung an die nahe
stehende Person und die Schenkungsteuer, in: Der Betrieb, 58. Jg., S. 1650-
1653.

Unternehmensübertragungen nach dem Erbschaftsteuerreformgesetz – eine Untersuchung rechtsformabhängiger Belastungswirkungen

Christiana Djanani, Mirjam Frey, Andreas Krenzlin

1. Einleitung

Nach Berechnungen des Instituts für Mittelstandsforschung stehen in den nächsten fünf Jahren circa 355.000 kleine und mittelständische Unternehmen vor der Entscheidung über die Unternehmensnachfolge.¹ Dabei betrachten nach Untersuchungen der Deutschen Industrie- und Handelskammer zahlreiche Unternehmer die Erbschaftsteuer als ein wesentliches Hemmnis für den betrieblichen Generationenwechsel.² Aus diesem Grund kommt der Frage nach einer steueroptimalen Ausgestaltung des Unternehmensübergangs erhebliche praktische Bedeutung zu.

Mit Beschluss vom 7.11.2006³ hat das Bundesverfassungsgericht das damalige Erbschaft- und Schenkungsteuergesetz für verfassungswidrig erklärt. Als Grund führte das Gericht an, dass in Abhängigkeit von der übertragenen Vermögensart unterschiedliche Bewertungsmethoden angewendet wurden. Dies widerspricht den Anforderungen des allgemeinen Gleichheitssatzes (Art. 3 Abs. 1 GG). Bei der Übertragung von unternehmerischem Vermögen knüpfte die Bewertung an die Rechtsform des Unternehmens an. Die unterschiedlichen Methoden zur Bewertung von Kapital- und Personengesellschaften und die damit regelmäßig verbundene divergierende Erbschaftsteuerbelastung waren daher vielfach Anlass für einen Rechtsformwechsel im Vorfeld einer vorweggenommenen Erbfolge.⁴ Durch das Erbschaftsteuerreformgesetz wurde daher die Bewertung von Unternehmen rechtsformunabhängig am

¹ Vgl. <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/mittelstand/jobmotor-der-deutschen-wirtschaft/2866650.html>.

² Vgl. DIHK-Report zur Unternehmensnachfolge 2009: http://www.dihk.de/ressourcen/downloads/nachfolgereport_09.pdf; abgerufen am 28.06.2011.

³ Vgl. BVerfG 1 BvL 10/02 vom 7.11.2006, BStBl. II 2007, S. 192 ff.

⁴ Vgl. *Jordan* (2009), Rz. 611.

gemeinen Wert ausgerichtet. Der gemeine Wert ist ein typisierter Wert, der individuelle Besonderheiten unberücksichtigt lässt. Zur Ermittlung des gemeinen Wertes sowohl von Personen- als auch von Kapitalgesellschaften ist das sog. vereinfachte Ertragswertverfahren zulässig. Es stellt sich daher die Frage, ob das Kriterium der Rechtsform hinsichtlich der Belastung mit Erbschaft- und Schenkungsteuer seine Bedeutung verloren hat.

Die Zielsetzung dieses Beitrags besteht in der Darstellung, dem Vergleich und der Analyse der erbschaftsteuerlichen Behandlung der Übertragung von mittelständischen Personen- und Kapitalgesellschaften. Es soll untersucht werden, ob die Anwendung des vereinfachten Ertragswertverfahrens und die darin enthaltene pauschale Berücksichtigung von Steuern zu rechtsformabhängigen Unterschieden führt. Daneben soll untersucht werden, ob aus dem zur Diskontierung heranzuziehenden Basiszinssatz des vereinfachten Ertragswertverfahrens rechtsformspezifische Belastungsunterschiede resultieren. Darüber hinaus könnte eine aus dem Intransparenzprinzip folgende und im Verhältnis zum Transparenzprinzip divergierende Behandlung von Betriebsvermögen zu unterschiedlichen Erbschaftsteuerbelastungen bei der Übertragung von Kapital- und Personengesellschaften führen. Es soll daher überprüft werden, ob das Vorhandensein von ausländischem Betriebsvermögen sowie einer Gesellschafterfremdfinanzierung rechtsformspezifische erbschaftsteuerliche Konsequenzen hat. Belastungsunterschiede sollen anhand von Berechnungsbeispielen erläutert und bestehende Zusammenhänge formalanalytisch entwickelt werden. Darauf aufbauend sollen Handlungsempfehlungen zur Rechtsformwahl kleiner und mittelständischer Unternehmen hinsichtlich einer Optimierung der Erbschaftsteuerbelastung getroffen werden.

2. Rechtsformabhängige Belastungswirkungen

2.1 Vereinfachtes Ertragswertverfahren

Im Rahmen des Erbschaftsteuerreformgesetzes wurde als rechtsformübergreifende Bewertungsmethode das vereinfachte Ertragswertverfahren eingeführt. Das einheitliche Bewertungsverfahren soll eine rechtsformneutrale Bewertung gewährleisten. Die Ermittlung des gemeinen Wertes eines Unternehmens im Rahmen des vereinfachten Ertragswertverfahrens zeigt das folgende Berechnungsschema:

$$\begin{aligned}
& \text{Nachhaltig erzielbarer Jahresertrag (§ 200 Abs. 1 BewG)} \\
& = (\text{Jahresertrag §§ 201, 202 BewG} * \text{Kapitalisierungsfaktor § 203 BewG}) \\
& + \text{Nettowert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens (§ 200 Abs. 2 BewG)} \\
& + \text{Wert der Beteiligung an anderen Gesellschaften (§ 200 Abs. 3 BewG)} \\
& + \text{Nettowert des jungen Betriebsvermögens (§ 200 Abs. 4 BewG)} \\
\hline
& = \text{Wert nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren}
\end{aligned}$$

2.1.1 Pauschaler Ertragsteuerabzug

Ausgangspunkt bei der erbschaftsteuerlichen Bewertung von Unternehmen nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren ist der Jahresertrag des betreffenden Unternehmens. Hierfür sind die Betriebsergebnisse der letzten drei Wirtschaftsjahre zu bestimmen. Die Betriebsergebnisse werden ausgehend vom Gewinn durch bestimmte Hinzurechnungen und Kürzungen ermittelt. Durch die Hinzurechnung des tatsächlichen Ertragsteueraufwands des Gewinnermittlungszeitraums und die pauschale Kürzung des Betriebsergebnisses um 30 % soll die Steuerlast für Personen- und Kapitalgesellschaften rechtsformunabhängig abgegolten werden.⁵ Bei einem Gewerbesteuerhebesatz von 400 % beträgt die Belastung einer Kapitalgesellschaft 29,825 %.⁶ In diesem Fall ist bei Kapitalgesellschaften der pauschale Abzug von 30 % zutreffend. Bei Personenernehmen wird die Gewerbesteuer aufgrund der Anrechnung des 3,8fachen Gewerbesteuermessbetrags weitgehend kompensiert.⁷ Indessen reicht der Einkommensteuertarif von 14 % bis 45 %. Liegt der tatsächliche Ertragsteueraufwand einer ertragsstarken Personengesellschaft über dem pauschalen Abzug von 30 %, hat die Anwendung des vereinfachten Ertragswertverfahrens, aufgrund des zu geringen (pauschalen) Ansatzes der Unternehmenssteuern, tendenziell eine Überbewertung zur Folge.⁸ Ein durchschnittlicher Ertragsteueraufwand von rund 30 % wird bei einem auf einen (Mit-) Unternehmer entfallenden Gewinnanteil von ca. 90.000 Euro erreicht. Ertrags-

⁵ Vgl. BT-DrS. 16/11107, S. 23.

⁶ = 15 % KSt + 0,825 % SolZ (5,5 % der KSt) + 14 % GewSt (3,5*400).

⁷ Vgl. *Djanani/Brähler/Lösel* (2010), S. 300.

⁸ Vgl. *Jacobs/Scheffler* (2009), S. 776.

schwächere Personengesellschaften werden dagegen generell zu niedrig bewertet, da die Belastung der Unternehmensgewinne (pauschal) zu hoch ausgewiesen wird.⁹ Allgemein gilt:

$$BE = (G + H - K) - [(G + H - K) * 0,3],$$

mit BE = Betriebsergebnis

G = Gewinn

H = Hinzurechnungen

K = Kürzungen

Annahme: $H = (G + Sa) * s$

$$K = 0$$

mit Sa = Steueraufwand

s = Steuersatz

$$BE = G + [(G + Sa) * s] - [(G + Sa) * 0,3]$$

wenn

$$[(G + Sa) * s] < [(G + Sa) * 0,3]$$

$$\rightarrow s < 0,3 \text{ (Unterbewertung)}$$

wenn

$$[(G + Sa) * s] > [(G + Sa) * 0,3]$$

$$\rightarrow s > 0,3 \text{ (Überbewertung)}$$

2.1.2 Basiszinssatz

Neben der pauschalisierten Berücksichtigung der Ertragsteuerbelastung führt bei der Anwendung des vereinfachten Ertragswertverfahrens auch der zu verwendende Kapitalisierungszinssatz zu rechtsformspezifischen Belastungsunter-

⁹ Vgl. Jacobs/Scheffler (2009), S. 776.

schieden.¹⁰ Die Aufgabe des Kapitalisierungszinssatzes besteht darin, erwartete Erträge gleichnamig und eine Kapitalanlage in dem Unternehmen mit anderen Investitionen vergleichbar zu machen.¹¹ Im Rahmen des vereinfachten Ertragswertverfahrens ist Ausgangspunkt für die Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes der Basiszinssatz. Dieser wird von der Deutschen Bundesbank aus den Zinsstrukturdaten für öffentliche Anleihen ermittelt und stellt eine prognostizierte Rendite für langfristig laufende Anleihen dar. Der Basiszinssatz wird jährlich vom Bundesfinanzministerium bekannt gegeben und gilt sowohl für die Bewertung von Kapital- als auch von Personengesellschaften.¹² Er ist ein objektiver Zinssatz, der weder subjektive Vorstellungen noch eine individuelle Steuerbelastung beachtet. Zur Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes ist der Basiszinssatz um einen typisierten festen Zuschlag zu erhöhen, der pauschal das Unternehmensrisiko und andere Korrekturposten berücksichtigt.¹³

$$i_K = i_B + 4,5 \%,$$

mit i_K = Kapitalisierungszinssatz

i_B = Basiszinssatz

Bei der Bestimmung des bewertungsrechtlichen Kalkulationszinssatzes bleiben die Steuern der Gesellschafter unberücksichtigt.¹⁴ Korrespondierend hierzu werden auch die Betriebsergebnisse nicht um etwaige Steuern auf Dividenden sondern nur um Unternehmenssteuern gekürzt. Die Formel des vereinfachten Ertragswertverfahrens kann damit wie folgt dargestellt werden.

$$EW = \frac{BE (1 - s)}{i_K},$$

mit EW = Ertragswert

¹⁰ Vgl. *Spengel/Elschner* (2008), S. 412.

¹¹ Vgl. *Paulsen* (2010), S. 650.

¹² Für das Jahr 2012 wurde der Basiszinssatz auf 2,44 % festgelegt. Daraus resultiert ein Kapitalisierungszinssatz von 6,94 %.

¹³ Vgl. *Eisele/Koltermann* (2010), S. 150.

¹⁴ Vgl. *Scheffler* ((2009), S. 2472.

Die fehlende Berücksichtigung der Steuern der Gesellschafter hat bei der Bewertung von Kapitalgesellschaften keine wertverzerrenden Konsequenzen. Ein Vergleich des vereinfachten Ertragswertverfahrens mit einem Bewertungsverfahren unter Berücksichtigung von Gesellschaftersteuern verdeutlicht, dass die Berücksichtigung der Gesellschaftersteuern lediglich eine äquivalente Erweiterung des Zählers und Nenners der Bewertungsformel darstellt. Dies gilt allerdings nur unter der Annahme, dass Gewinnausschüttungen (an natürliche Personen, die ihre Beteiligung im Privatvermögen halten) ebenso wie die Erträge einer Alternativanlage der Abgeltungsteuer unterliegen.¹⁵

$$EW = \frac{BE * (1 - s) * (1 - s_{Ab})}{i_K * (1 - s_{Ab})}$$

mit s_{Ab} = Abgeltungsteuersatz

Auf Basis der reduzierten Bewertungsformel des vereinfachten Ertragswertverfahrens können daher Unternehmenswerte für Kapitalgesellschaften zutreffend berechnet werden.

Die Gewinne von Personengesellschaften unterliegen dagegen nur einer Besteuerungsebene. Diese Besteuerung wird im Rahmen des vereinfachten Ertragswertverfahrens bereits durch den pauschalen Ertragsteuerabzug von 30 % abgegolten. Eine zusätzliche Besteuerung der Entnahmen findet nicht statt. Bei der Bewertung von Personengesellschaften werden beim vereinfachten Ertragswertverfahren damit keiner weiteren Besteuerung unterliegende Gewinne mit einem Kapitalisierungszinssatz vor Berücksichtigung von Steuern diskontiert. Dies führt dazu, dass der Kapitalisierungszinssatz zu hoch bemessen ist.¹⁶ Soweit der Kapitalisierungszinssatz zu hoch ist, resultiert daraus ein zu geringer Kapitalisierungsfaktor (= Kehrwert des Kapitalisierungszinssatzes).¹⁷ Da der Ertragswert eines Unternehmens das Ergebnis einer Multiplikation von Jahresertrag und Kapitalisierungsfaktor ist, folgt aus einem zu geringen Kapitalisierungsfaktor somit ein zu geringer Ertragswert.¹⁸ Aus einer iso-

¹⁵ Vgl. *Scheffler* (2009), S. 2471.

¹⁶ Vgl. *Jacobs/Scheffler* (2009), S. 776.

¹⁷ Siehe § 203 Abs. 3 BewG.

¹⁸ Siehe § 200 Abs. 1 BewG.

lierten Betrachtung dieses Effekts resultiert eine tendenzielle Unterbewertung von Personengesellschaften.

2.2 Begünstigung des Betriebsvermögens

Die Übertragung von Betriebsvermögen durch das ErbStG wird dadurch begünstigt, dass nur ein Teil der Bemessungsgrundlage der Steuer unterliegt (15 % der BMG im Rahmen der Regelverschonung, 0 % der BMG bei Optionsverschonung). Übertragungen von kleineren Unternehmen werden zudem durch einen gleitenden Abzugsbetrag entlastet. Darüber hinaus wird die Übertragung von Betriebsvermögen zusätzlich durch eine Tarifentlastung privilegiert (§ 19a ErbStG). Allerdings sind die Voraussetzungen für die Gewährung dieser Begünstigung für ausländisches Betriebsvermögen von Kapital- und Personengesellschaften unterschiedlich ausgestaltet. Darüber hinaus kann die unterschiedliche ertragsteuerliche Behandlung einer Gesellschafterfremdfinanzierung auch Folgewirkungen auf das Einhalten der Voraussetzungen für die Gewährung der erbschaftsteuerlichen Privilegien haben.

2.2.1 Behandlung von ausländischem Betriebsvermögen

Bei der Übertragung von Kapitalgesellschaften ist ausschließlich der Ort des Gesellschaftssitzes bzw. der Geschäftsleitung ausschlaggebend für eine erbschaftsteuerliche Begünstigung. Die tatsächliche Belegenheit des Vermögens ist dagegen irrelevant. Befindet sich der Gesellschaftssitz oder die Geschäftsleitung im Inland, können die Begünstigungen unabhängig von der tatsächlichen Belegenheit des Betriebsvermögens beansprucht werden.¹⁹ Dies gilt entsprechend bei einem Sitz der Gesellschaft oder einem Ort der Geschäftsleitung innerhalb der EU bzw. des EWR. Die Anwendung der Regelverschonung hat somit die folgende erbschaftsteuerliche Bemessungsgrundlage zur Folge:

$$BMG \text{ ErbSt} = 0,15 \text{ gWBV}$$

mit BV = Betriebsvermögen

Befindet sich der Sitz und die Geschäftsleitung der Kapitalgesellschaft dagegen in einem *Drittstaat*, ist das gesamte Betriebsvermögen als nicht begünstigtes

¹⁹ Siehe § 13b Abs. 1 Nr. 3 ErbStG.

Vermögen zu qualifizieren.²⁰ Somit sind auch das Vermögen einer inländischen sowie einer EU bzw. EWR-Betriebsstätte erbschaftsteuerlich nicht begünstigt. Es ist weder die Anwendung der Regel- noch der Vollverschonung möglich.

Werden Anteile an Drittstaatenkapitalgesellschaften übertragen, unterliegt folglich der gemeine Wert in voller Höhe der Erbschaftsteuer.

BMG ErbSt = gWBV

Im Gegensatz dazu ist bei der unentgeltlichen Übertragung von Personengesellschaften für die Gewährung der Begünstigungen allein entscheidend, wo das Gesellschaftsvermögen tatsächlich belegen ist. Der Sitz der Gesellschaft und der Ort der Geschäftsleitung sind dagegen ohne Bedeutung. Befindet sich das Betriebsvermögen einer inländischen Personengesellschaft im Inland oder im EU bzw. EWR-Ausland, gilt es als grundsätzlich begünstigungsfähiges Betriebsvermögen. Dagegen wird das Vermögen einer im Drittstaat belegenen Betriebsstätte dieser Gesellschaft als nicht begünstigungsfähig klassifiziert.²¹ Andersherum stellt das inländische Betriebsvermögen genauso wie EU / EWR Betriebsvermögen einer in einem Drittstaat ansässigen Personengesellschaft begünstigungsfähiges Vermögen dar. Bei einer unentgeltlichen Übertragung von Anteilen an einer Personengesellschaft ermittelt sich die erbschaftsteuerliche Bemessungsgrundlage damit unabhängig vom Ort des Sitzes und der Geschäftsleitung wie folgt:

$$BMG \text{ ErbSt} = 0,15 (gWBV_I + gWBV_{EU}) + gWBV_{Dr}$$

mit BV_I = inländisches Betriebsvermögen

mit BV_{EU} = EU / EWR Betriebsvermögen

mit BV_{Dr} = Drittstaatenbetriebsvermögen

Vor dem Hintergrund der gefestigten Rechtsprechung des EuGH erscheint die Unterscheidung zwischen in- und ausländischem Betriebsvermögen problematisch. Erwerbe von Todes wegen fallen unter die Kapitalverkehrsfreiheit²² und der Grundsatz der Kapitalverkehrsfreiheit gilt zudem auch im Verhältnis zu

²⁰ Vgl. *Scheffler* (2009), S. 2470.

²¹ Vgl. *Scheffler* (2009), S. 2470.

²² Vgl. EuGH C – 364/01 vom 11.12.2003, RS. Barbier, ZEV 2004, S. 74; EuGH, C-513/03 vom 23.2.2006, RS. van-Hilten-van der Heijden, ZEV 2006, S. 460 f.

Drittstaaten.²³ Die Tatsache, dass die Begünstigungen des § 13b Abs. 1 Nr. 3 ErbStG in Abhängigkeit von der Rechtsform an unterschiedliche Kriterien anknüpft, scheint zudem nicht die vom Bundesverfassungsgericht geforderten Gleichheitskriterien zu erfüllen.²⁴

Die Auswirkungen der vorstehend erläuterten unterschiedlichen Voraussetzungen für die Begünstigung von ausländischem Betriebsvermögen soll im Folgenden anhand eines Beispiels veranschaulicht werden:

Erblasser E hinterlässt seinem Sohn S einen 70 %-Anteil am Unternehmen A. Das Unternehmen A hat Sitz und Geschäftsleitung in Ingolstadt und verfügt über eine Betriebsstätte in den USA (Drittland) sowie eine Betriebsstätte in Polen (EU). Der gemeine Wert des Unternehmens beläuft sich auf 15 Mio. Euro, wobei jeweils 2 Mio. Euro auf die beiden Betriebsstätten entfallen. Es liegt kein Verwaltungsvermögen vor, und es wird kein Antrag auf Vollverschonung gestellt. Das Unternehmen wird a) in der Rechtsform einer Personengesellschaft und b) in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft betrieben. Zur Vereinfachung werden Freibeträge nicht berücksichtigt.

a) Personengesellschaft

Gem. § 13b Abs. 1 Nr. 2 ErbStG gehört bei Personengesellschaften das inländische Betriebsvermögen und das Betriebsvermögen, welches einer Betriebsstätte in der EU bzw. im EWR dient, zum begünstigten Vermögen. Das Betriebsvermögen, welches der Betriebsstätte in den USA zuzurechnen ist, stellt dagegen kein begünstigtes Vermögen dar. Es unterliegt weder dem Verschonungsabschlag noch dem Abzugsbetrag.

gemeiner Wert des Personengesellschaftsanteils	10.500.000 ²⁵
- nicht begünstigtes Vermögen	1.400.000 ²⁶
= begünstigtes Vermögen	9.100.000
- Verschonungsabschlag § 13a Abs. 1 i.V.m. § 13b Abs. 4 ErbStG (85 %)	7.735.000
= Zwischensumme	1.365.000

²³ Siehe Art. 56 ff. EGV.

²⁴ Vgl. *Gottschalk* (2010), S. 496.

²⁵ Gemeiner Wert des Anteils an der Personengesellschaft = 15 Mio. * 0,7 = 10.500.000 Euro.

²⁶ Nicht begünstigtes Vermögen = 2 Mio. * 0,7 = 1.400.000 Euro.

- Abzugsbetrag § 13a Abs. 2 ErbStG	0
= Zwischensumme	1.365.000
+ nicht begünstigtes Vermögen	1.400.000
= steuerpflichtiger Erwerb	2.765.000
* anzuwendender Steuersatz § 19 Abs. 1 ErbStG	19 %
= Erbschaftsteuer	449.350

b) Kapitalgesellschaft

Werden vom Erblasser Anteile an einer Kapitalgesellschaft mit Sitz bzw. Geschäftsleitung in Deutschland übertragen, an der er zu mehr als 25 % unmittelbar beteiligt war, gehören auch die beiden ausländischen Betriebsstätten zum begünstigten Vermögen.²⁷ Bei der Übertragung von Kapitalgesellschaftsanteilen ist die tatsächliche Belegenheit des ausländischen Betriebsvermögens steuerlich nicht relevant.

gemeiner Wert des Kapitalgesellschaftsanteils	10.500.000 ²⁸
- Verschonungsabschlag § 13a Abs. 1 i.V.m. § 13b Abs. 4 ErbStG (85 %)	8.925.000
= Zwischensumme	1.575.000
- Abzugsbetrag § 13a Abs. 2 ErbStG	0
= Zwischensumme	1.575.000
- Freibetrag § 16 Abs. 1 Nr. 2 ErbStG	400.000
= steuerpflichtiger Erwerb	1.175.000
* anzuwendender Steuersatz § 19 Abs. 1 ErbStG	19 %
= Erbschaftsteuer	223.250

Da sich der Sitz bzw. die Geschäftsleitung der Kapitalgesellschaft im Inland befindet, ist das gesamte Betriebsvermögen, also auch das in den USA belegene Vermögen, begünstigt. Im Vergleich zum Personengesellschaftsfall hat dies eine deutliche Reduzierung der Erbschaftsteuer zur Folge.

Damit kann festgehalten werden, dass beim Vorhandensein von Betriebsstättenvermögen in Drittstaaten im Vorfeld einer Unternehmens-

²⁷ Siehe § 13b Abs. 1 Nr. 3 ErbStG.

²⁸ Gemeiner Wert des Kapitalgesellschaftsanteils = 15 Mio. * 0,7 = 10.500.000 Euro.

schenkung aus erbschaftsteuerlichen Gesichtspunkten ein Rechtsformwechsel in eine Personengesellschaft vorteilhaft sein kann. Da das gesamte Betriebsvermögen von inländischen sowie EU/EWR-Kapitalgesellschaften – unabhängig von dessen tatsächlicher Belegenheit – erbschaftsteuerlich begünstigungsfähig ist, führt die Übertragung von Kapitalgesellschaftsanteilen c.p. zu einer geringeren Belastung mit Erbschaftsteuer, als eine Übertragung des gleichen Unternehmens in der Rechtsform einer Personengesellschaft. Dabei ist jedoch die Mindestbeteiligungshöhe von 25 % zu beachten.

2.2.2 Behandlung der Gesellschafterfremdfinanzierung

Die Rechtsform eines Unternehmers beeinflusst maßgeblich den Umfang des Betriebsvermögens. Angesichts des bei Kapitalgesellschaften herrschenden Trennungsprinzips werden Gesellschafterdarlehen grundsätzlich wie Darlehen von fremden Dritten behandelt.²⁹ Bei Personengesellschaften gilt dagegen das Transparenzprinzip. Danach werden Darlehensverträge zwischen Gesellschaft und Gesellschafter steuerlich nicht anerkannt.³⁰ Dass diese unterschiedliche Betrachtungsweise sich nicht nur bei der laufenden Besteuerung, sondern auch bei der aperiodischen Besteuerung mit Erbschaftsteuer auswirkt, soll im Folgenden aufgezeigt werden.

Voraussetzung für die Gewährung der Regelverschonung ist, dass der Anteil des Verwaltungsvermögens am gesamten Betriebsvermögen weniger als 50 % beträgt; ein Antrag auf Vollverschonung ist nur bei einer Verwaltungsvermögensquote von höchstens 10 % möglich. Zur Ermittlung der Verwaltungsvermögensquote wird das Verwaltungsvermögen in Relation zum gesamten Unternehmensvermögen gesetzt.³¹

$$VVq = \frac{gW \ VV}{gW \ BV},$$

mit VVq = Verwaltungsvermögensquote

VV = Verwaltungsvermögen

²⁹ Vgl. *Djanani/Brähler/Lösel* (2010), S. 245.

³⁰ Vgl. *Djanani/Brähler/Lösel* (2010), S. 210.

³¹ Vgl. *Piltz/Stalleiken* (2011), S. 67.

Aufgrund des bei Kapitalgesellschaften anzuwendenden Trennungsprinzips, mindert ein Gesellschafterdarlehen den Umfang des Unternehmensvermögens (Nettogröße).³² Im Rahmen der Ermittlung des Verwaltungsvermögens werden dagegen die damit in Zusammenhang stehenden Verbindlichkeiten nicht berücksichtigt (Bruttogröße).³³ Im Ergebnis erfolgt daher ein Vergleich einer Brutto- mit einer Nettogröße.³⁴

$$VV_q = \frac{gW\ VV\ (inkl.\ Schulden)}{gW\ BV\ (abzgl.\ Schulden)} = \frac{Bruttogröße}{Nettogröße}$$

Bei Kapitalgesellschaften mindert ein Gesellschafterdarlehen den Nenner der obenstehenden Formel, während im Zähler Schulden nicht zum Abzug zugelassen sind. Dadurch wird die Verwaltungsvermögensquote erhöht und die 50 % bzw. 10 %-Grenze tendenziell häufiger überschritten. Dies hat zur Folge, dass im Ergebnis die erbschaftsteuerlichen Begünstigungen nicht beansprucht werden können.

Die Darlehensforderung ist regelmäßig dem Privatvermögen des Anteilseigners zuzuordnen und unterliegt daher nicht der Begünstigung für Betriebsvermögen. Wird unterstellt, dass trotz der Gesellschafterfremdfinanzierung die 50 %-Grenze für Verwaltungsvermögen eingehalten wird, ist die erbschaftsteuerliche Bemessungsgrundlage bei Regelverschonung daher wie folgt zu ermitteln:

$$BMG\ ErbSt = 0,15\ gWBV + gWD$$

mit D = Darlehensforderung

Bei Personengesellschaften ist dagegen die Darlehensforderung des Gesellschafters Teil seines Sonderbetriebsvermögens und ist dem Unternehmensvermögen zuzurechnen.³⁵ Bei Personengesellschaften mindert eine Gesellschafterfremdfinanzierung somit nicht den im Nenner anzusetzenden Unternehmenswert, weshalb die Vergleichsgröße zur Ermittlung der Verwaltungsvermögensquote erhöht wird.³⁶ Dadurch wird die Wahrscheinlichkeit, dass die

³² Vgl. *Corsten/Dreßler* (2009), S. 2118.

³³ Vgl. *Corsten/Dreßler* (2009), S. 2118.

³⁴ Vgl. *Piltz/Stalleiken* (2011), S. 67.

³⁵ Vgl. *Scheffler* (2009), S. 2473.

³⁶ Vgl. *Piltz/Stalleiken* (2011), S. 68.

50 % bzw. 10 %-Grenze überschritten wird, reduziert. Zudem hat die Zurechnung der Darlehensforderung des Mitunternehmers zum Betriebsvermögen zur Folge, dass auch diese begünstigungsfähiges Vermögen darstellt. Die erbschaftsteuerliche Bemessungsgrundlage ermittelt sich daher bei einer Verwaltungsvermögensquote von weniger als 50 % und einer Anwendung der Regelverschönerung wie folgt:

$$BMG \text{ Erbst} = 0,15 (gWBV + gWD)$$

Folgendes Beispiel soll die durch die Vergabe eines Gesellschafterdarlehens verursachten Belastungsunterschiede veranschaulichen:³⁷

Der Erblasser ist alleiniger Anteilseigner einer Kapitalgesellschaft; alternativ ist er zu 100 % an einer Personengesellschaft beteiligt (GmbH & Co KG).³⁸ Sitz und Geschäftsleitung des Unternehmens befinden sich in Ingolstadt. Der Erblasser finanziert sein Unternehmen unter anderem mit einem Darlehen i.H.v. 120.000 Euro. Abgesehen von dem Unternehmen und der Darlehensforderung überträgt der Erblasser kein weiteres Vermögen auf seinen Neffen (Erbe). Im Grundfall besitzt das Unternehmen keinerlei Verwaltungsvermögen. Der gemeine Wert des Unternehmensanteils beträgt jeweils 200.000 Euro, der gemeine Wert des Darlehens 120.000 Euro.

Grundfall: Kein Verwaltungsvermögen

a) Personengesellschaft

gemeiner Wert des MU-Anteils vor Darlehensverbindlichkeit	200.000
- gemeiner Wert der Schuld gegenüber dem Gesellschafter	120.000
+ Darlehensforderung (Betriebsvermögen)	120.000
- Verschonungsabschlag § 13b Abs. 4 ErbStG	170.000
= steuerpflichtiger Erwerb	30.000
* anzuwendender Steuersatz § 19 ErbStG	30 %
= vorläufige Erbschaftsteuer	9.000
- Entlastungsbetrag nach § 19a ErbStG	6.900
= endgültige Erbschaftsteuer	2.100

³⁷ in Anlehnung an: *Corsten/Dreßler* (2009), S. 2116.

³⁸ Aus Gründen der Übersichtlichkeit wird die Komplementär-GmbH nicht betrachtet. Diese ist zu 0 % an der KG beteiligt.

b) Kapitalgesellschaft

gemeiner Wert der Anteile vor Darlehensverbindlichkeit	200.000
- gemeiner Wert der Schuld gegenüber dem Gesellschafter	120.000
= Wert des Unternehmens	80.000
- Verschonungsabschlag § 13b Abs. 4 ErbStG	68.000
= steuerpflichtiger Erwerb	12.000
* anzuwendender Steuersatz § 19 ErbStG	30 %
= vorläufige Erbschaftsteuer	3.600
- Entlastungsbetrag nach § 19a ErbStG	2.760
= endgültige Erbschaftsteuer auf Unternehmensvermögen	840
Darlehen	120.000
* anzuwendender Steuersatz § 19 ErbStG	30 %
= Erbschaftsteuer auf Darlehen	36.000
= gesamte Erbschaftsteuer	36.840

Im Ergebnis zeigt sich, dass die Gesellschafterfremdfinanzierung im Falle einer Kapitalgesellschaft zu einer höheren Belastung mit Erbschaftsteuer führt. Dies liegt zum einen daran, dass die Darlehensforderung bei der Personengesellschaft zum Sonderbetriebsvermögen und damit zum Unternehmensvermögen gehört und deshalb dem Verschonungsabschlag von 85 % unterliegt. Zum anderen findet die Tarifbegrenzung nach § 19a ErbStG auf das Gesellschafterdarlehen einer Kapitalgesellschaft keine Anwendung. Es besteht mithin keine Rechtsformneutralität.

Abwandlung: Das Verwaltungsvermögen beträgt 42.000 Euro

Um seinem Unternehmen das Darlehen gewähren zu können, hat der Erblasser ein Refinanzierungsdarlehen i.H.v. 20.000 Euro aufgenommen.

a) Personengesellschaft

gemeiner Wert des MU-Anteils vor Darlehensverbindlichkeit	200.000
- gemeiner Wert der Schuld gegenüber dem Gesellschafter	120.000
+ Sonderbetriebsvermögen I (= 120.000 - 20.000)	100.000
= Wert des Unternehmens	180.000
Verwaltungsvermögen 42.000/180.000 < 50 %	
Verschonungsabschlag	153.000
= steuerpflichtiger Erwerb	27.000

* anzuwendender Steuersatz	30 %
= vorläufige Erbschaftsteuer	8.100
- Entlastungsbetrag nach § 19a ErbStG	6.210
= endgültige Erbschaftsteuer	1.890

b) Kapitalgesellschaft

gemeiner Wert der Anteile vor Darlehensverbindlichkeit	200.000
- gemeiner Wert der Schuld gegenüber dem Gesellschafter	120.000
= Wert des Unternehmens	80.000
Verwaltungsvermögen $42.000/80.000 > 50\%$	
= steuerpflichtiger Erwerb	80.000
* anzuwendender Steuersatz	30 %
= Erbschaftsteuer auf das Unternehmensvermögen	24.000
Darlehen netto (120.000 – 20.000)	100.000
* anzuwendender Steuersatz	30 %
= Erbschaftsteuer auf das Darlehen	30.000
= gesamte Erbschaftsteuer	54.000

Als Ergebnis lässt sich festhalten, dass bei Vorliegen einer Gesellschafterfremdfinanzierung steuerliche Besonderheiten der Personengesellschaft zu einer – verglichen mit der Übertragung von Kapitalgesellschaften – geringeren Erbschaftsteuerbelastung führen können. Im Beispielsfall beruht dies darauf, dass der Bruttowert des Verwaltungsvermögens zu dem Nettowert des Betriebsvermögens ins Verhältnis gesetzt wird. Dadurch kommt es bei der Kapitalgesellschaft zum Überschreiten der 50 %-Grenze, wodurch die Anwendung des Verschonungsabschlages ausgeschlossen ist. Aus diesem Grund entfällt zusätzlich die Tarifbegrenzung des § 19a ErbStG. Die Darlehensforderung wird durch die Tarifbegrenzung des § 19a ErbStG nicht begünstigt, wenn sie sich nicht in einem Betriebsvermögen befindet.

Die Beispiele zeigen, dass bei bestehender Gesellschafterfremdfinanzierung durch den Erblasser die Übertragung von Kapitalgesellschaftsanteilen erbschaftsteuerlich deutlich höher belastet sein kann, als die Übertragung von Anteilen an Personengesellschaften. Im Vorfeld von Erbgängen oder Schenkungen, sollte daher eine Optimierung für erbschaftsteuerliche Zwecke geprüft

werden. Dabei kann ein Formwechsel in eine Personengesellschaft, oder die Ablösung des Gesellschafterdarlehens durch eine Eigenkapitalfinanzierung empfehlenswert sein.³⁹ Zwar erhöht sich bei einer Ersetzung der Fremdfinanzierung durch Eigenkapital der Anteilswert, dieser unterliegt jedoch, soweit die Verwaltungsvermögensquote nicht überschritten wird, der Regel- oder Optionsverschonung.⁴⁰

3. Fazit

Im Ergebnis hat sich gezeigt, dass auch nach Inkrafttreten des ErbStRG die erbschaftsteuerliche Behandlung der Übertragung von Personen- und Kapitalgesellschaften divergiert. Die Zielsetzung der Erbschaftsteuerreform eine Rechtsformneutralität herzustellen,⁴¹ ist somit nicht erreicht worden. Demnach ist nicht nur im Rahmen der laufenden Besteuerung eine Optimierung der Rechtsformwahl sinnvoll, sondern auch im Hinblick auf aperiodische Besteuerungsanlässe. Es wurde deutlich, dass die erbschaftsteuerliche Behandlung der Übertragung von Personengesellschaften gegenüber der erbschaftsteuerlichen Behandlung der Übertragung von Kapitalgesellschaften tendenziell günstiger ist.⁴² Ursache für die tendenzielle Begünstigung von Personengesellschaften ist insbesondere der einheitliche Kapitalisierungszinssatz, der aufgrund der fehlenden Berücksichtigung von Steuern der Gesellschafter bei Personengesellschaften zu hoch bemessen ist und somit zu einer Unterbewertung führt. Darüber hinaus erfüllen Personengesellschaften, die durch ihren Gesellschafter fremdfinanziert werden, tendenziell eher die Verwaltungsvermögensquote. Dies ist Voraussetzung für die Gewährung verschiedener erbschaftsteuerlicher Begünstigungen. Die pauschale Berücksichtigung von Ertragsteuern für die Bestimmung des Jahresertrags und die zwischen den Rechtsformen unterschiedlich geregelte Behandlung von ausländischem Betriebsstättenvermögen führen ebenfalls zu einer divergierenden erbschaftsteuerlichen Behandlung von Personen- und Kapitalgesellschaften. Hieraus resultiert aber keine einseitige Begünstigung einer Rechtsform. Vielmehr ergeben sich Vor- bzw. Nachteile

³⁹ Vgl. *Corsten/Dreßler* (2009), S. 2120.

⁴⁰ Vgl. *Piltz/Stalleken* (2011), S. 69.

⁴¹ Vgl. BR-DrS. 4/08, S. 38.

⁴² Vgl. *Jacobs/Scheffler* (2009), S. 784 f.

für Personen- oder Kapitalgesellschaft in Abhängigkeit des spezifischen Sachverhaltes.

Da durch die beschriebenen Effekte die Erbschaftsteuerbelastung zwischen der Übertragung einer Kapital- und einer Personengesellschaft teilweise erheblich abweichen können, kann im Vorfeld vorweggenommener Unternehmensnachfolgen steuerlicher Optimierungsbedarf bestehen. Kleine und mittelständische Unternehmen sollten ihre Rechtsform allerdings nicht isoliert in Hinblick auf die bei einem betrieblichen Generationenwechsel anfallende Erbschaftsteuerbelastung wählen. Neben zahlreichen außersteuerlichen Aspekten sollte stets zusätzlich die laufende Ertragsteuerbelastung und die mit einem Rechtsformwechsel u.U. einhergehenden ertrag- und grunderwerbsteuerlichen Folgen berücksichtigt werden.

Literatur

BT-Drs. 16/11107.

BR-Drs. 4/08.

BVerfG v. 7.11.2006, 1 BvL 10/02 (BStBl. II 2007, S. 192).

Corsten, Martina/Drefßler, Daniel, Die Bedeutung der Finanzierung für die Unternehmensnachfolge, in: Deutsches Steuerrecht, (2009), S. 2120.

Djanani, Christiana/Brähler, Gernot/Lösel, Christian, Ertragsteuern, 4. Aufl. 2010, Frankfurt.

EuGH v. 11.12.2003, C – 364/01 Rs. Barbier (ZEV 2004, S. 74).

EuGH v. 23.2.2006, C-513/03 Rs. van-Hilten-van der Heijden (ZEV 2006, S. 460).

Eisel Dirk/Koltermann, Jörg, Lehr- und Trainingsbuch Bewertung und Erbschaftsteuer, 6. Aufl. 2010, Herne.

Gotschalk, Paul Richard, Internationale Unternehmensnachfolge: Ausgewählte Probleme der Steuerbefreiung des Produktivvermögens bei Auslandsberührung, in: Zeitschrift für Erbrecht und Unternehmensnachfolge (2010), S. 496.

- http://www.dihk.de/ressourcen/downloads/nachfolgereport_09.pdf; abgerufen am 28.06.2011.
- <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/mittelstand/jobmotor-der-deutschen-wirtschaft/2866650.html>.
- Hübner, Heinrich*, Das Erbschaftsteuerreformgesetz – ein erster Überblick, in: Unternehmensbesteuerung, (2009), S. 1.
- Jacobs, Otto/Scheffler, Wolfram* in: Unternehmensbesteuerung und Rechtsform, 4. Aufl. 2009, München.
- Jordan, Günter* in: Ernst & Young GmbH/BDI, Die Erbschaftsteuerreform, Juli 2009, Berlin.
- Paulsen, Anne-José* in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 3. Aufl. 2010, München.
- Piltz, Detlev J.*, Wird das Erbschaftsteuergesetz 2009 verfassungsmäßig Bestand haben?, in: Deutsches Steuerrecht, (2010), S. 1913.
- Piltz, Detlev J./Stalleiken, Jörg*, Gesellschafterfremdfinanzierung in der Erbschaftsteuer: Gravierende Rechtsformunterschiede zwischen GmbH und KG/OHG, in: Zeitschrift für Erbrecht und Vermögensnachfolge, (2011), S. 69.
- Scheffler, Wolfram.*, Einfluss der Rechtsform eines Unternehmens auf die Erbschaftsteuerbelastung, in: Betriebsberater, (2009), S. 2471.
- Spengel, Christoph/Broer, Eva*, Belastungswirkungen der Erbschaftsteuerreform bei der Übertragung von Unternehmensvermögen, in: Der Betrieb, (2008), S. 89.
- Spengel, Christoph/Elschner, Christina*, Bewertung von Betriebsvermögen und Grundvermögen im Rahmen des ErbStRG – Gelingt eine einheitliche Bewertung mit dem gemeinen Wert? –, in: Unternehmensbesteuerung, (2008), S. 412.
- Wachter, Thomas*, Erste Verfassungsbeschwerden gegen das Erbschaftsteuerreformgesetz, in: Betriebsberater (2010), S. 667.

Teil B

Finanzierung

Ertragsteueroptimale Finanzierungsplanung bei mittleren Unternehmen

Thomas Kollruss

1. Einleitung

Mittlere Unternehmen gehören in ihren Geschäftsfeldern nicht selten zu den sog. hidden champions und weisen einen beträchtlichen Internationalisierungsgrad auf. Sie sind im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit einem starken nationalen und internationalen Wettbewerb ausgesetzt. Gleichzeitig lässt sich jedoch ein Mangel an steueroptimierenden Finanzierungskonzepten konstatieren, insbesondere im Hinblick auf die interne Fremdfinanzierung von mittleren Unternehmen und Unternehmensgruppen. So ermöglicht die (konzern-)interne Fremdfinanzierung mittleren Unternehmen die Ansiedlung von Wertschöpfungsketten in Deutschland, ohne dass diese Steuernachteile im Vergleich zu ausländischen Standorten hinnehmen müssen.¹ Letztlich sichert und schafft dies auch deutsche Arbeitsplätze. Im internationalen Vergleich sind Realinvestitionen in Deutschland durch eine relativ hohe Belastung mit Unternehmenssteuern geprägt.² Diesen Wettbewerbsnachteil des Standorts Deutschland können mittlere Unternehmen durch grenzüberschreitende konzerninterne Fremdfinanzierung inländischer Betriebe kompensieren.³ Hierdurch lassen sich hinsichtlich Direktinvestitionen am Standort Deutschland vergleichbare steuerliche Wettbewerbsbedingungen erzielen, wie sie ausländische Konkurrenten haben (level playing field).

Mit Einführung der Zinsschranke⁴ im Rahmen der Unternehmensteuerreform 2008 hat der Gesetzgeber jedoch die konzerninterne Fremdfinanzierung mas-

¹ Vgl. auch *Winner* (2010), S. 106.

² Vgl. BMF, Die wichtigsten Steuern im internationalen Vergleich 2009, S. 22, Grafik 3; *Spengel/Ernst/Finke* (2010), S. 296 ff.

³ Es gilt der Grundsatz der Finanzierungsfreiheit. Die konzerninterne Fremdfinanzierung ist auch ertragsteuerlich anzuerkennen und stellt keinen Missbrauch rechtlicher Gestaltungsmöglichkeiten (§ 42 AO, Gesamtplanrechtsprechung) dar. Vgl. BFH-Urteil v. 20.03.2002, I R 63/99, BStBl II 2003, S. 50; BFH-Urteil v. 07.09.2005, I R 118/04, BStBl II 2006, S. 537.

⁴ Vgl. § 4h EStG, § 8a KStG; BMF-Schreiben v. 04.07.2008, BStBl II 2008, S. 718.

siv begrenzt.⁵ Gleichzeitig haben deutsche Unternehmen bei grenzüberschreitenden Finanzierungen i.d.R. mit einer sehr restriktiven Hinzurechnungsbesteuerung⁶ (CFC-Taxation) zu kämpfen.

Die folgende Abhandlung entwickelt speziell für mittlere Unternehmen eine interne Fremdfinanzierungsstruktur, mit der sie die periodische Ertragsteuerbelastung einer deutschen Direktinvestition maßgeblich optimieren können. Bereits an dieser Stelle sei darauf hingewiesen, dass mittlere Unternehmen diese interne Fremdfinanzierungsstruktur auch im rein nationalen Kontext nutzen können, indem die Finanzierungsgesellschaft in einer sog. Gewerbesteuerase (Hebesatz = 200%) angesiedelt wird.

Im Rahmen der nachfolgenden Analyse werden verschiedene konzerninterne Fremdfinanzierungsstrategien beleuchtet (Szenario I bis V), welche ein deutsches mittleres Unternehmen (Muttergesellschaft einer Unternehmensgruppe) zur Finanzierung einer deutschen Tochterkapitalgesellschaft nutzen kann und hinsichtlich ihrer Steuerwirkungen (formalanalytisch) untersucht. Hierbei handelt es sich um die folgenden Finanzierungsszenarien bzw. -strukturen:

- **Eigenkapitalfinanzierung** [Szenario I]
- **Fremdfinanzierung im Dreiecksverhältnis mit Aufwandsverbrauch über die Grenze** unter Nutzung eines transparenten ausländischen Rechtsträgers [Szenario II/III]
- **Klassische Mischfinanzierung mit Eigen- und Fremdkapital** in den Grenzen der Zinsschranke durch Nutzung einer ausländischen Finanzierungskapitalgesellschaft [Szenario IV/V].

Diese Finanzierungsszenarien werden deshalb gewählt um aufzuzeigen, dass der Steuerplanung im Rahmen der Finanzierungsplanung bei mittleren Unternehmen eine sehr bedeutsame Rolle zukommt. So ermöglicht die Nutzung

⁵ Eine Gewinnverlagerung über konzerninterne Zinszahlungen aus deutschen Betrieben ist unter der Zinsschranke grundsätzlich auf 30% des steuerlichen EBITDA des fremdfinanzierten Betriebs pro Wirtschaftsjahr begrenzt. Für gewerbesteuerliche Zwecke mindern Darlehenszinsen grundsätzlich nur zu 75% die Bemessungsgrundlage der GewSt eines deutschen Betriebs (gewerbesteuerliche Hinzurechnung von Darlehenszinsen nach § 8 Nr. 1 lit. a) GewStG zu 25%).

⁶ §§ 7-14, 20 AStG.

einer steueroptimierten internen Fremdfinanzierungsstruktur, d.h. die steuerzentrierte Ausgestaltung, Verzahnung und Abstimmung der Kapitalstrukturen, Finanzierungsinstrumente und Finanzierungsströme in einer Unternehmensgruppe, eine wesentliche ertragsteuerliche Optimierung von Investitionen in deutsche Tochterkapitalgesellschaften. In diesem Zusammenhang lässt sich durch eine konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur bislang nicht erreichbares Steuersenkungspotenzial erschließen, indem steuergestalterische Restriktionen (Zinsschranke, gewerbesteuerliche Hinzurechnung von Zinsaufwand) überwunden werden. Eine solche konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur wird in Szenario II/III entwickelt und dargestellt. Ein Dreiecksvergleich mit einer Finanzierung ohne Steuerplanung (Szenario I: Eigenkapitalfinanzierung der deutschen Tochterkapitalgesellschaft) und einer klassischen Finanzierungsstrategie „Nutzung einer ausländischen Finanzierungskapitalgesellschaft“ (Szenario IV/V) mit begrenzter Steuerplanung belegt, dass sich die periodische Ertragsteuerbelastung bei mittleren Unternehmen wesentlich absenken lässt, wenn die Steuerplanung im Rahmen der Finanzierungsplanung integriert wird.

2. Ausgangssachverhalt und Untersuchungsprämissen

Die in Deutschland ansässige M-GmbH (mittleres Unternehmen) als Konzernspitze einer multinationalen Unternehmensgruppe steht vor der Entscheidung, den Finanzbedarf λ [1000 GE] ihrer deutschen Tochterkapitalgesellschaft T-GmbH (Produktion) für Realinvestitionen in Deutschland zu finanzieren. In Betracht käme eine Eigenkapitalfinanzierung (Szenario I) bzw. eine konzerninterne Fremdfinanzierung der T-GmbH in verschiedenen Ausprägungen (Szenario II bis V). Im Falle der internen Fremdfinanzierung soll eine belgische⁷ Finanzierungsgesellschaft eingesetzt werden.

⁷ Der Einsatz einer belgischen Finanzierungsgesellschaft ist nicht zwingend erforderlich, so dass auch andere Standorte (z.B. Irland, Zypern, Ungarn) in Betracht kommen. Grundsätzliche Anforderungen für den Standort der ausländischen Finanzierungsgesellschaft sind eine niedrige ausländische Besteuerung der Zinserträge und eine quellensteuerfreie Gewinnrepatriierung nach Deutschland. Dies wird bei Nutzung einer belgischen Kapitalgesellschaft bzw. einer hybriden belgischen Personengesellschaft (SCS) erfüllt. Die belgische fiktive Eigenkapitalverzinsung (NID/Notional Interest Deduction) führt grundsätzlich zu einer attraktiven Besteuerung von Erträgen aus der Konzernfinanzierung. Aufgrund der Mutter-Tochter-Richtlinie (90/435/EWG) erhebt Belgien auch keine Quellensteuer.

Die T-GmbH erzielt eine Rendite $[r]$ vor Steuern in Höhe von 10%. Die nach arm's length Grundsätzen angemessene Verzinsung $[i_M]$ für konzerninternes Fremdkapital beträgt 6%.⁸ Die T-GmbH unterliegt mit ihren Gewinnen in Deutschland der ungemilderten Ertragsbesteuerung (GewSt, KSt, SolZ). Der Periodengewinn der T-GmbH nach Steuern $[\pi_t]$ soll vollumfänglich auf die Ebene der M-GmbH (Spitzeneinheit) repatriert werden.⁹

Hinsichtlich der deutschen Gewinnbesteuerung sind die folgenden Steuersätze maßgeblich:

GewSt $[s_g]$ = 14% (Hebesatz 400%)
KSt $[s_{KStD}]$ = 15%
SolZ $[s_{SolZ}]$ = 5,5%

3. Interne Finanzierungsstruktur und Steuerplanung

3.1 Eigenkapitalfinanzierung (Szenario I)

Unter den gegebenen Untersuchungsprämissen (Gliederungspunkt 2) erfolgt nachfolgend eine Analyse der steuerlichen Effekte einer direkten Eigenkapitalfinanzierung (Szenario I) der operativen deutschen T-GmbH durch ihre inländische Muttergesellschaft (M-GmbH) im Hinblick auf die periodische Ertragsteuerbelastung der fiktiven Unternehmensgruppe. Dabei wird entsprechend den Untersuchungsprämissen davon ausgegangen, dass der Gewinn der T-GmbH nach Steuern $[\pi_t]$ auf die Ebene der M-GmbH repatriert bzw. ausgeschüttet wird. Bei dem Finanzierungsszenario I handelt es sich um ein Szenario ohne Steuerplanung.

⁸ Der Zinssatz für konzerninternes Fremdkapital leitet sich aus einem risikolosen Basiszinssatz (10-jährige Bundesanleihe) zuzüglich einer Risikoprämie ab. Maßgeblich für die Höhe des Fremdkapitalzinssatzes sind u.a. Laufzeit, Geschäftsrisiko der T-GmbH, Verschuldungsgrad (Financial Leverage) und die Besicherung. Vgl. auch FG Sachsen-Anhalt, rkr. Urteil v. 21.02.2008, 3 K 305/01, Haufe-Index 1999813; *Drukarzyk/Schüler* (2009), S. 398.

⁹ Im Ausgangsfall erfolgt dies durch eine Gewinnausschüttung (Dividende) der T-GmbH. Diese ist auf der Ebene der M-GmbH im Ergebnis zu 5% steuerpflichtig (§ 8b Abs. 1 Satz 1, Abs. 5 Satz 1 KStG i.V.m. § 7 Satz 1 GewStG).

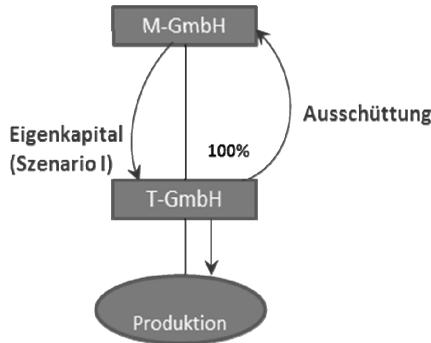


Abb. 1: Eigenkapitalfinanzierung (Szenario I)

Quantitativ lässt sich die periodische Ertragsteuerbelastung $[s_t]$ der T-GmbH bei Finanzierung mit Eigenkapital unter Maßgabe der oben genannten Daten wie folgt darstellen:

$$s_{t_{T-GmbH}} = \lambda \cdot r \cdot \underbrace{\left(s_g + s_{KStD} \cdot (1 + s_{SolZ}) \right)} \quad (1)$$

$[s_{KD}]$ = kombinierter deutscher Ertragsteuersatz

$$\text{mit } s_{KD} = 0,14 + 0,15 \cdot 1,055 = 0,29825$$

Der ausschüttungsfähige Periodengewinn der T-GmbH nach Steuern bzw. die Dividende¹⁰ an die M-GmbH beträgt:

$$\pi_t = \lambda \cdot r \cdot (1 - S_{KD}) \quad (2)$$

Die Dividende¹¹ unterliegt auf der Ebene der M-GmbH folgender Belastung mit deutschen Ertragsteuern:

$$s_{t_{M-GmbH}} = \pi_t \cdot 0,05 \cdot S_{KD} \quad (3)$$

¹⁰ Es wird eine Vollausschüttung des Periodengewinns nach Steuern angenommen.

¹¹ Dividenden von in- und ausländischen Tochterkapitalgesellschaften unterliegen auf der Ebene einer deutschen Mutterkapitalgesellschaft grundsätzlich zu 5% der Ertragsbesteuerung (GewSt, KSt, SolZ).

Insgesamt unterliegt der Periodengewinn der T-GmbH bei vollständiger Gewinnrepatriierung auf die Ebene der M-GmbH in Szenario I der folgenden periodischen Ertragsteuerbelastung [$S_{\text{total-I}}$]:

$$S_{t_{\text{total-I}}} = S_{t_{T-GmbH}} + S_{t_{M-GmbH}} = \lambda \cdot r \cdot s_{kD} \cdot \left(105 - 0,05 \cdot s_{kD} \right) \quad (4)$$

$$S_{t_{\text{total-I}}} = 1000 \text{ GE} \cdot 0,10 \cdot 0,3087 = \underline{30,87 \text{ GE}} \quad [30,87\%]$$

Insgesamt kann die M-GmbH bei Eigenkapitalfinanzierung der T-GmbH (Szenario I) von einem Gewinn von 100 GE vor Steuern der T-GmbH einen Gewinn nach Steuern [ϕ_t] in Höhe von 69,13 GE vereinnahmen.

3.2 Konzerninterne Fremdfinanzierung im Dreiecksverhältnis mit Aufwandsverbrauch über die Grenze (Szenario II/III)

3.2.1 Aufbau

Die M-GmbH bildet mit ihrer operativen Tochtergesellschaft T-GmbH unter Abschluss eines Gewinnabführungsvertrags (§ 291 AktG) eine ertragsteuerliche Organschaft (Gruppenbesteuerung).¹² Als Finanzierungsgesellschaft wird eine in Belgien ansässige hybride¹³ Personengesellschaft SCS¹⁴ [FinPG] – eine Tochtergesellschaft der M-GmbH – eingesetzt.¹⁵

¹² Die körper- und gewerbesteuerliche Organschaft (§ 14 Abs. 1 KStG, § 2 Abs. 2 Satz 2 GewStG) hat zur Folge, dass der Gewinn der T-GmbH auf der Ebene der M-GmbH als Organträger der Ertragsbesteuerung unterliegt. Gleichzeitig erhält die M-GmbH den gesamten Gewinn der T-GmbH über die handelsrechtliche Gewinnabführung, so dass keine Ausschüttung mehr erforderlich ist. Demzufolge entfällt auch eine Dividendenbesteuerung (5% Steuerpflicht, § 8b Abs. 1 Satz 1, Abs. 5 Satz 1 KStG i.V.m. § 7 Satz 1 GewStG) wie in Szenario I im Falle der Eigenkapitalfinanzierung. Vgl. zur steuerlichen Vorteilhaftigkeitsanalyse in Bezug auf Begründung einer deutschen Organschaftsbesteuerung *Oestreicher/Koch* (2009), S. 119 ff.

¹³ Es muss sich nicht zwangsläufig um eine hybride ausländische Personengesellschaft handeln. Grundsätzlich kommt auch die Nutzung einer ausländischen Personengesellschaft in Betracht, die im Ausland und in Deutschland transparent besteuert wird.

¹⁴ Bei der hybriden belgischen SCS (Société en commandite simple) handelt es sich aus deutscher steuerlicher Sicht um eine transparente KG, wobei Deutschland die Gesellschafter der

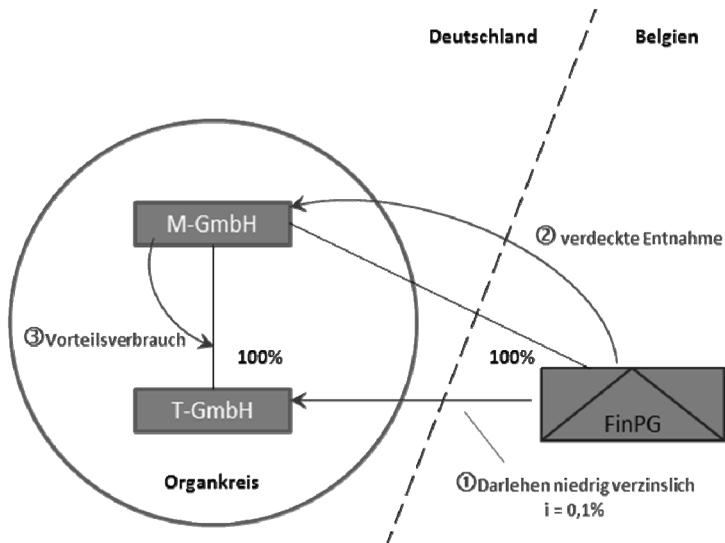


Abb. 2: Konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur (Szenario II/III)

Hinsichtlich der konzerninternen Finanzierungsströme und der eingesetzten Finanzierungsinstrumente führt die M-GmbH in der skizzierten Finanzierungsstruktur den Finanzbedarf λ der T-GmbH in Höhe von 1000 GE (Realinvestition) zunächst in Form von Eigenkapital der hybriden belgischen Finanzierungspersonengesellschaft SCS zu. Die hybride belgische SCS gewährt anschließend der T-GmbH ein niedrig verzinsliches Darlehen ($i = 0,1\%$) in Höhe von 1000 GE (vorgelagerte interne Finanzinvestition). Zwischen der belgischen SCS und der T-GmbH liegt somit eine grenzüberschreitende konzerninterne side-stream Fremdfinanzierung vor. Mit der verbilligten Darlehensvergabe zu einem Zinssatz unter dem Marktzinssatz (i_M) gewährt die belgische SCS

SCS (hier M-GmbH) mit dem Gewinn der SCS besteuert. Für belgische Steuerzwecke gilt die SCS hingegen als Körperschaftsteuersubjekt und unterliegt selbst der Besteuerung mit belgischer Körperschaftsteuer. Vgl. auch BMF-Schreiben v. 16.04.2010, BStBl I 2010, S. 354, Anlage, Seite 1.

¹⁵ Zur steuerlichen Qualifikation ausländischer (hybrider) Personengesellschaften vgl. Hey/Bauersfeld (2005), S. 649 ff.; Spengel/Schaden/Wehrle (2010), S. 44 ff.

der T-GmbH einen unentgeltlichen Nutzungsvorteil ($\Delta i = i_M - i$). Dieser beträgt hier 5,9%-Punkte.

3.2.2 Analyse der konzerninternen Fremdfinanzierung im Dreiecksverhältnis

3.2.2.1 Deutsche ertragsteuerliche Behandlung

Die ertragsteuerliche Behandlung der konzerninternen Finanzierungsstruktur richtet sich aus deutscher steuerlicher Sicht nach Maßgabe der Dreieckstheorie des BFH.^{16,17} Demzufolge führt der unentgeltliche Nutzungsvorteil aus der konzerninternen Darlehensgewährung der belgischen SCS an die T-GmbH in Höhe von $\lambda \cdot \Delta i = \lambda \cdot (i_M - i)$ zu einer verdeckten Entnahme der M-GmbH aus der hybriden belgischen Finanzierungspersonengesellschaft. Dies hat zur Folge, dass sich in einem ersten Schritt der steuerpflichtige periodische Gewinnanteil $[\sigma_{Bt}]$ der M-GmbH aus der gewerblichen belgischen SCS für deutsche Ertragsteuerzwecke im Rahmen der verdeckten Entnahme entsprechend um den unentgeltlichen Nutzungsvorteil erhöht ($\lambda \cdot i + \lambda \cdot \Delta i = \lambda \cdot i_M = \sigma_{Bt}$).¹⁸

Der Gewinnanteil der M-GmbH aus der belgischen Finanzierungspersonengesellschaft i.S.d. § 15 Abs. 1 Nr. 2 EStG beläuft sich somit auf:

$$\sigma_{Bt} = \lambda \cdot (\Delta i + i) = \lambda \cdot i_M \quad (5)$$

¹⁶ Vgl. BFH-Beschluss v. 26.10.1987, GrS 2/86, BStBl II 1988, S. 348; BFH-Urteil v. 19.05.2005, IV R 3/04, BFH/NV 2005, S. 1784; FG Nürnberg, Urteil v. 25.03.2010, 4 K 857/2009, EFG 2010, S. 1524; Engelke/Clemens (2002), S. 285 ff.

¹⁷ Die Gewährung unentgeltlicher Nutzungsvorteile stellt keinen Gestaltungsmissbrauch (§ 42 AO) dar. Vgl. BFH-Urteil v. 17.10.2001, I R 97/00, BFH/NV 2002, S. 240.

¹⁸ Hinsichtlich der verbilligten Darlehensvergabe durch die belgische SCS erfolgt keine Korrektur des Gewinnanteils der M-GmbH aus der belgischen SCS nach § 1 AStG, da im hier vorliegenden Sachverhalt die Korrektur auf Basis einer verdeckten Entnahme Vorrang hat (§ 1 Abs. 1 Satz 3 AStG) und § 1 AStG auch nicht zu einer weitergehenden Berichtigung führen würde (Idealkonkurrenz). Vgl. auch BMF-Schreiben v. 14.05.2004, BStBl I 2004, S. 3, Tz. 1.1.2. Zudem liegt mit der verbilligten Darlehensgewährung an die inländische T-GmbH keine Geschäftsbeziehung zum Ausland i.S.d. § 1 AStG vor. § 1 AStG findet somit hinsichtlich der konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur keine Anwendung, weder im Rahmen der Einkommenskorrektur auf der Ebene der belgischen SCS (Gewinnanteil i.S.d. § 15 Abs. 1 Nr. 2 EStG) noch auf der Ebene der M-GmbH in Bezug auf den Aufwandsverbrauch.

Vorbehaltlich des Eingreifens der Hinzurechnungsbesteuerung (§ 20 Abs. 2 AStG)¹⁹ ist der steuerpflichtige Gewinnanteil σ_{Bt} der M-GmbH aus ihrer Beteiligung an der belgischen SCS nach dem Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) Deutschland-Belgien auf der Ebene der M-GmbH von der deutschen Ertragsbesteuerung (GewSt, KSt, SolZ) freigestellt.²⁰

Auf der Ebene der M-GmbH ist davon auszugehen, dass diese den von der belgischen SCS zugewandten Zinsvorteil tatsächlich erhalten hat, aber für die Zwecke ihrer Beteiligung an der T-GmbH verbraucht hat (Vorteilsverbrauch, fiktiver Beteiligungsaufwand), so dass sich bei ihr Ertrag (verdeckte Entnahme) und Aufwand (Vorteilsverbrauch) in gleicher Höhe gegenüberstehen.²¹ Für deutsche Ertragsteuerzwecke entsteht somit auf der Ebene der M-GmbH ein Vorteilsverbrauch (fiktiver Beteiligungsaufwand) in Höhe von:

$$V_{M-GmbH} = \lambda \cdot \Delta i = \lambda \cdot (i_M - i) \quad (6)$$

der sich als ertragsteuerlich vollumfänglich abzugsfähiger Beteiligungsaufwand darstellt (§ 8b Abs. 5 KStG).²² Der Vorteilsverbrauch im Dreiecksverhältnis stellt seiner Art nach keinen Zinsaufwand, sondern fiktiven Beteiligungsaufwand dar²³, so dass er nicht von der Zinsschranke (§ 4h EStG) und der 25%igen gewerbsteuerlichen Hinzurechnung²⁴ von Darlehenszinsen nach § 8

¹⁹ Die Hinzurechnungsbesteuerung nach § 20 Abs. 2 AStG führt dazu, dass nicht mehr die mit dem ausländischen DBA-Staat im maßgeblichen DBA bilateral vereinbarte Freistellungs-methode für ausländische Betriebsstättengewinne bzw. Gewinnanteile aus ausländischen Personengesellschaften im Rahmen der deutschen Besteuerung zur Anwendung gelangt, sondern unilateral im Wege eines *treaty override* ein Übergang zur Anrechnungsmethode erfolgt (switch-over).

²⁰ Die unilaterale *subject-to-tax* Klausel des § 50d Abs. 9 EStG, die abweichend von der abkommensrechtlichen Freistellung ausländischer Betriebsstättengewinne zur Anwendung der Anrechnungsmethode für deutsche Steuerzwecke führen kann, ist im vorliegenden Sachverhalt nicht einschlägig. Die fiktive belgische Eigenkapitalverzinsung (National Interest Deduction) ergibt sich nach Maßgabe des belgischen Steuerrechts und wird sowohl unbeschränkt als auch beschränkt Steuerpflichtigen gleichermaßen gewährt.

²¹ Vgl. BFH-Urteil v. 19.05.2005, IV R 3/04, BFH/NV 2005, S. 1784; BFH-Beschluss v. 26.10.1987, GrS 2/86, BStBl II 1988, S. 348; *Gosch* (2009), § 8, Rz. 131.

²² Vgl. auch BFH-Urteil v. 19.05.2005, IV R 3/04, BFH/NV 2005, S. 1784.

²³ Vgl. höchstrichterliche Rechtsprechung BFH-Beschluss v. 26.10.1987, GrS 2/86, BStBl II 1988, S. 348; BFH-Urteil v. 19.05.2005, IV R 3/04, BFH/NV 2005, S. 1784.

²⁴ Die 25%ige gewerbsteuerliche Hinzurechnung von Zinsaufwand bei der Ermittlung der gewerbsteuerlichen Bemessungsgrundlage (GewE) erfasst Entgelte für Schulden. Vgl. R 8.1 GewStR 2009; Abschn. 46 GewStR 1998; BMF-Schreiben v. 04.07.2008, BStBl I 2008, S. 730,

Nr. 1 lit. a) GewStG erfasst wird.²⁵ Aufgrund der ertragsteuerlichen Organshaft zwischen der M-GmbH und der T-GmbH qualifiziert sich die Beteiligung der M-GmbH an der T-GmbH nicht als Sonderbetriebsvermögen der M-GmbH bei der hybriden belgischen Finanzierungspersonengesellschaft (Aussetzung der Qualifizierung als Sonderbetriebsvermögen).²⁶ Demzufolge fällt der Vorteilsverbrauch (Beteiligungsaufwand) nicht im Sonderbetriebsbereich der M-GmbH bei der belgischen Finanzierungspersonengesellschaft an, sondern auf der Ebene der M-GmbH und kann gegen die organschaftlich zugeordneten Gewinne der T-GmbH – insbesondere in gewerbesteuerlicher Hinsicht – verrechnet werden.

Bei der darlehensnehmenden T-GmbH erfolgt im Rahmen des Dreiecksverhältnisses steuerlich keine Korrektur, da unentgeltliche Nutzungsvorteile nicht einlagefähig sind.²⁷ Demzufolge vermindert sich die ertragsteuerliche Bemessungsgrundlage der T-GmbH nicht um den Zinsvorteil ($\lambda \cdot \Delta i = \lambda \cdot (i_M - i)$). Diesbezüglich wird kein fiktiver Zinsaufwand auf der Ebene der T-GmbH

Rz. 1. Der Vorteilsverbrauch im Dreiecksverhältnis auf der Ebene der M-GmbH stellt kein Entgelt für die Nutzung von Fremdkapital dar und hat auch keinen solchen Entgeltcharakter (Beteiligungsaufwand). Demzufolge unterliegt der Vorteilsverbrauch als Beteiligungsaufwand auf der Ebene der M-GmbH nicht der gewerbesteuerlichen Hinzurechnung nach § 8 Nr. 1 lit. a) GewStG.

- ²⁵ Nach den derzeitigen gesetzlichen Regelungen kann der Vorteilsverbrauch im Dreiecksverhältnis als fiktiver Beteiligungsaufwand nicht als Zinsaufwand für Zwecke der Zinsschranke und des § 8 Nr. 1 lit. a) GewStG qualifiziert werden. Eine diesbezügliche Einordnung als Zinsaufwand setzt zwingend eine gesetzliche Erweiterung der genannten Gesetzesnormen voraus. Der Gesetzgeber hat den Vorteilsverbrauch bislang nicht unter den Zinsbegriff i.S.d. Normen subsumiert (siehe § 4h Abs. 3 Sätze 2 ff. EStG).
- ²⁶ Vgl. BFH-Urteil v. 24.02.2005, IV R 12/03, BStBl II 2006, S. 361. Da die T-GmbH einen eigenständigen Tätigkeitsbereich (Produktion) hat, der über die Darlehensbeziehungen zur belgischen Personengesellschaft hinausgeht, stellt die Beteiligung der M-GmbH an der T-GmbH nach Maßgabe der BFH-Rechtsprechung (BFH-Urteil v. 13.02.2008, I R 63/06, BStBl II 2009, S. 414) – auch ohne Vorliegen eines Organschaftsverhältnisses zwischen der M-GmbH und der T-GmbH – kein Sonderbetriebsvermögen der M-GmbH bei der belgischen Personengesellschaft dar.
- ²⁷ Vgl. höchstrichterliche Rechtsprechung, BFH-Urteil v. 19.05.2005, IV R 3/04, BFH/NV 2005, S. 1784; BFH-Beschluss v. 26.10.1987, GrS 2/86, BStBl II 1988, S. 348. Vgl. auch *Whebeim/Haußmann* (2009), S. 275. 275.

angenommen. Der steuerpflichtige Periodengewinn²⁸ der T-GmbH $[\rho_t]$ beträgt somit:

$$\rho_{tT-GmbH} = \lambda_{FK} \cdot r \quad (7)$$

und wird der M-GmbH als Organträgerin zur Besteuerung zugerechnet. Bei der M-GmbH ergibt sich somit eine ertragsteuerliche Bemessungsgrundlage, die sich zusammensetzt aus dem zugerechneten Gewinn der Organgesellschaft T-GmbH $[\rho_t]$ abzüglich des Vorteilsverbrauchs und zuzüglich des steuerpflichtigen Gewinnanteils $[\sigma_{Bt}]$ aus der belgischen Finanzierungspersonengesellschaft. Dies entspricht Gleichung (7) abzüglich Gleichung (6) zuzüglich Gleichung (5).

Demnach tritt im Rahmen der deutschen steuerlichen Behandlung der konzerninternen Fremdfinanzierung im Dreiecksverhältnis auf der Ebene der M-GmbH (Organträgerin) in Abhängigkeit der abkommensrechtlichen Freistellung des Gewinnanteils aus der belgischen Finanzierungspersonengesellschaft die folgende ertragsteuerliche Bemessungsgrundlage auf:

$$BMG_{t, M-GmbH}(\tau) = \underbrace{\lambda \cdot r}_{\text{Periodengewinn}} - \underbrace{\lambda \cdot (i_M - i)}_{\text{Vorteilsverbrauch}} + \underbrace{(\lambda \cdot i_M)}_{\text{Gewinnanteil belgische FinPG}} \cdot \tau \quad (8)$$

mit $\tau [0; 1]$

Sofern die Hinzurechnungsbesteuerung nach dem AStG (§ 20 Abs. 2 AStG) nicht eingreift, unterliegt der Gewinnanteil der belgischen Finanzierungspersonengesellschaft auf der Ebene der M-GmbH vollumgänglich der abkommensrechtlichen Freistellung. In diesem Fall nimmt der Parameter τ den Wert 0 an. Bei Eingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung nimmt τ den Wert 1 an. Gewinnausschüttungen aus der hybriden belgischen Personengesellschaft stellen sich aus deutscher steuerlicher Sicht als steuerneutrale Gewinnentnah-

²⁸ Aus Vereinfachungsgründen wird die marginale ertragsteuerliche Auswirkung des Zinsabzugs von der Zinsschranke erfasst (30%-EBITDA Grenze) und aufgrund des Freibetrags (100.000 €) auch grundsätzlich nicht von der gewerbsteuerlichen Hinzurechnung nach § 8 Nr. 1 lit. a) GewStG.

men dar. Demzufolge kommt es nicht zu einer Dividendenbesteuerung (5%ige Steuerpflicht) auf der Ebene der M-GmbH für deutsche Steuerzwecke.²⁹

3.2.2.2 Belgische ertragsteuerliche Behandlung

Belgien behandelt die Finanzierungspersonengesellschaft SCS als eigenständiges Körperschaftsteuersubjekt und besteuert daher die SCS selbst mit belgischer Körperschaftsteuer [$s_{\text{KStB}} = 34\%$]. Auf das Eigenkapital λ [1000 GE] der SCS gewährt Belgien einen steuerwirksamen Abzug einer fiktiven Eigenkapitalverzinsung (NID – Notional Interest Deduction).³⁰ Dieser Abzug einer fiktiven Eigenkapitalverzinsung (nachfolgend NID) als steuerliche Aufwandsposition erfolgt im Rahmen der Ermittlung der körperschaftsteuerlichen Bemessungsgrundlage [BMG_{tB-SCS}] der belgischen Finanzierungspersonengesellschaft SCS. Die NID berechnet sich wie folgt:

$$NID_{t_{B-SCS}} = \text{equity}_{SCS} \cdot i_{NID} \quad (9)$$

Im vorliegenden Sachverhalt beträgt das Eigenkapital/equity_{SCS} der belgischen SCS 1000 GE. Mit i_{NID} wird die notional interest rate bezeichnet. Für den Veranlagungszeitraum 2011 und 2012 beträgt i_{NID} 3,8%.³¹ Als Referenzgröße dieser Verzinsung dienen risikofreie belgische Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (OLO, Obligations linéaires). Für belgische Steuerzwecke wird im Rahmen einer Einkommenskorrektur [κ] jedoch noch die körperschaftsteuerliche Bemessungsgrundlage der SCS (Finanzierungspersonengesellschaft) um die angemessenen Zinserträge [$\kappa = \lambda \cdot \Delta i$] erhöht (steuerliche Einkünftekorrektur).³² Mit der verbilligten Darlehensvergabe hat die belgische SCS nämlich der T-GmbH als nahe stehende Person einen Vermögensvorteil gewährt, den sie einem fremden Dritten nicht gewährt hätte. Unter Berücksichtigung des Abzugs einer fiktiven Eigenkapitalverzinsung (NID) lässt sich die körperschaftsteuerliche Bemessungsgrundlage der belgischen SCS für belgische Steuerzwecke wie folgt darstellen:

²⁹ Vgl. Gleichung (3) und Fn. 11.

³⁰ Vgl. Ausführlich Finanzministerium Belgien, Federal Public Service Finance, Notional Interest Deduction: An innovative Belgian tax incentive, 2009.

³¹ Für kleine und mittlere Unternehmen erhöht sich die notional interest rate [i_{NID}] um 0,5%-Punkte auf 4,3%.

³² Vgl. auch EuGH, Urteil v. 21.01.2010, C-311/08, RS. SGI, IStR 2010, S. 144 ff.

$$BMG_{t_{B-SCS}} = \underbrace{\lambda \cdot (i + \Delta i_k)}_{\text{steuerpflichtiger Zinsertrag}} - \underbrace{\lambda \cdot i_{NID}}_{\text{fiktive Eigenkapitalverzinsung}} \quad (10)$$

Der nominale belgische Körperschaftsteuersatz [$s_{KStB} = 34\%$] ist – auch im internationalen Vergleich – als relativ hoch einzustufen. Die fiktive belgische Eigenkapitalverzinsung (Notional Interest Deduction/NID) führt jedoch dazu, dass der effektive belgische Körperschaftsteuersatz [$s_{KStB-eff.}$] wesentlich tiefer liegt. Der maßgebliche effektive belgische Körperschaftsteuersatz hängt wesentlich von der Höhe des Eigenkapitals und der mit diesem Eigenkapital erzielten Rendite [r] (return on equity) ab. Sofern das belgische Unternehmen mit dem Eigenkapital eine Rendite [r] erzielt, die kleiner oder gleich der notional interest rate (i_{NID}) ist, würde der effektiv zur Anwendung kommende belgische Körperschaftsteuersatz 0% betragen.

Für den Veranlagungszeitraum 2011 und 2012 wäre dies bei einer Rendite [r] von 3,8% der Fall. Belgische Konzernfinanzierungsgesellschaften (hier die SCS), die mit Eigenkapital ausgestattet werden, erzielen im Rahmen der verzinslichen Darlehensvergabe eine Rendite in Höhe eines marktüblichen Zinssatzes (i_M ; hier 6%). Die fiktive belgische Eigenkapitalverzinsung (NID) führt damit insbesondere im Bereich von belgischen Finanzierungsgesellschaften (group financing) zur Anwendung eines sehr niedrigen effektiven belgischen Körperschaftsteuersatzes.³³ Die NID trägt somit wesentlich zur Attraktivität des Standorts Belgien für Finanzierungsgesellschaften bei. Nach Maßgabe der hier unterstellten Daten ergibt sich für die konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur auf der Ebene der belgischen SCS unter Berücksichtigung der NID ein effektiver belgischer Körperschaftsteuersatz [$s_{KStB-eff.}$] in Höhe von 12,47%.³⁴ Die effektive Körperschaftsteuerbelastung im hier betrachteten belgischen Konzernfinanzierungsmodell gestaltet sich damit ähnlich attraktiv

³³ Die fiktive belgische Eigenkapitalverzinsung (NID) ist als Nachfolgeregelung für das sog. belgische Coordination Center Regime für Finanzierungsgesellschaften zu sehen, welches den Bereich der unzulässigen staatlichen Beihilfe tangierte.

³⁴ Der effektive belgische KSt-Satz berechnet sie wie folgt:

$$s_{KStB-eff.} = (\lambda \cdot i_M - \lambda \cdot i_{NID}) \cdot s_{KStB} : (\lambda \cdot i_M) \text{ bzw. } (i_M - i_{NID}) \cdot s_{KStB} : i_M.$$

wie bei Nutzung anderer bedeutsamer EU-Finanzierungsstandorte (z.B. Irland, $[\text{KSt-IE} = 12,5\%]$).

Das folgende Diagramm (Abb. 3) gibt Auskunft über den effektiven Körperschaftsteuersatz einer belgischen Gesellschaft (belgisches Körperschaftsteuer-subjekt) bzw. der hier verwendeten hybriden belgischen Finanzierungspersonengesellschaft (SCS) im Veranlagungszeitraum 2011 bzw. 2012 unter Berücksichtigung der NID in Abhängigkeit der erzielten Rendite $[r]$ (return on equity). Als Basisdaten dient das Zahlenmaterial der konzerninternen Finanzierungsstruktur in Gliederungspunkt 3.2.1 ($\text{equity}_{\text{scs}} = 1000 \text{ GE}$, $r = i_M = 6\%$, $i_{\text{NID}} = 3,8\%$).

Für die Rendite $[r]$ der belgischen (Finanzierungs-)Gesellschaft wird ein Definitionsbereich von $0 \leq r \leq 20\%$ festgelegt. Aus dem Diagramm (Abb. 3) kann abgeleitet werden, dass sich die fiktive belgische Eigenkapitalverzinsung (NID) besonders für die Ansiedlung von Finanzierungsgesellschaften in Belgien eignet, also den mobilen Faktor des Geldkapitals attrahiert. Im Bereich der von mit Eigenkapital ausgestatteten belgischen Finanzierungsgesellschaften erzielbaren Renditen führt die belgische NID zu einer sehr niedrigen effektiven Belastung mit belgischer Körperschaftsteuer.

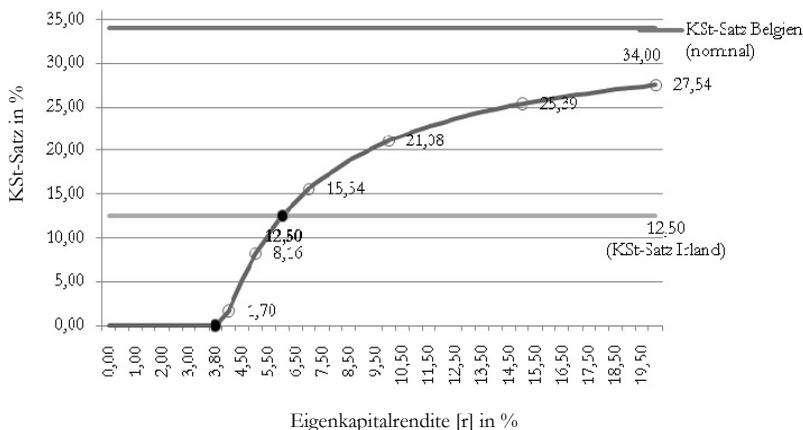


Abb. 3: Wirkung der belgischen fiktiven Eigenkapitalverzinsung auf den effektiven belgischen Körperschaftsteuersatz unter Berücksichtigung der Eigenkapitalrendite für 2012

Belgien behandelt die SCS als Körperschaftsteuersubjekt. Die Repatriierung des Gewinns der belgischen SCS auf die Ebene der deutschen M-GmbH (Muttergesellschaft) durch eine Dividendenausschüttung löst aufgrund der Mutter-Tochter-Richtlinie (90/435/EWG) in Belgien keine Besteuerung aus. Insbesondere fällt keine belgische Quellensteuer an. Für deutsche Steuerzwecke hingegen qualifiziert sich die belgische SCS jedoch als transparente Personengesellschaft, so dass diese Dividende für deutsche Steuerzwecke eine steuerneutrale Gewinnentnahme darstellt. Folglich unterliegt die belgische „Dividende“ in Deutschland keiner Besteuerung.

3.2.2.3 Ertragsteuerlicher Gesamtbelastungseffekt

Der ertragsteuerliche Gesamteffekt der hier skizzierten konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur setzt sich aus der Besteuerung der in den vorstehenden Gliederungspunkten abgeleiteten deutschen und belgischen steuerlichen Bemessungsgrundlagen zusammen (Gleichung (8) und (10)). Weiterhin hängt die effektive periodische Gesamtsteuerbelastung der konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur davon ab, ob die deutsche Hinzurechnungsbesteuerung (§ 20 Abs. 2 AStG) zur Anwendung kommt.

(i) *Nichteingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung (Szenario II)*

In Szenario II greift die deutsche Hinzurechnungsbesteuerung (§ 20 Abs. 2 AStG) hinsichtlich der Beteiligung der M-GmbH an der belgischen Finanzierungspersonengesellschaft SCS nicht ein. Dies sollte grundsätzlich dann der Fall sein, wenn die belgische SCS die Mindestsubstanzanforderungen in sachlicher (Büroräume, Kommunikationsmittel) und personeller (qualifiziertes Personal) Hinsicht nach Maßgabe der Rechtsprechung des BFH in der Rechtsache *Columbus Container Services* erfüllt.^{35,36} In diesem Fall dürfte das Primärrecht (Niederlassungsfreiheit) einer Anwendung der deutschen Hinzurechnungsbesteuerung entgegenstehen.³⁷ Die Anwendung der Hinzurechnungsbesteuerung

³⁵ Vgl. BFH-Urteil v. 21.10.2009, I R 114/08, BStBl II 2010, S. 774. In der Rechtsache *Columbus Container Services* ging es ebenfalls um eine hybride belgische Personengesellschaft, welche im Bereich der Konzernfinanzierung tätig war und an der deutsche Gesellschafter beteiligt waren.

³⁶ Zu den Substanzanforderungen vgl. auch EuGH-Urteil v. 12.09.2006, C-196/04, RS. Cadbury Schweppes, IStR 2006, S. 670.

³⁷ A.A. Finanzverwaltung, OFD Rheinland v. 22.10.2010, DSr 4/2011, S. 175.

(§ 20 Abs. 2 AStG) würde dazu führen, dass hinsichtlich der Besteuerung des Gewinnanteils der M-GmbH aus der belgischen SCS nicht die abkommensrechtliche Freistellungsmethode, sondern unilateral ein Übergang zur Anrechnungsmethode (sog. switch-over) einschlägig ist, mit der Folge, dass der Gewinnanteil aus der belgischen SCS unter Anrechnung der belgischen Körperschaftsteuer auf der Ebene der M-GmbH der Besteuerung mit deutscher Körperschaftsteuer unterliegt. Gewerbesteuer fällt nicht an, da Gewinnanteile aus gewerblichen bzw. gewerblich geprägten ausländischen Personengesellschaften unabhängig vom Bestehen eines DBA nicht der deutschen Gewerbesteuer unterliegen (Territorialitätsprinzip, § 9 Nr. 2 GewStG).

Die Hinzurechnungsbesteuerung (§ 20 Abs. 2 AStG) ist in Szenario II nicht einschlägig. Demzufolge nimmt der Parameter τ in Gleichung (8) den Wert 0 an. Die effektive Steuerbelastung im Rahmen der konzerninternen Finanzierungsstruktur in Szenario II [$S_{\text{total-II}}$] ergibt sich somit aus der ertragsteuerlichen Bemessungsgrundlage auf der Ebene M-GmbH [Gleichung (8)] multipliziert mit dem kombinierten deutschen Ertragsteuersatz [s_{kD} , Gleichung (1)], der die deutsche GewSt, KSt und den SolZ beinhaltet und der belgischen steuerlichen Bemessungsgrundlage der SCS multipliziert mit dem belgischen Körperschaftsteuersatz [s_{kStB}].

$$\begin{aligned}
 S_{t_{\text{total-II}}} &= BMG_{t_{M-GmbH}} \cdot s_{kD} + BMG_{t_{B-SCS}} \cdot s_{kStB} \\
 &= \underbrace{\left[\lambda \cdot r - \lambda \cdot (i_M - i) \right]}_{\text{Deutsche Ertragsteuerbelastung Szenario II}} \cdot s_{kD} \\
 &\quad + \underbrace{\left[\lambda \cdot i_M - \lambda \cdot i_{NID} \right]}_{\text{Belgische Ertragsteuerbelastung}} \cdot s_{kStB}
 \end{aligned} \tag{11}$$

Gleichung (11) zeigt, dass im Rahmen der konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur Steuersubstrat aus Deutschland auf die belgische SCS im Umfang der verbilligten Darlehensvergabe verlagert werden kann [$\lambda \cdot (iM - i)$]. Um zur effektiven Ertragsteuerbelastung der konzerninternen Fremdfinanzierung in Szenario II [$S_{\text{total-II}}$] zu gelangen, wird nun das maßgebliche Zahlenmaterial in die Gleichung (11) eingesetzt:

$$\begin{aligned} & \left[1000 \text{ GE} \cdot 0,1 - 1000 \text{ GE} \cdot (0,06 - 0,001) \right] \cdot 0,2982 + \\ & \left[1000 \text{ GE} \cdot 0,06 - 1000 \text{ GE} \cdot 0,038 \right] \cdot 0,34 \\ & = \underline{19,71 \text{ GE}} \quad [19,71\%] \end{aligned}$$

Insgesamt kann die M-GmbH im Szenario II (konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur ohne Hinzurechnungsbesteuerung) von einem Gewinn von 100 GE vor Steuern der T-GmbH einen Gewinn nach Steuern [ϕ_i] in Höhe von 80,29 GE vereinnahmen. Es zeigt sich, dass durch die konzerninterne Fremdfinanzierung der T-GmbH die periodischen Steuerzahlungen (Auszahlungen) der Unternehmensgruppe wesentlich abgesenkt werden können. Durch die konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur lässt sich die periodische Ertragsteuergesamtbelastung des Gewinns der T-GmbH in Szenario II [$S_{\text{total-II}}$] im Vergleich zur einer Finanzierung mit Eigenkapital (Szenario I, [$S_{\text{total-I}}$]) von 30,87% auf 19,71% reduzieren (Absenkung um 11,16%-Punkte bzw. 36,15%). Demzufolge verbleibt der Unternehmensgruppe ein signifikant höherer (periodischer) Cash-Flow für Investitionszwecke.

Das **periodische Tax Shield** [T_{t-II}], d.h. der periodische Steuervorteil der konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur (Szenario II) gegenüber einer Eigenkapitalfinanzierung der T-GmbH (Szenario I), ermittelt sich als Differenz der Gleichungen (11) und (4).

$$T_{t-II} = \quad (12)$$

$$\underbrace{\left[\lambda \cdot r - \lambda \cdot (i_M - i) \right] \cdot s_{kD} + \lambda \cdot (i_M - i_{NID}) \cdot s_{KSt_B}}$$

Ertragsteuerbelastung gesamt Szenario II

$$- \underbrace{\lambda \cdot r \cdot s_{kD} \cdot (1,05 - 0,05 \cdot s_{kD})}$$

Ertragsteuerbelastung gesamt Szenario I

Setzt man das maßgebliche Zahlenmaterial in Gleichung (12) ein, ergibt sich als periodisches Tax Shield der konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur in Szenario II ein periodischer Steuerbelastungsvorteil in Höhe von 11,16%-Punkten bzw. 36,15%. bezogen auf den Periodengewinn der T-GmbH vor Steuern gegenüber einer Eigenkapitalfinanzierung der T-GmbH (Szenario I).

(ii) *Eingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung (Szenario III)*

Sofern die Hinzurechnungsbesteuerung (§ 20 Abs. 2 AStG) im Rahmen der konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur eingreifen sollte (Szenario III), unterliegt der Gewinnanteil der M-GmbH aus der belgischen Finanzierungspersonengesellschaft SCS unter Anrechnung der belgischen Körperschaftsteuer in Deutschland der Besteuerung mit deutscher Körperschaftsteuer.³⁸ Deutsche Gewerbesteuer fällt in diesem Zusammenhang nicht an (§ 9 Nr. 2 GewStG).³⁹ Im Ergebnis entfällt der Vorteilsverbrauch in Szenario III aufgrund des Übergangs zur Anrechnungsmethode nur gewerbesteuerliche Wirkung bezüglich der Reduzierung der Gesamtsteuerbelastung des Perioden-

³⁸ Nach Auffassung der Finanzverwaltung kann für Wirtschaftsjahre nach dem 31.12.2007 im Anwendungsbereich des § 20 Abs. 2 AStG i.d.F. JStG 2008 kein Escape i.S.d. Europarechts (§ 8 Abs. 2 AStG, Motivtest) und des BFH-Urteils v. 21.10.2009, I R 114/08 geführt werden.

³⁹ Gewinnanteile aus gewerblichen ausländischen Personengesellschaften unterliegen in Deutschland auf der Ebene des Gesellschafters nicht der Gewerbesteuer.

gewinns der T-GmbH vor Steuern. Da die Hinzurechnungsbesteuerung eingreift, nimmt der Parameter τ in Gleichung (8) nun den Wert 1 an.

Unter Berücksichtigung der Hinzurechnungsbesteuerung kann die periodische Ertragsteuergesamtbelastung des Gewinns der T-GmbH in Szenario III [$S_{\text{total-III}}$] wie folgt angegeben werden:

$$\begin{aligned}
 S_{t_{\text{total-III}}} &= \underbrace{\left[\lambda \cdot r - \lambda \cdot (i_M - i) \right] \cdot s_{kD}}_{\substack{\text{Deutsche Ertragsteuerbelastung ohne} \\ \text{Hinzurechnungsbesteuerung}}} & (13) \\
 &+ \underbrace{\left[(\lambda \cdot i_M) \cdot s_{KStD} - \left[\lambda \cdot (i_M - i_{NID}) \right] \cdot s_{KStB} \right] \cdot (1 + s_{SolZ})}_{\substack{\text{Deutsche Residual-KSt inkl. SolZ} \\ \text{aus Hinzurechnungsbesteuerung}}} \\
 &+ \underbrace{\lambda \cdot (i_M - i_{NID}) \cdot s_{KStB}}_{\text{Belgische Ertragsteuerbelastung}}
 \end{aligned}$$

Nach Einsetzen des maßgeblichen Zahlenmaterials in Gleichung (13) erhält man in Szenario III eine periodische Ertragsteuergesamtbelastung [$S_{\text{total-III}}$] der konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur bei einem Gewinn von 100 GE der T-GmbH vor Steuern in Höhe von 21,31 GE bzw. 21,31%. Insgesamt verbleibt der M-GmbH im Finanzierungsszenario III von einem Gewinn von 100 GE vor Steuern ein Nachsteuergewinn [ϕ] in Höhe von 78,69 GE.

3.2.3 Risikoprüfung

Die konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur ist einer Risiko- und Gestaltungsfestigkeitsanalyse zu unterziehen. Gestützt auf die höchstrichterliche Rechtsprechung (BFH/EuGH) lässt sich festhalten, dass die konzerninterne Fremdfinanzierung grundsätzlich keinen Gestaltungsmissbrauch i.S.d. § 42 AO

darstellt. So hat der Bundesfinanzhof (BFH) entschieden, dass die Erzielung niedrig besteuerteter Zinserträge über eine ausländische EU-Finanzierungsgesellschaft keinen Gestaltungsmissbrauch i.S.d. § 42 AO darstellt.⁴⁰ Aus der höchstrichterlichen Rechtsprechung des BFH und des EuGH (Rechtssache *Columbus Container Services*) sowie der übereinstimmenden Auffassung der deutschen Finanzverwaltung hierzu lässt sich unmittelbar entnehmen, dass der Einsatz einer (hybriden) belgischen Finanzierungspersonengesellschaft für deutsche Steuerzwecke vollumfänglich anerkannt wird.⁴¹

Im Zusammenhang mit dem Einsatz ausländischer Finanzierungspersonengesellschaften bzw. Betriebsstätten taucht gelegentlich undifferenziert das Argument auf, dass die sog. funktionale Zuordnung von Zinseinnahmen zu einer ausländischen Betriebsstätte („Zentralfunktionsthese des Stammhauses“) der Nutzung solcher transparenter Finanzierungsstrukturen entgegenstehe. Dies ist unzutreffend. Die Rechtssache *Columbus Container Services* (belgische Finanzierungspersonengesellschaft) belegt eindeutig, dass Zinserträge aus der konzerninternen Fremdfinanzierung funktional einer ausländischen Betriebsstätte zuzuordnen sind.⁴² Ferner betrifft die Frage der funktionalen Zuordnung von Zinserträgen zu einer ausländischen Betriebsstätte nur eine etwaige abkommensrechtliche Freistellung der ausländischen Zinserträge in Deutschland und hat gerade keine Auswirkungen auf die gewerbsteuerliche Freistellung dieser Zinserträge als gewerblicher ausländischer Betriebsstättengewinn, welche sich ausschließlich nach Maßgabe des deutschen innerstaatlichen Steuerrechts (Veranlassungsprinzip, innerstaatlicher Betriebsstättenbegriff, Definition gewerblicher Gewinne) richtet. Eine fehlende abkommensrechtliche funktionale Zuordnung von Einkünften (z.B. Zinserträge) zu einer ausländischen Betriebsstätte führt nicht dazu, dass aus ausländischen Betriebsstätten-

⁴⁰ Vgl. BFH-Urteil v. 20.03.2002, I R 63/99, BStBl II 2003, S. 50; BFH-Urteil v. 07.09.2005, I R 118/04, BStBl II 2006, S. 537; BFH-Urteil v. 25.02.2004, I R 42/02, BStBl II 2005, S. 14. Vgl. auch EuGH, 12.09.2006, C-196/04 (*Cadbury Schweppes*), DStR 2006, S. 1686.

⁴¹ In der Rechtssache *Columbus Container Services* ging es um eine hybride belgische Konzernfinanzierungspersonengesellschaft mit deutschen Gesellschaftern. Vgl. BFH-Urteil v. 21.10.2009, I R 114/08, BFH/NV 2010, S. 279; OFD Rheinland v. 22.10.2010, DStR 2011, S. 175; EuGH, Urteil v. 06.12.2007, IStR 2008, S. 63.

⁴² Gemäß Ziffer 8 des OECD-Musterkommentars führt die Vergabe von Krediten über eine Betriebsstätte abkommensrechtlich zu Unternehmensgewinnen.

gewinnen inländische Einkünfte werden.⁴³ Die Zurechnung von Einkünften zu einer ausländischen Betriebsstätte (nationales Veranlassungsprinzip, § 4 Abs. 4 EStG) ist von der Frage der funktionalen Zuordnung für Zwecke der abkommensrechtlichen Freistellung dieser Einkünfte scharf zu trennen. Dies wird eindeutig durch die höchstrichterliche Rechtsprechung belegt.⁴⁴ Für die gewerbesteuerliche Behandlung der Zinserträge in der konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur ist die Frage der funktionalen Zuordnung somit irrelevant.⁴⁵

3.2.4 Weitere Einsatzmöglichkeit der SCS-Struktur: Finanzierung ausländischer Gruppengesellschaften

Über die steueroptimale Finanzierung deutscher Tochterkapitalgesellschaften hinaus, kann die oben entwickelte konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur mit der hybriden belgischen Finanzierungspersonengesellschaft SCS zusätzlich zur internen Fremdfinanzierung von ausländischen Gruppengesellschafteneingesetzt werden (konzerninterne „Finanzierungsdrehscheibe“).

In diesem Fall würde die deutsche M-GmbH der belgischen Personengesellschaft SCS Eigenkapital zuführen und die belgische SCS würde dieses darlehensweise zum Marktzinssatz (i_M) an die ausländischen Gruppengesellschaften weiterreichen. Im Gegensatz zur verbilligten Darlehensgewährung bei Finanzierung deutscher Gruppengesellschaften als Finanzierungsinstrument (Generierung eines Aufwandverbrauchs) nutzt die belgische Finanzierungspersonengesellschaft nun marktüblich verzinsliche Darlehen zur Finanzierung ausländischer Gruppengesellschaften. Als ertragsteuerlicher Gesamteffekt kann eine wesentliche Absenkung der periodischen Ertragsteuerbelastung von ausländischen Gruppengesellschaften erreicht werden. Die konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur (belgische Personengesellschaft SCS) ermöglicht dies insbesondere dadurch, dass sie eine ausgeprägte Stabilität in Bezug auf die deutsche Hinzurechnungsbesteuerung aufweist. So stellt die konzerninterne

⁴³ Vgl. BFH-Urteil v. 09.12.2010, I R 49/09, DStR 2011, S. 449; BFH-Urteil v. 19.12.2007, I R 66/06, BStBl II 2008, S. 510; BFH-Urteil v. 27.02.1991, I R 15/89, BStBl II 1991, S. 444.

⁴⁴ Vgl. auch *Kollruss/Bußé/Braukmann* (2011), S. 15 ff., m.w.N.

⁴⁵ Vgl. BFH-Urteil v. 09.12.2010, I R 49/09, DStR 2011, S. 449 (Zinseinkünfte einer gewerblich geprägten britischen Personengesellschaft); BFH-Urteil v. 27.02.1991, I R 15/89, BStBl II 1991, S. 444 (Zinsen als ausländische Sonderbetriebseinnahmen); BFH-Urteil v. 24.02.1988, I R 95/84, BStBl II 1988, S. 663.

Fremdfinanzierungsstruktur sicher, dass bei Eingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung (§ 20 Abs. 2 AStG) die Heraufschleusung der Steuerbelastung der Zinserträge auf das deutsche Steuerniveau im Ergebnis auf die niedrige deutsche Körperschaftsteuerbelastung ($S_{KStD} = 15\%$) gedeckelt wird. Anders als bei einer ausländischen Finanzierungskapitalgesellschaft – hier unterliegt der Hinzurechnungsbetrag grundsätzlich der Besteuerung mit deutscher Gewerbesteuer – löst das Eingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung bei der aus deutscher steuerlicher Sicht transparenten belgischen Personengesellschaftsstruktur SCS keine Belastung mit Gewerbesteuer aus (§ 20 Abs. 2 AStG, §§ 2 Abs. 1, 9 Nr. 2 GewStG).

3.3 Nutzung einer ausländischen Konzernfinanzierungsgesellschaft (Szenario IV/V)

In diesem Gliederungspunkt werden die ertragsteuerlichen Belastungswirkungen einer klassischen konzerninternen Fremdfinanzierungsstrategie, nämlich der Nutzung einer ausländischen Konzernfinanzierungskapitalgesellschaft, untersucht. In dieser Konstellation führt die M-GmbH den benötigten Kapitalbedarf der T-GmbH teilweise zunächst in Form von Eigenkapital einer ausländischen Tochterkapitalgesellschaft zu. Diese reicht das Kapital dann in den Grenzen der Zinsschranke darlehensweise zum Marktzinssatz an die T-GmbH weiter. Den restlichen Kapitalbedarf der Tochtergesellschaft finanziert die Muttergesellschaft via Zuführung von Eigenkapital. Der Gewinn der ausländischen Finanzierungskapitalgesellschaft nach Steuern sowie der Restgewinn der T-GmbH nach Steuern und konzerninternen Zinsaufwendungen soll auf die Ebene der M-GmbH repatriert werden. Graphisch stellt sich der Sachverhalt wie folgt dar:

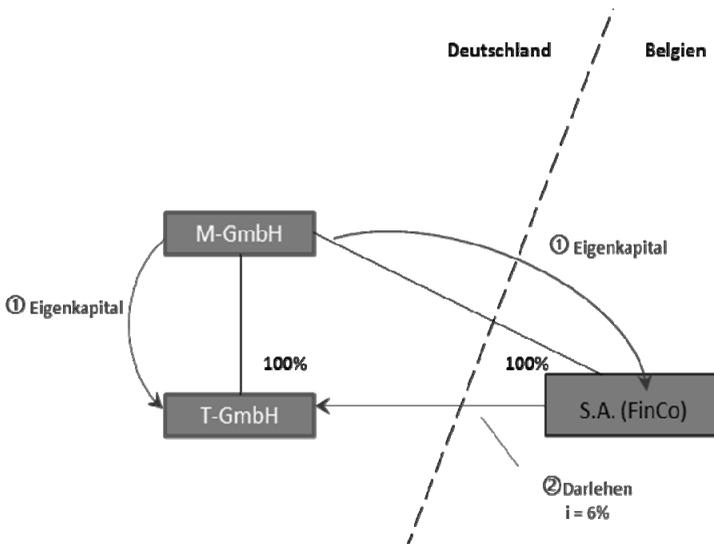


Abb. 4: Ausländische Finanzierungsgesellschaft (Szenario IV/V)

Szenario IV beinhaltet die Situation der Einschaltung einer ausländischen Finanzierungskapitalgesellschaft ohne Eingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung (§§ 7 ff. AStG). Szenario V beleuchtet die Steuerwirkungen einer ausländischen Konzernfinanzierungsgesellschaft bei Eingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung. Im Gegensatz zu Szenario II/III (konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur) ist bei Einschaltung einer ausländischen Finanzierungskapitalgesellschaft die Zinsschranke auf der Ebene der darlehensnehmenden operativen T-GmbH grundsätzlich einschlägig. Aufgrund der verzinslichen Darlehensvergabe zum Marktzinssatz fällt auf der Ebene der T-GmbH originärer Zinsaufwand an, der grundsätzlich von der Zinsschranke tangiert wird. Ein Vorteilsverbrauch (steuerliche Aufwandsposition, Betriebsausgaben) als Surrogat für einen steuerwirksamen Zinsabzug wie bei verbilligter Darlehensvergabe im Dreiecksverhältnis (Szenario II/III) existiert bei Nutzung einer ausländischen Finanzierungskapitalgesellschaft nicht. Der steuerwirksame Zinsabzug auf der Ebene der T-GmbH im Rahmen der hier vorliegenden konzerninternen Fremdfinanzierung ist somit grundsätzlich auf 30% des steu-

erlichen EBITDA pro Wirtschaftsjahr begrenzt.⁴⁶ Ferner greift bei der T-GmbH in Szenario IV/V die 25%ige gewerbsteuerliche Hinzurechnung von Zinsaufwendungen ein (§ 8 Nr. 1 lit. a) GewStG), so dass eine Gewinnverlagerung via konzerninterner Fremdfinanzierung von der T-GmbH auf die ausländische Finanzierungskapitalgesellschaft für Zwecke der Gewerbesteuer grundsätzlich nur zu 75% gelingt.

Zur Vergleichbarkeit und zur Übernahme des bisherigen Zahlenmaterials wird in Szenario IV/V eine belgische Konzernfinanzierungskapitalgesellschaft in der Rechtsform einer S.A. (entspricht einer deutschen AG) unterstellt. Hinsichtlich der belgischen Besteuerung gilt damit der belgische Körperschaftsteuersatz [$s_{\text{KStB}} = 34\%$] und die Regelung der fiktiven Eigenkapitalverzinsung (NID) entsprechend (siehe Gliederungspunkt 3.2.2.2). Der Kapitalbedarf λ der T-GmbH beträgt unverändert 1000 GE.

3.3.1 Nichteingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung (Szenario IV)

In Szenario IV soll die deutsche Hinzurechnungsbesteuerung⁴⁷ aufgrund eines Entlastungsbeweises⁴⁸ (§ 8 Abs. 2 AStG) bei EU-Kapitalgesellschaften (hier belgische S.A.) nicht eingreifen. Der maximale steuerwirksame Zinsabzug [i_{max}] auf der Ebene der T-GmbH ist nach Maßgabe der Zinsschranke auf 30% des steuerlichen EBITDAs⁴⁹ begrenzt.

$$i_{\text{max}_{T-GmbH}} = 0,3 \cdot \lambda \cdot r \quad (14)$$

⁴⁶ Vgl. auch *Broer* (2010), S. 117 ff.

⁴⁷ Die deutsche Hinzurechnungsbesteuerung (CFC-Taxation) nach §§ 7 ff. AStG führt dazu, dass passive niedrig besteuerte Einkünfte ($s < 25\%$) – insbesondere Zinserträge –, welche eine ausländische Kapitalgesellschaft erzielt, dem deutschen Gesellschafter zur Besteuerung zugerechnet werden (Durchbrechung der steuerlichen Abschirmwirkung einer ausländischen Kapitalgesellschaft). Insoweit kann die grenzüberschreitende Steuerarbitrage grundsätzlich nicht mit Definitivwirkung genutzt werden (Kapitalexportneutralität).

⁴⁸ Kann der deutsche Gesellschafter einer ausländischen EU- bzw. EWR-Kapitalgesellschaft nachweisen, dass diese in ihrem Ansässigkeitsstaat (EU/EWR) einer wirklich wirtschaftlichen Tätigkeit nachgeht, greift die deutsche Hinzurechnungsbesteuerung auf die Gesellschafterebene nicht ein. Hintergrund dieser Escape-Möglichkeit ist das Europarecht (Niederlassungsfreiheit).

⁴⁹ Vereinfachend gilt hier für die folgenden Ausführungen:
Steuerliches EBITDA = EBIT = $\lambda \cdot r$ (Periodengewinn T-GmbH vor Steuern).

Demzufolge kann die belgische S.A. die T-GmbH in den Grenzen der Zinsschranke maximal mit Fremdkapital in Höhe von 500 GE zu einem Marktzinssatz von 6% ausstatten [$\lambda \cdot r \cdot 0,3 : i_M = 1000 \text{ GE} \cdot 0,1 \cdot 0,3 : 0,06 = 500 \text{ GE}$].⁵⁰ Den restlichen Kapitalbedarf in Höhe von 500 GE erhält die T-GmbH in Form von Eigenkapital von Seiten der M-GmbH. Bei der T-GmbH liegt bezüglich der Kapitalstruktur eine Mischfinanzierung mit Eigen- und Fremdkapital vor.

Die T-GmbH erwirtschaftet einen Periodengewinn von 100 GE [$\lambda \cdot r$]. Via konzerninterner Fremdfinanzierung lässt sich im Rahmen der Zinsschranke ein Gewinn von 30 GE ($500 \text{ GE} \cdot 0,06$) der T-GmbH auf die darlehensgewährende belgische S.A. verlagern. Dies gelingt für Zwecke der Körperschaftsteuer zu 100%.⁵¹ Gewerbesteuerlich ist auf der Ebene der T-GmbH die 25%ige Hinzurechnung der Darlehenszinsen zu beachten, so dass die konzerninternen Darlehenszinsen nur zu 75% die gewerbesteuerliche Bemessungsgrundlage der T-GmbH mindern.⁵² Der Restgewinn [$\lambda \cdot r - i_{\max}$] von 70 GE unterliegt auf der Ebene der T-GmbH der deutschen Regelbesteuerung mit GewSt, KSt und SolZ. Somit gilt für die periodische Gesamtsteuerbelastung der T-GmbH in Szenario IV:

⁵⁰ Unter Geltung der Zinsschranke (§ 4h EStG, § 8a KStG) ist es steueroptimal einen deutschen Betrieb grenzüberschreitend genau mit konzerninternen Zinsaufwand von 30% des steuerlichen EBITDA auszustatten. Vgl. Broer (2010), S. 117. Übersteigt der Zinsaufwand diese 30%-Grenze, unterliegen die konzerninternen Zinsen einer (temporären) Doppelbesteuerung. Sie unterliegen auf der Ebene der darlehensnehmenden deutschen Kapitalgesellschaft der Regelbesteuerung (GewSt, KSt, SolZ) und grundsätzlich bei der darlehensgewährenden ausländischen Konzerngesellschaft der ungemilderten Besteuerung mit ausländischer Körperschaftsteuer.

⁵¹ Die Zinsschranke greift nicht ein, da die steuerliche Gewinnverlagerung via konzerninterner Fremdfinanzierung auf der Ebene der darlehensnehmenden T-GmbH genau 30% des steuerlichen EBITDAs beträgt.

⁵² Die 25%ige gewerbesteuerliche Hinzurechnung von Zinsaufwendungen (§ 8 Nr. 1 lit. a) GewStG) gilt grundsätzlich für Zinsaufwendungen, die nicht von der Zinsschranke erfasst werden.

$$s_{I_{T-GmbHIV}} = \underbrace{0,7 \cdot \lambda \cdot r \cdot S_{KD}}_{\text{Deutsche Ertragsteuerbelastung Restgewinn T-GmbH}} \quad (15)$$

Deutsche Ertragsteuerbelastung Restgewinn T-GmbH

$$+ \underbrace{0,3 \cdot \lambda \cdot r \cdot 0,25 \cdot s_g}_{\text{25\% Hinzurechnung von Zinsen bei GewSt T-GmbH}}$$

25% Hinzurechnung von Zinsen bei GewSt T-GmbH

Auf der Ebene der darlehensgewährenden belgischen Finanzierungskapitalgesellschaft S.A. unterliegt der Zinsertrag korrespondierend der Besteuerung mit belgischer Körperschaftsteuer [$s_{KStB} = 34\%$] unter Berücksichtigung der fiktiven Eigenkapitalverzinsung (NID). In diesem Zusammenhang beträgt die periodische Körperschaftsteuerbelastung der belgischen S.A.:

$$s_{I_{S.A.IV}} = \underbrace{\frac{0,3 \cdot \lambda \cdot r}{i_M}}_{\text{Darlehensbetrag}} \cdot (i_M - i_{NID}) \cdot s_{KStB} \quad (16)$$

Darlehensbetrag

Ohne Berücksichtigung der Ausschüttung auf die Ebene der M-GmbH resultiert im konzerninternen Fremdfinanzierungsszenario IV bei einem Periodengewinn der T-GmbH von 100 GE vor Steuern die folgende Ertragsteuerbelastung [Gleichung (15) + Gleichung (16)]:

$$\begin{aligned}
 S_{t_{total\ T-GmbH\ IV\ ohne\ Ausschüttung}} &= S_{t_{T-GmbH\ IV}} + S_{t_{S.A.\ IV}} = & (17) \\
 & \underbrace{0,7 \cdot \lambda \cdot r \cdot S_{KD}}_{\substack{\text{Deutsche Ertragsteuer} \\ \text{Restgewinn}}} + \underbrace{0,3 \cdot \lambda \cdot r \cdot 0,25 \cdot s_g}_{\text{§ 8 Nr. 1 lit. a) GewStG}} \\
 & + \underbrace{\frac{0,3 \cdot \lambda \cdot r}{i_M} \cdot (i_M - i_{NID}) \cdot S_{KSt_B}}_{\text{belgische KSt}}
 \end{aligned}$$

Durch Einsetzen des maßgeblichen Zahlenmaterials in Gleichung (17) erhält man für Szenario IV unter Ausklammerung der Ausschüttung auf die Ebene der M-GmbH eine periodische Ertragsteuerbelastung in Höhe von 25,67 GE [25,67%].⁵³ Insgesamt beträgt der ausschüttungsfähige Gewinn [π_i] der T-GmbH und der belgischen Konzernfinanzierungsgesellschaft zusammen 74,33 GE.⁵⁴ Die M-GmbH erhält somit eine Bruttodividende in Höhe von 74,33 GE, die bei ihr zu 5% der deutschen Ertragsbesteuerung (GewSt, KSt, SolZ) unterliegt. Auf der Ebene der M-GmbH resultiert aus der Dividendenbesteuerung (5%-Steuerpflicht) die folgende deutsche Ertragsteuerbelastung:

$$S_{\pi_{i_{M-GmbH\ IV}}} = \left(\lambda \cdot r - S_{t_{total\ T-GmbH\ IV\ ohne\ Ausschüttung}} \right) \cdot 0,05 \cdot S_{KD} \quad (18)$$

Die Dividende (74,33 GE) unterliegt auf der Ebene der M-GmbH einer kombinierten deutschen Ertragsteuerbelastung aus GewSt, KSt, SolZ in Höhe von 1,11 GE. Unter Berücksichtigung der Gewinnrepatriierung auf die Ebene der M-GmbH kann die Steuerbelastung des Periodengewinns der T-GmbH von

⁵³ $[0,7 \cdot 1000 \cdot 0,1 \cdot 0,29825] + [0,3 \cdot 1000 \cdot 0,1 \cdot 0,25 \cdot 0,14] + [(0,3 \cdot 1000 \cdot 0,1 : 0,06) \cdot (0,06 \cdot 0,038) \cdot 0,34] = 25,67$.

⁵⁴ Eine Belastung mit deutscher bzw. belgischer Kapitalertragsteuer/Quellensteuer fällt nicht an.

100 GE vor Steuern durch Nutzung einer ausländischen Finanzierungskapitalgesellschaft ohne Eingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung (Szenario IV) im Vergleich zur Finanzierung der T-GmbH mit Eigenkapital (Szenario I) von 30,87 GE auf 26,78⁵⁵ GE [$S_{\text{total-IV}}$] bzw. um 4,09 %-Punkte [13,25%] abgesenkt werden. Der verbleibende Nachsteuergewinn $[\phi t]$ bei Finanzierungsszenario IV beläuft sich auf 73,22 GE.

3.3.2 Eingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung (Szenario V)

Sofern bei Nutzung der belgischen Konzernfinanzierungskapitalgesellschaft S.A. die deutsche Hinzurechnungsbesteuerung (§§ 7 ff. AStG) eingreifen sollte (Szenario V), führt dies dazu, dass die Zinserträge der belgischen S.A. auf der Ebene der M-GmbH unter Anrechnung der belgischen Körperschaftsteuer auf die deutsche Körperschaftsteuer (§ 12 AStG) der ungemilderten Besteuerung mit deutschen Ertragsteuern (GewSt, KSt, SolZ) unterliegen. Eine Anrechnung der belgischen Körperschaftsteuer auf die deutsche Gewerbesteuer im Rahmen der Hinzurechnungsbesteuerung scheidet aus.⁵⁶ Der Residualgewinn der T-GmbH unterliegt auf der Ebene der T-GmbH der deutschen Regelbesteuerung und wird wie in Szenario IV an die M-GmbH ausgeschüttet. Die Zinsschranke und die 25%ige gewerbesteuerliche Hinzurechnung von Darlehenszinsen auf der Ebene der M-GmbH sind weiterhin einschlägig.

Die periodische Ertragsteuergesamtbelastung des Finanzierungsszenarios V [$S_{\text{total-V}}$] beträgt:

$$S_{t_{\text{total T-GmbHY}}} = \underbrace{S_{t_{\text{total T-GmbHIVohne Ausschüttung}}}}_{\text{Gleichung (17)}} + \underbrace{S_{t_{\text{CFC}}}}_{\text{CFC-Taxation}} + \underbrace{S_{\pi_{t_{\text{M-GmbHY}}}}}_{\text{Besteuerung Dividende}} \quad (19)$$

⁵⁵ 25,67 GE (Steuern bei konzerninterner Fremdfinanzierung) + 1,11 GE (Steuern bei Ausschüttung an M-GmbH) = 26,78 GE. Der Gewinn vor Steuern der T-GmbH beträgt 100 GE.

⁵⁶ Vgl. BFH-Urteil v. 21.12.2005, I R 4/05, BStBl II 2006, S. 555.

Die periodische Ertragsteuerbelastung aus dem Eingreifen der deutschen Hinzurechnungsbesteuerung [S_{tCFC}] auf der Ebene der M-GmbH ermittelt sich wie folgt:

$$S_{t_{CFC}} = \quad (20)$$

Zinsertrag S.A.	Darlehensbetrag
$\underbrace{(0,3 \cdot \lambda \cdot r)}_{\text{GewSt}} \cdot s_g$	$\left[\underbrace{(0,3 \cdot \lambda \cdot r)}_{\text{Deutsche Residual-KSt inkl. SolZ}} \cdot s_{KSTD} - \frac{0,3 \cdot \lambda \cdot r}{i_M} \cdot (i_M - i_{NID}) \cdot s_{KStB} \right] \cdot (1 + s_{SolZ})$
GewSt	Deutsche Residual-KSt inkl. SolZ

Nach Einsetzen der maßgeblichen Zahlenwerte in Gleichung (20) ergibt sich durch das Eingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung bei der M-GmbH in Szenario V eine zusätzliche periodische Ertragsteuerbelastung [S_{tCFC}] in Höhe von 5 GE.⁵⁷ Diese resultiert im Wesentlichen aus der gewerbesteuerlichen Erfassung der Zinserträge im Rahmen der Hinzurechnungsbesteuerung [4,2 GE].

Schließlich unterliegt noch die Ausschüttung der T-GmbH an die M-GmbH auf der Ebene der M-GmbH der Dividendenbesteuerung (5%-Steuerpflicht der Bruttodividende). In diesem Zusammenhang fällt die folgende Steuerbelastung $S_{\pi_{t_{M-GmbHY}}}$ an:

$$S_{\pi_{t_{M-GmbHY}}} = \quad (21)$$

$$\left[0,7 \cdot \lambda \cdot r - \left[0,7 \cdot \lambda \cdot r \cdot s_{kD} + 0,3 \cdot \lambda \cdot r \cdot 0,25 \cdot s_g \right] \right] \cdot 0,05 \cdot s_{kD}$$

$$S_{\pi_{t_{M-GmbHY}}} = 0,72 \text{ GE}$$

⁵⁷ $S_{tCFC} = [0,3 \cdot 1000 \cdot 0,1 \cdot 0,14] + \left[[(0,3 \cdot 1000 \cdot 0,1 \cdot 0,15) - (0,3 \cdot 1000 \cdot 0,1 \cdot 0,06)] \cdot (0,06 - 0,038) \cdot 0,34 \right] \cdot (1 + 0,055) = 5$.

Durch Addition der Ergebnisse der Gleichungen (17), (20) und (21) ergibt sich eine periodische Ertragsteuergesamtbelastung $[S_{\text{total-V}}]$ im Finanzierungsszenario V (ausländische Finanzierungskapitalgesellschaft mit Hinzurechnungsbesteuerung) in Höhe von 31,39 GE⁵⁸ [31,39%]. Der verbleibende Periodengewinn nach Steuern Gewinn $[\phi_i]$ beträgt 68,61 GE. Hieraus folgt, dass die Nutzung einer ausländischen Finanzierungskapitalgesellschaft bei Eingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung (§§ 7 ff. AStG) steuerlich nachteilig gegenüber einer Ausstattung der T-GmbH mit Eigenkapital (Szenario I) ist. Im Ergebnis führt Finanzierungsszenario V zur höchsten periodischen Ertragsteuerbelastung des Gewinns der T-GmbH.

3.4 Analyse steuerlicher Belastungs- und Entlastungswirkungen

In diesem Gliederungspunkt werden die vorstehenden Untersuchungsergebnisse in einer Tabelle und einem Diagramm verdichtet. Anschließend erfolgt eine Analyse der verschiedenen Finanzierungsmöglichkeiten des Konzernverbunds (Szenario I bis V) im Hinblick auf die periodische Ertragsteuerbelastung der Gruppe und insbesondere der operativen deutschen T-GmbH. Es wird herausgearbeitet, welche Finanzierungsalternative für die Unternehmensgruppe zur höchsten Ertragsteuerentlastung führt und damit zur Optimierung der Konzernsteuerquote genutzt werden sollte. In diesem Zusammenhang erfolgt auch eine Ermittlung des **periodischen Tax Shield Shield $[T_i]$** des optimalen Finanzierungsszenarios gegenüber den anderen Finanzierungsalternativen.

⁵⁸ 25,67 GE + 5 GE + 0,72 GE.

Periodische Daten <i>T-GmbH</i>	Finanzierungsvarianten <i>T-GmbH</i>				
	Eigenkapitalfinanzierung	Konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur		Ausländische Finanzierungskapitalgesellschaft	
	Szenario I	Szenario II (ohne CFC)	Szenario III (mit CFC)	Szenario IV (ohne CFC)	Szenario V (mit CFC)
Gewinn vor Steuer	100 GE	100 GE	100 GE	100 GE	100 GE
Ertragsteuerbelastung	30,87% (30,87 GE)	19,71% (19,78 GE)	21,31% (21,31 GE)	26,78 % (26,78 GE)	31,39 % (31,39 GE)
Gewinn nach Steuer	69,13 GE	80,29 GE	78,69 GE	73,22 GE	68,61 GE
Rang	4	1	2	3	5
Tax Shield [T] Szenario II	36,15% Steuerminderbelastung (11,16%-Punkte)	Referenzgröße	7,5% Steuerminderbelastung (1,6%-Punkte)	26,4% Steuerminderbelastung (7,07%-Punkte)	37,21% Steuerminderbelastung (11,68%-Punkte)

Tab. 1: Steuerliche Belastungseffekte der Finanzierungsvarianten im Vergleich

Die Steuerwirkungen der einzelnen konzerninternen Finanzierungsalternativen auf die periodische Ertragsteuergesamtbelastung der Unternehmensgruppe bzw. des Konzernverbunds wird nun in das folgende Diagramm (Abb. 5) übertragen.

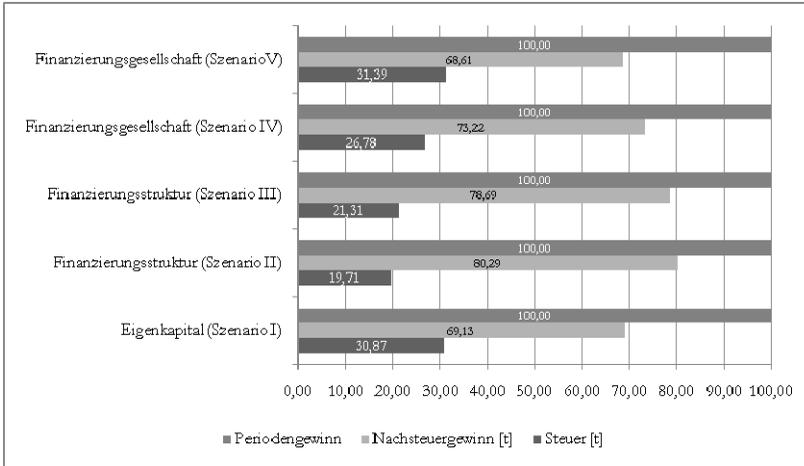


Abb. 5: Steuerwirkungen der konzerninternen Finanzierungsalternativen

Aus Tabelle 1 und dem Diagramm (Abb. 5) lässt sich entnehmen, dass die Nutzung der konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur (Szenario II/III: grenzüberschreitende konzerninterne verbilligte Darlehensgewährung im Dreiecksverhältnis mit Vorteilsverbrauch) zu einer Optimierung der periodischen Ertragsteuergesamtbelastung des von der T-GmbH erzielten Periodengewinns vor Steuern in Höhe von 100 GE führt (relative Minimierung der periodischen Ertragsteuerbelastung). Die konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur weist ein signifikantes periodisches Tax Shield [Tt] gegenüber den anderen Finanzierungsvarianten „Eigenkapitalfinanzierung der T-GmbH“ (Szenario I) und dem Einsatz einer ausländischen Finanzierungskapitalgesellschaft (Szenario IV/V) auf. Dieses periodische Tax Shield der konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur wird kaum durch das Eingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung (§ 20 Abs. 2 AStG) gemindert.

Anders verhält es sich in Szenario IV/V, einer klassischen konzerninternen Fremdfinanzierungsstrategie, nämlich dem Einsatz einer ausländischen Finanzierungskapitalgesellschaft. Hier führt das Eingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung dazu, dass die periodische Ertragsteuergesamtbelastung bezogen auf den Gewinn der T-GmbH von 100 GE vor Steuern sogar noch hinter den steuerlichen Belastungseffekten einer Eigenkapitalfinanzierung der T-GmbH (Szenario I) zurücktritt. Das Eingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung stellt somit ein erhebliches steuerliches Belastungsrisiko der weitverbreiteten klassi-

schen konzerninternen Fremdfinanzierungsstrategie „Einsatz einer ausländischen Konzernfinanzierungskapitalgesellschaft“ (Szenario IV/V) dar.

Das signifikante periodische Tax Shield der konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur gegenüber dem Einsatz einer ausländischen Finanzierungskapitalgesellschaft beruht im Wesentlichen darauf, dass der Vorteilsverbrauch als genutztes steuerliches Surrogat (steuerwirksame fiktive Betriebsausgabe) für Darlehenszinsen zur grenzüberschreitenden Gewinn- bzw. Steuersubstratverlagerung aus der T-GmbH - anders als originäre Darlehenszinsen im Falle der Nutzung einer ausländischen Finanzierungskapitalgesellschaft - nicht von den Restriktionen der Zinsschranke (30% EBITDA-Grenze) und der 25%igen gewerbesteuerlichen Hinzurechnung von Fremdkapitalzinsen erfasst wird. Hinsichtlich der konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur gelingt in Bezug auf den unverzinslichen Anteil der Darlehensgewährung ein 100%iger gewerbesteuerlicher Gewinntransfer. Im Ergebnis lässt sich somit festhalten, dass die konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur (Szenario II/III, Vorteilsverbrauch) im Vergleich zu einer Eigenkapitalfinanzierung einer operativen deutschen Tochterkapitalgesellschaft bzw. einer klassischen Finanzierungsstrategie „Einsatz einer ausländischen Konzernfinanzierungskapitalgesellschaft“ zur Finanzierung deutscher Tochterkapitalgesellschaften zur wesentlichen Absenkung der Konzernsteuerquote genutzt werden kann.

4. Fazit

Die folgende Abhandlung hat gezeigt, dass die konzerninterne Fremdfinanzierung bei deutschen mittleren Unternehmen einen nicht unbeträchtlichen Einfluss auf die periodische Ertragsteuerbelastung nehmen kann. Die klassische Finanzierungsstrategie in Form der isolierten Nutzung einer ausländischen Finanzierungskapitalgesellschaft ist auch für mittlere Unternehmen nicht immer die beste Lösung. Insgesamt kommt der spezifischen Ausgestaltung der internen Finanzierungsstruktur (Financial Leverage) auch bei mittleren Unternehmen großes Gewicht zu. In diesem Zusammenhang können mittlere Unternehmen ihre Investitionen in deutsche und ausländische Tochterkapitalgesellschaften (Realinvestitionen) dadurch ertragsteuerlich optimieren, indem sie diese Realinvestitionen mit einer vorgelagerten internen Finanzinvestition (hier konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur) koppeln.

Literatur

- Broer, Michael (2010), Intranationale Gewinnverlagerungen - eine empirische Untersuchung von steuerlichen Anreizen und Aufkommenseffekten am Beispiel Deutschlands, in: *Steuer und Wirtschaft*, S. 110 ff.
- Drukarzyk, Jochen/Schüler, Andreas (2009), Unternehmensbewertung 6. Aufl. München.
- Engelke, Holger/Clemens, Martin (2002), Unentgeltliche Nutzungsvorteile als Instrument der Ergebnissteuerung im nationalen und internationalen Konzern, in: *Deutsches Steuerrecht*, S. 285 ff.
- Gosch, Dietmar (2009), Körperschaftsteuergesetz, 2. Aufl. München.
- Hey, Johanna/Bauersfeld, Heide (2005), Die Besteuerung der Personen(handels-)gesellschaften in den Mietgliedstaaten der Europäischen Union, der Schweiz und den USA, in: *Deutsches Steuerrecht*, S. 649 ff.
- Kollruss, Thomas/Luisa Buße/Melanie Braukemann (2011), Doppelt ansässige Gesellschaften, Zentralfunktionsthese des Stammhauses und Hinzurechnungsbesteuerung nach dem AStG, in: *Internationales Steuerrecht*, S. 13 ff.
- Oestreicher, Andreas/Koch, Reinald (2009): The determinants of opting for the German group taxation regime with regard to taxes on corporate profits, in: *Review of Managerial Science*; Vol. 4, No. 2, p. 119 et seq.
- Spengel, Christoph/Schaden, Michael/Wehrße Martin (2010), Besteuerung von Personengesellschaften in den 27 EU-Mitgliedstaaten und den USA, in: *Steuer und Wirtschaft*, S. 44 ff.
- Spengel, Christoph/Ernst, Christof/Finke, Katharina (2010), Harmonisierung der steuerlichen Gewinnermittlung in der EU und effektive Steuerbelastung von Unternehmen in den 27 EU-Mitgliedstaaten, in: *Die Betriebswirtschaft*, S. 283 ff.
- Wehrheim, Michael/Haußmann, Katrin (2009), Darlehensvergabe im Konzernverbund und Zinsschranke, in: *Steuer und Wirtschaft*, S. 269 ff.
- Winner, Hannes (2010), Der Kampf gegen "Steueroasen": Eine ökonomische Betrachtung, in: *Steuer und Wirtschaft 2010*, S. 101 ff.

Finanzverwaltung und Rechtsprechung

BMF-Schreiben v. 14.05.2004, BStBl I 2004, S. 3.

BMF-Schreiben v. 04.07.2008, BStBl II 2008, S. 718.

BMF-Schreiben v. 04.07.2008, BStBl I 2008, S. 730.

BMF (2009), Die wichtigsten Steuern im internationalen Vergleich 2009.

BMF-Schreiben v. 16.04.2010, BStBl I 2010, S. 354.

BFH-Beschluss v. 26.10.1987, GrS 2/86, BStBl II 1988, S. 348.

BFH-Urteil v. 24.02.1988, I R 95/84, BStBl II 1988, S. 663.

BFH-Urteil v. 27.02.1991, I R 15/89, BStBl II 1991, S. 444.

BFH-Urteil v. 17.10.2001, I R 97/00, BFH/NV 2002, S. 240.

BFH-Urteil v. 20.03.2002, I R 63/99, BStBl II 2003, S. 50.

BFH-Urteil v. 25.02.2004, I R 42/02, BStBl II 2005, S. 14.

BFH-Urteil v. 24.02.2005, IV R 12/03, BStBl II 2006, S. 361.

BFH-Urteil v. 19.05.2005, IV R 3/04, BFH/NV 2005, S. 1784.

BFH-Urteil v. 07.09.2005, I R 118/04, BStBl II 2006, S. 537.

BFH-Urteil v. 21.12.2005, I R 4/05, BStBl II 2006, S. 555. BFH-Urteil v. 19.12.2007, I R 66/06, BStBl II 2008, S. 510. BFH-Urteil v. 21.10.2009, I R 114/08, BStBl II 2010, S. 774.

BFH-Urteil v. 09.12.2010, I R 49/09, Deutsches Steuerrecht 2011, S. 449.

EuGH-Urteil v. 12.09.2006, C-196/04, Rs. Cadbury Schweppes, Internationales Steuerrecht 2006, S. 670.

EuGH, Urteil v. 06.12.2007, C-298/05, Rs. Columbus Container, Internationales Steuerrecht 2008, S. 63.

EuGH, Urteil v. 21.01.2010, C-311/08, Rs. SGI, Internationales Steuerrecht 2010, S. 144.

FG Nürnberg, Urteil v. 25.03.2010, 4 K 857/2009, EFG 2010, S. 1524.

FG Sachsen-Anhalt, rkr. Urteil v. 21.02.2008, 3 K 305/01, Haufe-Index 1999813.

Finanzministerium Belgien, Notional Interest Deduction: An innovative Belgian tax incentive, 2009.

OFD Rheinland v. 22.10.2010, in: Deutsches Steuerrecht 2011, S. 175.

Finanzierungsalternativen für KMU

Alexander Fox, Ralf Trost

1. Einleitung

Die Beschaffung ausreichender finanzieller Mittel stellt gerade auch für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) seit jeher eine zentrale unternehmerische Herausforderung dar. Die wichtigsten Kapitalquellen mittelständischer Unternehmen¹ sind traditionell zum einen Einlagen der Eigentümer sowie Gewinneinbehaltenungen und andererseits Fremdkapital in der Gestalt von Kontokorrentkrediten und Bankdarlehen.² Da Banken bei der Vergabe von Krediten gemäß dem eingegangenen Risiko Eigenkapital hinterlegen müssen, werden entsprechende Risikoprämien von den Unternehmen verlangt. Diese fallen umso geringer aus, je besser das Rating des Unternehmens ist, welches wiederum zum großen Teil von der Eigenkapitalausstattung beeinflusst wird. Nachdem aber letztere im Mittelstand häufig eher gering ausfällt,³ gerät die Beschaffung ausreichenden Fremdkapitals zu bezahlbaren Konditionen oftmals zu einem Problem.

Zur Charakterisierung von KMU werden nicht allein quantitative Merkmale herangezogen⁴, sondern vielmehr auch verschiedene qualitative. Unter diesen

¹ Die Begriffe KMU und mittelständische Unternehmen werden im Folgenden synonym verwendet.

² Dies wird auch aktuell wieder durch die Unternehmensbefragung 2011 der KfW Bankengruppe bestätigt; vgl. KfW Bankengruppe (2011), S. 57 ff. und 79 ff.

³ Zwar ist in den letzten Jahren eine deutliche Steigerung der EK-Quoten von KMU zu verzeichnen, doch liegen diese immer noch deutlich unter den Zahlen von Großunternehmen; vgl. dazu Deutsche Bundesbank (2011).

⁴ Als eine Möglichkeit der quantitativen Einordnung von KMU bietet sich die Empfehlung der Europäischen Kommission zur Definition von KMU (2003/361/EG) an, welche bei weniger als 250 Beschäftigten und einem Jahresumsatz von höchstens 50 Mio. Euro oder einer Jahresbilanzsumme von höchstens 43 Mio. Euro von mittelständischen Unternehmen ausgeht. Zudem darf kein anderes Unternehmen einen Anteil von mehr als 25 % des betreffenden Unternehmens besitzen. Nach dem Institut für Mittelstandsforschung Bonn besteht die Gesamtheit der KMU aus allen unabhängigen Unternehmen mit weniger als 500 Beschäftigten und weniger als 50 Mio. EUR Jahresumsatz; vgl. <http://www.ifm-bonn.org/index.php?id=89> (Abruf am 01.08.2011). Es ist jedoch zu beachten, dass es sich hierbei um eine sehr heterogene

für viele KMU gültigen Eigenschaften finden sich einige, welche die Kapitalaufnahme zusätzlich erschweren. So besteht bei KMU oft eine Identität von Eigentümern und Management⁵, die dazu führt, dass Anteilsverwässerungen und Mitspracherechte durch Dritte unerwünscht sind. Infolgedessen ist die unternehmerische Fähigkeit des Eigentümers für den Erfolg von entscheidender Bedeutung, was wiederum ein potenzieller Fremdkapitalgeber bei der Bereitstellung finanzieller Mittel unbedingt berücksichtigen muss. Ähnlich wirkt sich die Abhängigkeit von oft nur wenigen Abnehmern und Lieferanten aus. Des Weiteren bestehen teils starke Informationsasymmetrien zwischen dem Unternehmen und den (potenziellen) Kapitalgebern.⁶ So tun sich viele Mittelständler schwer, interne Daten Dritten offen zu legen. Diese werden aber vor einer Kapitalbereitstellung regelmäßig umfangreiche Kontroll- und Informationsrechte einfordern. Zudem sind für die breite Masse der KMU die Wachstumsperspektiven eher begrenzt, und Planungsinstrumente werden nur einzeln genutzt.⁷

Um den angesprochenen Problemen für mittelständische Unternehmen bei der Kapitalbeschaffung zu begegnen, wurde in der Vergangenheit verstärkt Mezzanine-Kapital als mögliche Lösung genannt⁸, und es wurden standardisierte Mezzanine-Programme aufgelegt⁹. Es handelt sich hierbei um Finanzierungsinstrumente, welche grundsätzlich alle denkbaren rechtlichen Ausgestaltungsmöglichkeiten zwischen Eigen- und Fremdkapital annehmen können.¹⁰ In diesem Beitrag soll untersucht werden, inwieweit Mezzanine-Finanzierung zur Problemlösung in der Mittelstandsfinanzierung beitragen kann.

Gruppe von Unternehmen handelt, die quantitativ kaum erfasst werden kann; vgl. hierzu auch *Böttcher/Linnemann* (2008), S. 163 f.

⁵ Vgl. IDW (2008), S. 31.

⁶ Vgl. IDW (2008), S. 31; zum Problem von Informationsasymmetrien bei KMU vgl. auch *Niederöcker* (2002).

⁷ Vgl. dazu auch *Kamp/Solmecke* (2005), S. 619–620 m.w.N.. Ausnahmen bilden in diesem Zusammenhang Wachstumsunternehmen, welche unter die KMU-Definition fallen. Hier sind Phasen überdurchschnittlichen Wachstums die Regel.

⁸ So z. B. *Dörscher/Hinz* (2003), S. 606; *Nelles/Klusemann* (2003), S. 1; *Harrer/Janssen/Halbig* (2005), S. 1.

⁹ Vgl. zu den einzelnen Programmen *Häger/Elkemann-Reusch* (2007), S. 35 ff.; *PricewaterhouseCoopers AG* (2011), S. 15 f.

¹⁰ Vgl. *Link/Reichling* (2000), S. 266; *Dörscher/Hinz* (2003), S. 606; *Nelles/Klusemann* (2003), S. 1; *Werner* (2007), S. 21.

2. Klassische Finanzierung in KMU

Das klassische¹¹ Instrumentarium der Mittelstandsfinanzierung lässt sich anhand der Kriterien Rechtstellung der Kapitalgeber bzw. Kapitalhaftung sowie Mittelherkunft systematisieren. Des Weiteren besteht die Möglichkeit, Finanzierungsinstrumente nach der Dauer der Kapitalbereitstellung zu unterscheiden.¹² Bei der Eigenfinanzierung wird dem Unternehmen von seinen Eigentümern Eigenkapital zugeführt, welches als Risikokapital für alle Verpflichtungen des Unternehmens haftet. Die Fremdfinanzierung ist hingegen dadurch gekennzeichnet, dass die Kapitalgeber Gläubiger des Unternehmens sind und einen vertraglichen Anspruch auf Rückzahlung des überlassenen Kapitals haben. Fremdkapital haftet grundsätzlich nicht für Verbindlichkeiten gegenüber Dritten. Nach dem Kriterium Mittelherkunft werden die Innenfinanzierung sowie die Außenfinanzierung unterschieden. Die Innenfinanzierung umfasst alle Vorgänge, die zur Freisetzung finanzieller Mittel durch das Unternehmen selbst führen, während bei der Außenfinanzierung eine Zuführung finanzieller Mittel durch Eigentümer oder Gläubiger erfolgt. Die folgende Übersicht zeigt die klassischen Finanzierungsmöglichkeiten:

Mittelherkunft	Innenfinanzierung	Außenfinanzierung
Rechtstellung		
Eigenfinanzierung	Selbstfinanzierung	Beteiligungsfinanzierung
Fremdfinanzierung	Finanzierung durch Rückstellungen	Kreditfinanzierung

Abb. 1: Systematisierung klassischer Finanzierungsmöglichkeiten

Die Instrumente Factoring und Leasing lassen sich nicht direkt in das klassische Systematisierungsschema von Finanzierungsmöglichkeiten einordnen, sind aber aufgrund ihres Potentials, eine konventionelle Kreditfinanzierung zu ersetzen (Kreditsubstitute), von großer Bedeutung für die Finanzierung von

¹¹ Unter „klassisch“ sollen die Finanzierungsformen ohne Mezzanine-Charakter verstanden werden, ungeachtet des Sachverhaltes, dass einige Mezzanine-Finanzierungsformen (wie z. B. der Genusschein) ebenfalls auf eine lange Historie zurückblicken können.

¹² Vgl. *Busse* (2003), S. 63 ff.; *Perridon/Steiner/Rathgeber* (2009), S. 358 ff.

mittelständischen Unternehmen. Sie wirken gegenüber der Kreditfinanzierung bilanzverkürzend und steigern damit *ceteris paribus* die Eigenkapitalquote.

Wie die folgende Abbildung zeigt, messen KMU je nach Unternehmensgröße den einzelnen Finanzierungsmöglichkeiten unterschiedliche Bedeutung zu. Hierbei lässt sich zwar keine eindeutige Tendenz in Abhängigkeit von der Größenklasse erkennen, jedoch sind insgesamt die Innenfinanzierung und Bankkredite am wichtigsten, gefolgt von der Beteiligungsfinanzierung.

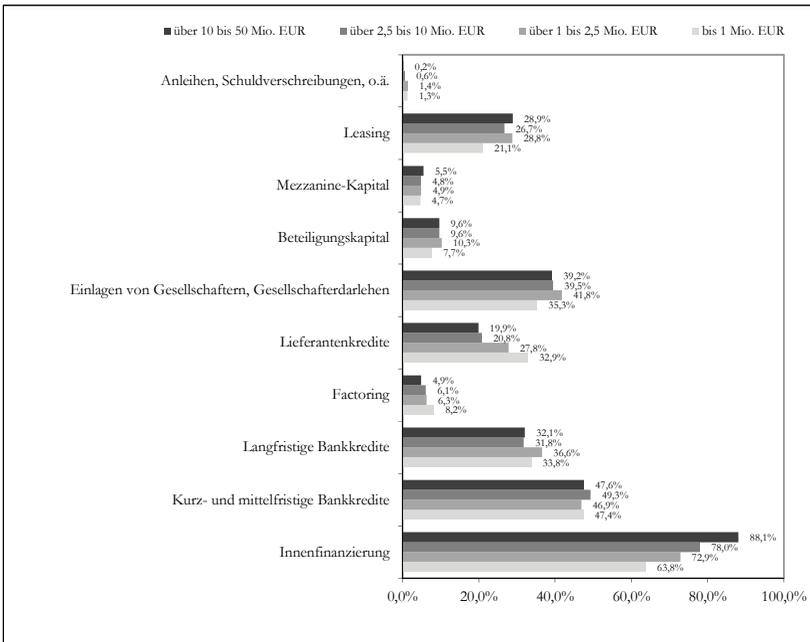


Abb. 2: Bedeutung von Finanzierungsquellen für KMU in Abhängigkeit von der Unternehmensgröße (nach Jahresumsatz) (Quelle: KfW Bankengruppe (2011), S. 80)

Auch die Rechtsform der Unternehmen hat einen entscheidenden Einfluss auf die gewählten bzw. zur Verfügung stehenden Finanzierungsinstrumente. Die Mehrzahl der KMU wird als Einzelunternehmung, Personenhandels-gesellschaft (OHG, KG) oder als Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)

geführt.¹³ Diese haben im Unterschied zu Aktiengesellschaften (AG)¹⁴ i.d.R. keinen Zugang zu hoch organisierten Kapitalmärkten, auf denen Eigenkapital oder auch Fremdkapital¹⁵ beschafft werden könnte. Die folgende Übersicht stellt die wichtigsten Probleme klassischer Finanzierungsinstrumente für KMU¹⁶ dar:

-
- ¹³ Im Rahmen der Unternehmensbefragung Frühjahr 2011 der Creditreform Wirtschaftsforschung gaben 18,4 % der Unternehmen an, als Einzelunternehmen tätig zu sein. Des Weiteren hatten 3 % die Rechtsform einer Personengesellschaft und 71,6 % die Rechtsform einer GmbH gewählt; vgl. Creditreform Wirtschaftsforschung (2011), S. 32.
- ¹⁴ Im Rahmen der Unternehmensbefragung Frühjahr 2011 der Creditreform Wirtschaftsforschung gaben nur 2,1 % der Unternehmen an, die Rechtsform einer AG zu besitzen, vgl. Creditreform Wirtschaftsforschung (2011), S. 32. Für die Mehrzahl der KMU wird ein Börsengang auch zukünftig keine ernsthafte Option darstellen, da mit diesem umfangreiche Offenlegungs- und Transparenzanforderungen verbunden sind, welche in der Regel den Vorstellungen der Alteigentümer zuwiderlaufen, vgl. auch Kapitel 1 sowie weiterführend *Huchzermeier* (2006).
- ¹⁵ In der Vergangenheit war es KMU aufgrund zu geringer benötigter Kapitalvolumina nicht möglich, Anleihen öffentlich am Kapitalmarkt zu platzieren. Mittlerweile existieren jedoch an den Börsen in Düsseldorf (mittelstandsmarkt), Frankfurt (Entry Standard), Hamburg-Hannover (Mittelstandsbörse Deutschland), München (m:access bonds) und Stuttgart (Bondm) Segmente für Anleihen mittelständischer Unternehmen, bei denen entweder keine oder mit 10 bzw. 25 Mio. Euro mittelstandsadäquate Mindestemissionsvolumina vorhanden sind. Zum Schutz der Investoren müssen dabei bestimmte Publizitätspflichten erfüllt werden, welche jedoch i.d.R. geringer als im regulierten Anleihemarkt ausfallen und somit den Vorstellungen der Eigentümer von mittelständischen Unternehmen entgegenkommen. Zudem verlangen bis auf die Mittelstandsbörse Deutschland alle anderen Börsen ein Unternehmensrating, auf welches aber an den Börsen in Frankfurt, Stuttgart und Düsseldorf bei Listing des emittierenden Unternehmens im regulierten Markt verzichtet wird.; vgl. dazu ausführlich *Schlitt/Kasten* (2011), S. 97 ff. Inwieweit allerdings die Bezeichnung Mittelstandsanleihen zutreffend ist, muss mit Blick auf die aktuell notierten Anleihen an diesen Mittelstandssegmenten der oben genannten Börsen eher in Frage gestellt werden, da die Mehrheit der Unternehmen nicht unter die Mittelstandsdefinition der Europäischen Kommission oder des Instituts für Mittelstandsforschung (IfM) Bonn fallen, vgl. *Foxx* (2012), S. 13 ff.
- ¹⁶ Hierbei werden nur Unternehmen betrachtet, welche die Rechtsform einer Einzelunternehmung, Personengesellschaft oder GmbH bzw. GmbH & Co.KG besitzen.

Selbstfinanzierung	<ul style="list-style-type: none"> - Erwirtschaftung von Gewinnen nötig - offene Selbstfinanzierung relativ „teuer“, da Gewinne zu versteuern sind - stille Selbstfinanzierung führt zu späteren Liquiditätsbelastungen durch Steuerzahlungen
Rückstellungsfinanzierung	<ul style="list-style-type: none"> - langfristige Rückstellungen (z.B. Pensionsrückstellungen) kaum von Bedeutung für KMU
Beteiligungsfinanzierung	<ul style="list-style-type: none"> - Höhe des Inhaber- bzw. Gesellschaftervermögens limitiert die Eigenkapitalzuführung - beliebige Ausweitung an Gesellschaftern bei Personengesellschaften schwierig, da Konflikte bei der Geschäftsführung oder Außenvertretung möglich (Ausnahme: Kommanditisten bei KG), bei GmbH durch Aufnahme neuer Anteilseigner theoretisch unbegrenzt - jegliche Änderung der Eigentümerstruktur bei GmbH bzw. GmbH & Co. KG bedarf einer notariellen Beurkundung, wodurch die Fungibilität der Anteile eingeschränkt wird
Kreditfinanzierung	<ul style="list-style-type: none"> - Kreditvergabe und Kreditzinsen abhängig von Bonitätsbeurteilung des Kreditgebers, wobei genaue Prüfung des KMU nötig - Kreditzyklus läuft Konjunkturzyklus nach, so dass sich Kreditfinanzierungsmöglichkeiten bei Abkühlen der Konjunktur verschlechtern - Kreditlinien auf Kontokorrentkonten befristet - relativ hohe Kosten bei Kontokorrentkrediten
Factoring	<ul style="list-style-type: none"> - Forderungen müssen vorhanden sein - Rückführung der Forderungshöhe erfolgt nicht in vollem Umfang - einwandfreie Bonität des KMU sowie der Kunden des KMU nötig
Leasing	<ul style="list-style-type: none"> - keine Vergrößerung des Kreditspielraums, da Kreditgeber bei der Kreditwürdigkeitsprüfung und Bonitätsbeurteilung auch bestehende Leasingverträge berücksichtigen - bei Operate-Leasing i.d.R. nur Angebot von marktgängigen und somit mehrfach vermietbaren Gegenständen

Abb. 3: Probleme klassischer Finanzierungsinstrumente für KMU in der Rechtsform einer Einzelunternehmung, Personengesellschaft und GmbH bzw. GmbH & Co. KG (Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an *Perridon/Steiner/Rathgeber* (2009), S. 357 ff.; *Busse* (2003), S. 63 ff.)

Aufgrund der dargestellten Probleme klassischer Finanzierungsinstrumente für KMU soll im Folgenden untersucht werden, unter welchen Bedingungen Mezzanine-Kapital das Portfolio von Finanzierungsinstrumenten für die Mittelstandsfinanzierung sinnvoll erweitern kann.¹⁷

¹⁷ Vgl. zu den nachfolgenden Ausführungen über Mezzanine-Kapital für KMU *Fox/Schonert* (2009), S. 426 ff.

3. Grundlagen der Mezzanine-Finanzierung

Mezzanine-Kapital ist stets der Außenfinanzierung zuzurechnen. Hinsichtlich der Rechtsstellung des Kapitalgebers wird eine Stellung „zwischen“ den Eigen- und den Fremdkapitalgebern eingenommen.¹⁸ Dabei handelt es sich nicht um ein spezifisches Finanzierungsinstrument, vielmehr werden damit alle Finanzierungsmöglichkeiten bezeichnet, deren Ausgestaltung bilanziell und haftungsrechtlich die genannte Zwischenposition nach sich zieht.¹⁹

Mittelherkunft	Innenfinanzierung	Außenfinanzierung
Rechtstellung		
Eigenfinanzierung	Selbstfinanzierung	Beteiligungsfinanzierung
Fremdfinanzierung	Finanzierung durch Rückstellungen	Kreditfinanzierung



Abb. 4: Einordnung von Mezzanine-Kapital

Demzufolge kann Mezzanine-Kapital je nach Ausgestaltung eher eigenkapitalähnlich oder eher fremdkapitalähnlich sein. In ersten Fall spricht man von Equity Mezzanine, im zweiten von Debt Mezzanine. Hybrides Mezzanine-Kapital vermischt die Eigenschaften dergestalt, dass man für keine der beiden klassischen Kapitalarten eine größere Nähe feststellen kann.²⁰ In der folgenden Abbildung werden diesen drei Kategorien von Mezzanine-Kapital die entsprechenden Finanzierungsinstrumente zugeordnet.²¹ Die der Vollständigkeit halber aufgeführten Verkäuferdarlehen (Seller's Notes, Vendor Loans) werden im

¹⁸ Vgl. *Link/Reichling* (2000), S. 266; *Link* (2002), S. 8; *Busse* (2003), S. 40; *Dörscher/Hinz* (2003), S. 606; *Nelles/Klusemann* (2003), S. 1; *Werner* (2007), S. 21.

¹⁹ So auch *Werner* (2007), S. 21.

²⁰ Vgl. *Gereth/Schulte* (1992), S. 67 ff.; *Golland* (2000), S. 35; *Link/Reichling* (2000), S. 267 f.; *Nelles/Klusemann* (2003), S. 7 f.

²¹ Vgl. exemplarisch *Golland* (2000), S. 35 f.; *Nelles/Klusemann* (2003), S. 7 f.; *Häger/Elkemann-Reusch* (2007), S. 24 ff.

weiteren nicht betrachtet, da sie vor allem bei Unternehmensübernahmen eingesetzt werden, die hier nicht im Fokus des Interesses stehen.²²

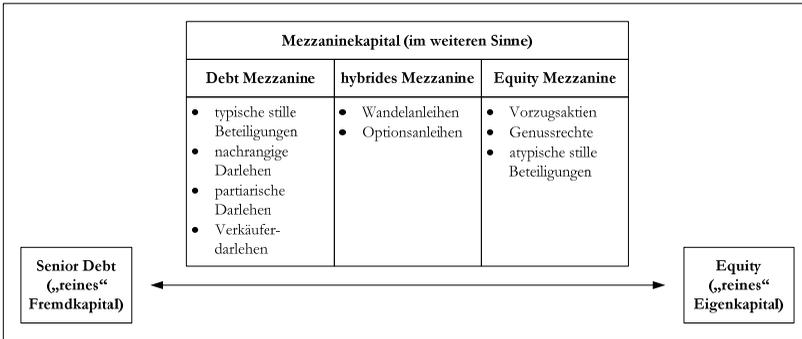


Abb. 5: Mezzanine-Kapital nach Rechtsstellung

Im engeren Sinne werden dem Mezzanine-Kapital diejenigen Finanzierungsinstrumente zugerechnet, die neben der Nachrangigkeit eine zumindest teilweise erfolgsabhängige Vergütung aufweisen. Dies ist bei nachrangigen Darlehen nicht der Fall. Außerdem werden Vorzugsaktien wegen ihrer nur geringfügigen Abweichung von normalen Stammaktien nicht zum Mezzanine-Kapital im engeren Sinne gerechnet.

Die erfolgsabhängige Vergütung zieht für die Kapitalgeber ein gegenüber dem Fremdkapital erhöhtes Risiko nach sich. Die risikoadäquate Rendite, die sie dafür verlangen, ist damit ebenfalls größer. Umgekehrt bedeutet das für das Unternehmen, dass es einen Teil des unternehmerischen Risikos auf die Kapitalgeber überträgt und dafür höhere Kapitalkosten in Kauf nehmen muss. Diesen Zusammenhang verdeutlicht die folgende Abbildung. Die Kosten für

²² Bei Verkäuferdarlehen wird ganz oder teilweise der Kaufpreis eines Unternehmens durch den Unternehmensverkäufer gestundet. Diese Stundung erfolgt durch die Gewährung eines Darlehens an den Käufer. Hierbei trägt der Unternehmensverkäufer neben dem Zahlungsrisiko in Folge der Nachrangigkeit auch ein unternehmerisches Risiko; vgl. dazu z. B. *Link/Reichling* (2000), S. 268; *Häger/Elkemann-Reusch* (2007), S. 27 f. m.w.N.

Mezzanine-Kapital liegen zwischen den Fremd- und den Eigenkapitalkosten²³ und sind untereinander je nach der Übernahme des Risikos gestaffelt.²⁴

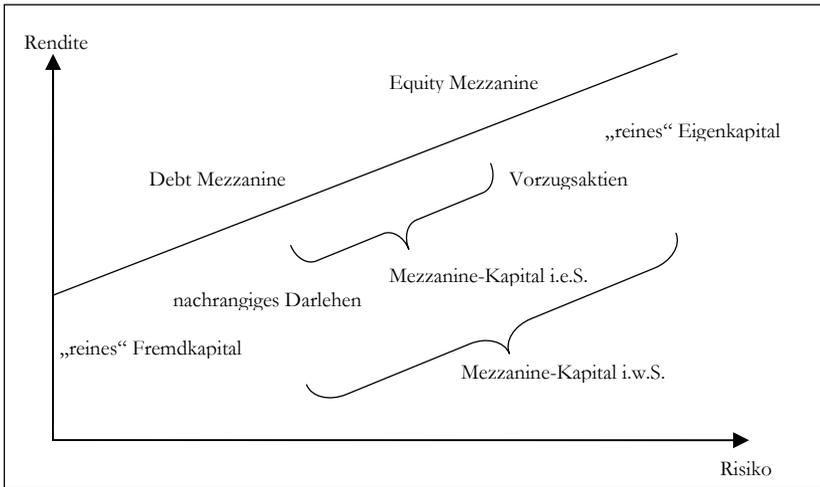


Abb. 6: Rendite-Risiko-Struktur von Mezzanine-Kapital (Quelle: in Anlehnung an *Dörscher/Hinz* (2003), S. 607; *Reichling/Beinert/Henne* (2005), S. 242)

Auf der anderen Seite hat die erfolgsabhängige Komponente zur Folge, dass der feste Teil der Vergütung des Kapitalgebers für sich alleine genommen niedriger ausfällt als bei reinem Fremdkapital. Das hat eine liquiditätsschonende Wirkung.²⁵

Der Mezzanine-Begriff umfasst sowohl Finanzierungen, die auf individuellen Vertragsabschlüssen basieren – wie z.B. mit einem einzelnen stillen Gesellschafter – als auch die Emission von Wertpapieren wie z.B. Genussscheine oder auch Wandel- und Optionsanleihen. Bei Wertpapieren wird generell zwi-

²³ Vgl. *Dörscher/Hinz* (2003), S. 606 f; *Werner* (2007), S. 31.

²⁴ Die Einordnung der Vorzugsaktien berücksichtigt nur die aus dem Grad der Risikoübernahme folgende Rendite. Die tatsächliche Rendite von Vorzugsaktien liegt über derjenigen von Stammaktien, da von den stimmberechtigten Eigentümern eine Prämie für den Verzicht auf Mitspracherechte zu zahlen ist.

²⁵ Vgl. *Müller/Brackschulze/Mayer-Friedrich* (2011), S. 238.

schen Public Placements am Kapitalmarkt²⁶ und Private Placements unterschieden, bei denen das Angebot sich nur an eine begrenzte Zahl von potentiellen Investoren richtet²⁷. Als Public Mezzanine bezeichnet man dementsprechend verbrieftes Mezzanine-Kapital, das dem Markt in Form eines Public Placement angeboten wird, während alle anderen Formen dem Private Mezzanine zuzurechnen sind. Public Mezzanine unterliegt strengen gesetzlichen Vorschriften und der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Mezzanine Finanzierungsinstrumente sind individuell gestaltete Konstruktionen, die zur Lösung spezifischer Finanzierungsprobleme beitragen sollen und Zusatzrechte bzw. Zusatzpflichten strukturiert miteinander kombinieren.²⁸ Trotz dieser Flexibilität sind sie regelmäßig durch folgende konzeptionellen Merkmale gekennzeichnet:²⁹

- Bedienung vorrangig vor dem Eigenkapital (Ausschüttung), aber nachrangig gegenüber normalem Fremdkapital (Zins und Tilgung);
- Kapitalkosten höher als bei regulärem Fremdkapital und niedriger als die von den Eigenkapitalgebern erwartete Rendite;
- Vergütung für die Kapitalüberlassung setzt sich zusammen aus einem festen Zins (wie beim Fremdkapital) und einer erfolgsabhängigen Komponente;
- Kapitalüberlassung zeitlich befristet (meist mittel- bis langfristig);
- meist Verzicht auf Sicherheiten, aber Vereinbarung von Berichts- und Verhaltenspflichten (sogenannte Covenants).

Die Verträge sind stets so gestaltet, dass es sich bei der fixen Komponente der Vergütung steuerlich um Zinszahlungen handelt, also seitens des Kapitalneh-

²⁶ Auch Initial Public Offering (IPO) genannt.

²⁷ Vgl. das Entfallen der Prospektspflicht, wenn sich das Angebot nur an „qualifizierte“ Anleger bzw. eine geringe Zahl an „nicht qualifizierten“ Anlegern richtet oder Mindestanlagesummen von 50.000 EUR erfordern (§ 3 WpPG).

²⁸ So auch *Link* (2002), S. 7; *Volk* (2003), S. 1226.

²⁹ Vgl. exemplarisch *Gereth/Schulte* (1992), S. 9 ff.; *Golland* (2000), S. 35 f.; *Busse* (2003), S. 252; *Dörscher/Hinz* (2003), S. 608; *Nelles/Klusemann* (2003), S. 6 f.; *Volk* (2003), S. 1225 f.; *Häger/Elkemann-Reusch* (2007), S. 23 f.; *Werner* (2007), S. 22 f.

mers als Betriebsaufwand steuerlich abzugsfähig ist. Die als Kicker-Komponente bezeichnete³⁰ erfolgsabhängige Komponente kann verschiedene Erscheinungsformen annehmen: Ein Equity-Kicker koppelt die erfolgsabhängige Sonderzahlung dergestalt an die Unternehmenswertentwicklung, dass bestimmte Rechte zum Erwerb von Eigenkapital, zur Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital oder auch auf Teilnahme an zukünftigen Kapitalerhöhungen bei Fälligkeit des Mezzanine-Darlehens verabredet werden. Folge einer Ausübung dieser Options- und Wandelrechte durch die Kapitalgeber ist die Verwässerung der Gesellschafteranteile der Alteigentümer. Wenn die Altgesellschafter eine solche mögliche Verwässerung vermeiden wollen, sollte ein Non-Equity-Kicker vereinbart werden. Dieser stellt eine einmalige Sonderverzinsung des zur Verfügung gestellten Kapitals dar, deren Höhe vom Erfolg des Unternehmens abhängt. Somit wird kein Gesellschafterverhältnis begründet. Wird eine solche unternehmenswertabhängige Sonderzahlung regelmäßig in Barmitteln vorgenommen, spricht man von einem virtuellen Equity-Kicker. Hier wird der Investor für die Dauer der Kapitalüberlassung finanziell so gestellt, als ob er Eigentümer geworden wäre, ohne dass er ein solcher ist³¹.

Mezzanine-Kapital hat im Vergleich zu herkömmlichem Fremdkapital eine vorteilhafte Wirkung auf die Kapitalstruktur des Unternehmens. Unabhängig von seiner konkreten Ausgestaltung im Rahmen der geschilderten Bandbreite ist es aufgrund der Nachrangigkeit grundsätzlich haftendes Kapital und damit aus bilanzanalytischer Sicht wirtschaftliches Eigenkapital. Die hieraus resultierende wirtschaftliche Eigenkapitalquote ist gegenüber der Alternative Fremdfinanzierung höher, denn es ist gleichzeitig das Fremdkapital niedriger und das (wirtschaftliche) Eigenkapital höher. Dies wiederum verbessert die Kredit- und Handlungsfähigkeit des Schuldners.³² Dieser Effekt ist noch ausgeprägter, wenn das Mezzanine-Kapital nicht nur wirtschaftliches, sondern tatsächlich auch handelsrechtliches Eigenkapital darstellt. In diesem Fall wird gelegentlich auch von „echtem“ Mezzanin-Kapital gesprochen. Im deutschen Handelsrecht

³⁰ Vgl. *Link/Reichling* (2000), S. 266–267; *Jänisch/Moran/Waibel* (2002), S. 2451; *Nelles/Klusemann* (2003), S. 7; *Kamp/Solmecke* (2005), S. 621; *Elser/Jetter* (2005), S. 632 ff.

³¹ Vgl. *Elser/Jetter* (2005), S. 632 ff.; *Häger/Elkemann-Reusch* (2007), S. 81 ff.; *Werner* (2007), S. 42 f.

³² Vgl. *Link/Reichling* (2000), S. 268; *Fücking* (2006), S. 33; *Werner* (2007), S. 30. Ob dies in jedem Fall gegeben ist; wird in Theorie und Praxis jedoch ausgiebig diskutiert; vgl. z. B. *Kütting/Dürr* (2005), S. 1533; *Brezski et al.* (2006), S. 176 ff.

können Genuss- und stilles Beteiligungskapital als Eigenkapital bilanziert werden, wenn bestimmte Gestaltungsmerkmale erfüllt sind.³³

Im Allgemeinen werden Mezzanine-Finanzierungen als ein Instrument der sogenannten Gap-Finanzierung angesehen³⁴. Eine Gap-Finanzierung deckt Finanzierungsbedarf, der voraussichtlich nur über einen begrenzten Zeitraum besteht und durch Eigen- und Fremdkapital nicht gedeckt werden kann. Typische Anwendungsgebiete sind somit unter anderem Wachstumsfinanzierungen, Brückenfinanzierungen bis zum Börsengang, Finanzierungen im Rahmen von Gesellschafterneuordnungen und Akquisitionen sowie die Sicherung von Projekt- und Sanierungsfinanzierungen.³⁵ Um Mezzanine-Kapital einwerben zu können, sollte das Unternehmen in der Vergangenheit bereits nachhaltig positive Cash Flows erwirtschaftet haben; für die Finanzierung von jungen Unternehmen in den sogenannten Seed- und Start Up-Phasen sind mezzanine Instrumente ungeeignet.

4. KMU-Relevanz mezzaniner Finanzierungsinstrumente

Aufgrund der geringen Verbreitung von Aktiengesellschaften bei KMU³⁶ kommen Options- und Wandelanleihen schon konstruktionsbedingt meist nicht infrage. Die anderen oben aufgeführten Instrumente sollen im Weiteren einer genaueren Betrachtung unterzogen werden.

4.1 Public Mezzanine

Genussrechte können unabhängig von der Rechtsform des Unternehmens zur Verbesserung der Handelbarkeit in Gestalt von Genussscheinen als Wertpapiere verbrieft werden. Diese können sowohl nur an wenige Zeichner ausgegeben als auch in Form eines Public Placement dem Kapitalmarkt angeboten wer-

³³ Vgl. dazu die Ausführungen in den entsprechenden Abschnitten. – Im internationalen Standard IFRS muss Mezzanine-Kapital aufgrund der Befristetheit der Kapitalüberlassung als Fremdkapital bilanziert werden. Im Folgenden wird das HGB als die für die meisten KMU relevante Norm zugrunde gelegt.

³⁴ Vgl. auch *Link/Reichling* (2000), S. 269; *Werner* (2007), S. 23.

³⁵ Vgl. *Gereth/Schulte* (1992), S. 1 f.; *Jänisch/Moran/Waibel* (2000), S. 2451; *Link/Reichling* (2000), S. 269 sowie ausführlich *Häger/Elkemann-Reusch* (2007), S. 59 ff. m.w.N.

³⁶ Vgl. Kapitel 2.

den.³⁷ Für letzteres dürfte jedoch außer bei großen mittelständischen Unternehmen der Umfang des benötigten Kapitals im Allgemeinen zu niedrig sein, um die Kosten einer solchen Transaktion zu rechtfertigen. Einem börslichen Handel gar wird auch die fehlende Fungibilität im Wege stehen. Zudem ist davon auszugehen, dass die Vorschriften beispielsweise hinsichtlich des notwendigen Wertpapierprospektes und die damit verbundene Prospekthaftung³⁸ sowie die Aufsicht durch die Bafin grundsätzlich prohibitiv wirken. Für in Deutschland öffentlich angebotene und nicht zum Handel an einer inländischen Börse zugelassene Wertpapiere ist nach § 1 Abs. 1 WpPG vom Anbieter ein Prospekt zu veröffentlichen, sofern sich aus § 1 Abs. 2 WpPG, §§ 2-4 WpPG nichts anderes ergibt. Aus Sicht von KMU kann von Interesse sein, dass nach § 3 Abs. 2 Nr. 5 kein Prospekt zu veröffentlichen ist, wenn der Verkaufspreis für alle innerhalb eines Jahres angebotenen Wertpapiere unter 100.000 EUR liegt. Bei derart niedrigen Beträgen greift allerdings wieder das Kostenargument.

Man kann also von einer Irrelevanz von Public Mezzanine für die weitaus meisten KMU ausgehen. Daher konzentrieren sich die weiteren Ausführungen auf privat platziertes Mezzanine-Kapital. Dies bezieht sich allerdings nur auf die Perspektive des KMU. Die Anbieter von Mezzanine-Kapital sind nämlich, soweit sie nicht beispielsweise direkt vom Unternehmer über persönliche Bekanntschaft akquiriert werden, vor allem Private Equity-Gesellschaften, Banken und spezielle Mezzanine-Fonds. Diese agieren dabei als Intermediäre zwischen den Unternehmen und dem Kapitalmarkt, auf dem sie sich refinanzieren. Die Refinanzierung kann dann wiederum als Public Placement erfolgen.

4.2 Genussrechte in Form von Private Mezzanine

Gesellschaftsrechtliche Grundlage sind die §§ 221 Abs. 3 und 4, 160 Abs. 1 Nr. 6 AktG, wobei auf eine nähere Bestimmung des Begriffs Genussrechte verzichtet wird. Zur Anpassung an die jeweiligen Voraussetzungen und Bedürfnisse haben die Vertragsparteien einen großen Spielraum in der Ausgestal-

³⁷ Vgl. *Frantzen* (1993), S. 25 m.w.N.; *Harrer/Jansen/Halbig* (2005), S. 1; *Häger/Elkemann-Reusch* (2007), S. 215.

³⁸ Vgl. allgemein zur Prospektspflicht und -haftung z. B. *Mülbert/Steup* (2008), S. 915 ff.

tung, die sehr komplex ausfallen kann.³⁹ Prinzipiell liegt Genussrechten ein schuldrechtlicher Vertrag zugrunde, der dem Inhaber als Gegenleistung für die Kapitalüberlassung Vermögensrechte einräumt, welche ansonsten nur den Eigenkapitalgebern zukommen. Solche können das Recht auf Gewinnbeteiligung, auf Forderung eines festen Geldbetrages oder sonstige Rechte, wie etwa Bezugs- oder Wandlungsrechte sein. Die Höhe der Vergütung ist dabei abhängig von der Höhe des Gewinns, wobei auch eine Teilnahme an möglichen Verlusten – meist in Form einer verminderten Rückzahlung der Genussrechte – vereinbart werden kann. Wie bei Fremdkapital werden keine Stimm- oder ähnliche Mitspracherechte eingeräumt. Somit fehlt bei Genussrechten das Zusammenwirken von Kapitalgebern und -nehmern zu einem gemeinsamen Zweck.⁴⁰

Die Genussrechts-Investoren können sowohl den Gesellschaftern als auch weiteren Gläubigern vor-, gleich- oder nachrangig gestellt sein.⁴¹ Sogar eine Vereinbarung von Wandlungsrechten wäre prinzipiell denkbar. Im allgemeinen wird es sinnvoll sein, eine Nachrangabrede zu treffen.⁴² Auch die Laufzeit ist frei verhandelbar, wobei 5 bis 8 Jahre üblich sind.

Die Finanzierung mittels Genussrechten weist für das kapitalsuchende KMU einige vorteilhafte Eigenschaften auf:

- Bei passender Ausgestaltung der Bedingungen kann das Genussrechtskapital handelsbilanziell als Eigenkapital und steuerlich als Fremdkapital angesehen werden, was die Stärkung der Eigenkapitalbasis mit der Abzugsfähigkeit der Zinsen verbindet.
- Bei der Ausgabe von Genussrechten durch KMU bleibt das Vermögen der KMU-Eigentümer unangetastet, so dass die Rückzahlung vollständig von den zukünftigen Erlösen des Unternehmens abhängt.

³⁹ Vgl. *Frantzen* (1993), S. 97 ff.; *Werner* (2007), S. 82 ff.; *Nelles/Klusemann* (2003), S. 8; *Harrer/Janssen/Halbig* (2005), S. 1 f. m.w.N.

⁴⁰ Vgl. dazu ausführlich *Rid-Niebler* (1989), S. 3 f. m.w.N.; *Frantzen* (1993), S. ff. m.w.N.; *Sethe* (1993), S. 297; *Elser/Jetter* (2005), S. 627; *Harrer/Janssen/Halbig* (2005), S. 1; *Heinemann/Kraus/Schneider* (2006), S. 172 f.; *Häger/Elkemann-Reusch* (2007), S. 212; *Werner* (2007), S. 84.

⁴¹ Vgl. *Frantzen* (1993), S. 119.

⁴² Vgl. unter anderem *Busse* (2003), S. 591; *Werner* (2007), S. 85 sowie die Beispiele in *Häger/Elkemann-Reusch* (2007), S. 49 f.

- Die Vereinbarung einer Verlustteilnahme transferiert Risiko von den Anteilseignern auf die Genussrechtsinhaber.
- Durch die ausschließliche Beteiligung an den Erlösen ohne Übertragung von Gestaltungsrechten an die Genussrechtsinhaber verbleibt die unternehmerische Entscheidungsmacht bei den Eigenkapitalgebern.

Diesen Vorteilen sind aber durchaus auch Relativierungen entgegenzusetzen:

- Es muss im Allgemeinen davon ausgegangen werden, dass die Anleger sich des Risikos der Investition in das Unternehmen bewusst sind und zu seiner Absenkung umfangreiche Mitspracherechte einfordern werden. Da diese jedoch bei Genussrechten weitgehend eingeschränkt sind, bleibt es offen, ob im Einzelfall Genussskapital in der benötigten Höhe akquiriert werden kann.
- Um das benötigte Kapital einwerben zu können, muss das Unternehmen außerdem darauf achten, den Kapitalgeber ausreichend attraktive Erlöschancen zu bieten.⁴³ Dies treibt die Kapitalkosten gegenüber reinem Fremdkapital in die Höhe.
- Weiterhin verursacht die fehlende Standardisierung nicht nur Flexibilität, sondern damit einhergehend eine hohe Komplexität bei der Ausgestaltung⁴⁴ und in der Folge eine relativ hohe Rechtsunsicherheit, die vor allem für kleinere Unternehmen nicht unproblematisch ist.⁴⁵

In der Vergangenheit wurde eine Finanzierung für KMU mit eigenkapitalähnlichen Genussrechten über eine Verbriefung am Kapitalmarkt mittels Genussscheinfonds angeboten und im Mittelstand stark beworben. Die Kapitalvolumina betragen ca. 1 bis 50 Mio. EUR je Unternehmen.⁴⁶ Das Auftreten dieser

⁴³ Nach den Untersuchungen von Häger/Elkemann-Reusch (2007), S. 25 liegt die Verzinsung von Genussrechten in der Regel zwischen 12 % und 18 %.

⁴⁴ Vgl. Nelles/Klusemann (2003), S. 8.

⁴⁵ Vgl. Sethe (1993), S. 297.

⁴⁶ Vgl. Harrer/Jansen/Halbig (2005), S. 7; Häger/Elkemann-Reusch (2007), S. 35 ff. Bei den angebotenen Volumina ist zu berücksichtigen, dass es sich bei Mezzanine-Kapital regelmäßig um eine Gap-Finanzierung handelt.

Finanzintermediäre zog vor allem hinsichtlich der Abwicklung Verbesserungen für KMU nach sich. Allerdings ist aus den angebotenen Kapitalhöhen ersichtlich, dass Adressaten vor allem größere KMU sind. Aus Sicht der Anleger stellt sich gerade infolge der typischen Eigenschaften von KMU (geringe Transparenz, oft beschränkte Wachstumsaussichten) und der erheblichen Risikoübernahme bei Mezzanine-Kapital stets die Frage, ob ein Engagement auch mit risikoadäquate Renditeerwartungen honoriert wird. Das derartige Erwägungen die Verfügbarkeit dieser Geldquelle empfindlich begrenzen, zeigt die Entwicklung der Genusscheinfonds: Mit Ausbruch der Finanzkrise kam der Markt mangels Interesse der Investoren zum Erliegen, so dass ab Mitte 2007 keine weitere Verbriefung mehr platziert werden konnte.⁴⁷ So titelte die Welt am 27.01.2009: „Mezzanine-Kapital mutiert zum Rohrkrepiere“⁴⁸. Angesichts dieser allgemeinen Formulierung muss deutlich in Erinnerung gerufen werden, dass hierbei nur auf eine spezielle Form von Mezzanine-Finanzierung Bezug genommen wird.

4.3 Nachrangige Darlehen

Ein nachrangiges Darlehen unterscheidet sich von normalem Fremdkapital (Senior Debt) zunächst einmal nur durch die Vereinbarung eines Rangrücktritts. Im Insolvenzfall erhalten also die Kapitalgeber die ihnen zustehende Rückzahlung erst dann, wenn alle sonstigen Gläubiger bedient wurden. Dieses erhöhte Risiko für die Kapitalgeber wird darüber hinaus noch dadurch gesteigert, dass nachrangige Darlehen typischerweise entweder gar nicht oder zweit-rangig über die gleichen Vermögensgegenstände besichert sind, die auch der Absicherung des Senior Debt dienen. Wie herkömmliche Kreditgeber erhalten die Kapitalgeber eine meist feste Verzinsung⁴⁹ und werden an etwaigen laufenden Verlusten des Unternehmens nicht beteiligt⁵⁰. Ebenso sind keine Mitwirkungs- und Kontrollrechte für den Gläubiger vorgesehen, da dies ein Gesellschafterverhältnis voraussetzen würde. Die üblichen Laufzeiten von Nach-

⁴⁷ Vgl. für einen Überblick zu den einzelnen Transaktionen z.B. *Häger/Elkemann-Reusch* (2007), S. 35 ff.; *PricewaterhouseCoopers AG* (2011), S. 15 ff.

⁴⁸ Vgl. *Szarek, Danuta* (2009).

⁴⁹ Vgl. *Link/Reichling* (2000), S. 267; *Nelles/Klusemann* (2003), S. 7; *Kamp/Solmecke* (2005), S. 622.

⁵⁰ Vgl. *Link* (2002), S. 18; *Nelles/Klusemann* (2003), S. 7; *Elser/Jetter* (2005), S. 626; *Werner* (2007), S. 116.

rangdarlehen liegen mit 5 bis 15 Jahren im mittel- bis langfristigen Bereich.⁵¹ Als Kompensation für das gesteigerte Risiko liegt die Verzinsung über derjenigen von besichertem Fremdkapital. In der Literatur wird in Abhängigkeit von der Laufzeit üblicherweise ein Wert zwischen 9 % und 17 % angegeben.⁵² Zudem werden die Kapitalgeber im Allgemeinen die Vereinbarung von bestimmten Berichts- und Verhaltenspflichten (Covenants) einfordern, um die Transparenz zu erhöhen und Informationsasymmetrien abzumildern.

Trotz der höheren Kosten gegenüber Senior Debt sind Nachrangdarlehen aus Sicht des KMU ein attraktives Finanzierungsinstrument, denn die Nachrangigkeit bedingt einen eigenkapitalähnlichen Charakter dieses Kapitals. Damit kann das nachrangige Darlehen bei der Bilanzanalyse als wirtschaftliches Eigenkapital gewertet werden. Dies führt zu einer Verbesserung der wirtschaftlichen Eigenkapitalquote und in der Folge zu einer Erleichterung bei der Aufnahme von weiterem Fremdkapital⁵³, so dass über die Höhe des unmittelbar aufgenommenen Kapitals hinaus ein positiver Effekt auf den Finanzierungsspielraum generiert werden kann. Aufgrund des Fremdkapitalcharakters stellt sich auch keine Anteilsverwässerung ein. Zudem lassen sich nachrangige Darlehen mittels der Nachrangabrede nahtlos in die vorhandene Rückflussstruktur des Unternehmens einbauen⁵⁴. Für KMU, bei denen unerwartete Gewinnsprünge eher untypisch sind, wird mit der Verabredung einer festen Verzinsung dem Ziel der Planungssicherheit Rechnung getragen.⁵⁵

Die vorteilhaften Eigenschaften des nachrangigen Darlehens machen es zum mit Abstand bedeutendsten mezzaninen Finanzierungsinstrument in Deutschland.⁵⁶ Dazu dürfte auch die konzeptionelle Einfachheit dieses Instruments nicht unwesentlich beitragen. Da es ansonsten nicht zu dieser Verbreitung kommen könnte, muss auf der anderen Seite folglich auch für die Kapitalgeber eine ausreichende Attraktivität gegeben sein. Diese kann nur in der höheren Verzinsung liegen. In Reaktion auf die tendenziell geringe Transparenz bei KMU werden die Kapitalgeber dabei im Gegensatz zur oben beschriebenen

⁵¹ Vgl. z. B. *Nelles/Klusemann* (2003), S. 7 f; *Häger/Elkemann-Reusch* (2007), S. 25 f.

⁵² Vgl. z. B. *Nelles/Klusemann* (2003), S. 7 f; *Häger/Elkemann-Reusch* (2007), S. 25 f.

⁵³ So auch *Nelles/Klusemann* (2003), S. 7.

⁵⁴ Vgl. *Smerdka* (2003), S. 31 f.

⁵⁵ Vgl. schon FN 7.

⁵⁶ Vgl. *Link/Reichling* (2000), S. 267.

Konstruktion jedoch versuchen, nach Möglichkeit bestimmte Sicherheiten zu erlangen.⁵⁷

4.4 Partiarische Darlehen

Das partiarische Darlehen weist viele Parallelitäten zum Nachrangdarlehen auf. Es stellt ebenfalls prinzipiell Fremdkapital dar. Die Kapitalgeber erhalten demnach keine Mitwirkungs- und Kontrollrechte, dafür aber Zinszahlungen auf ihr eingesetztes Kapital. Diese Zahlungen können auch hier periodisch oder endfällig oder in einer Kombination dieser beiden Varianten erfolgen. Ebenso liegen die üblichen Laufzeiten im gleichen Bereich wie bei den nachrangigen Darlehen.

Die im Namen angedeutete Teilhabe drückt sich darin aus, dass die Zinszahlungen in ihrer absoluten Höhe nicht fest, sondern vielmehr in Abhängigkeit von einer Bezugsgröße wie dem Gewinn oder Umsatz vereinbart werden. Dies ist aber grundsätzlich die einzige eigenkapitalähnliche Eigenschaft des partiarischen Darlehens. Beteiligungen an einer etwaigen Wertsteigerung des Unternehmens oder gegebenenfalls am Liquidationserlös sind ebenso wenig vorgesehen wie andere über den Gewinnanteil hinausgehenden Vermögensrechte.⁵⁸ Meist werden die Kapitalgeber die Vereinbarung von Covenants einfordern.

Vorteilhaft für das KMU ist die durch diese Konstruktion eintretende Entlastung des unsicheren Teils der zukünftigen Erlöse von Zinszahlungen. Solche fallen bei geeigneter Wahl der Bezugsgröße nur dann an, wenn ausreichende Ergebnisse ihre Begleichung auch ermöglichen. Obwohl das Unternehmen damit einen Teil des Unternehmensrisikos auf den Kapitalgeber abwälzt, kann die Vereinbarung auch für Letzteren durchaus attraktiv sein, da er auf der anderen Seite an einer möglichen Aufwärtsentwicklung des Unternehmens teilhat und in diesem Fall eine höhere Rendite als mit der Vergabe eines nachrangigen Darlehens erzielt. Das KMU muss sich allerdings darüber im Klaren sein, dass die Kapitalgeber Kenntnisse über die jeweils aktuelle Unternehmenslage benötigen und sich Erwartungen bezüglich des Entwicklungspotenzials

⁵⁷ Vgl. zu weiteren praktischen Problemen z. B. Häger/Elkemann-Reusch (2007), S. 184 ff.

⁵⁸ Vgl. Link/Reichling (2000), S. 268; Link (2002), S. 21; Smerdka (2003), S. 16 f.; Elser/Jetter (2005), S. 626 f.; Werner (2007), S. 61.

des Unternehmens bilden müssen. Sie werden daher mit dem Ziel des Abbaus von Informationsasymmetrien auf dem Zugeständnis umfassender Einsichtsrechte in die „Bücher“ des Unternehmens bestehen. Angesichts der eingangs geschilderten Charakteristika von KMU könnte dies von manchem mittelständischen Unternehmer als nachteilig empfunden werden.

Die Zinszahlungen müssen nicht in voller Höhe von der Bezugsgröße abhängig gemacht werden. So werden die Darlehensnehmer häufig eine Aufteilung in eine fixe Basisverzinsung und einen erfolgsabhängigen Zusatzbestandteil bevorzugen, der den grundsätzlichen Vorteil des partiarischen Darlehens mit einer gewissen Planungssicherheit kombiniert. Auch aus Sicht der Kapitalgeber hat dies Vorteile, wird damit doch eine gewisse Mindestrendite gewährleistet. Ohne eine solche Aufteilung kann es passieren, dass sie in manchen Zeiträume überhaupt kein Entgelt für die Kapitalüberlassung erhalten.

Ein partiarisches Darlehen enthält in seiner Grundform keine Rangrücktrittsvereinbarung.⁵⁹ Wird eine solche getroffen, treten ergänzend die Vorteile des Nachrangdarlehens auf. Insbesondere besteht dann die Möglichkeit, dass partiarische Darlehen je nach Ausgestaltung die wirtschaftliche Eigenkapitalausstattung erhöhen.⁶⁰

4.5 Stille Beteiligungen

Schon der Begriff der stille Beteiligung, deren gesetzliche Grundlagen sich in den §§ 230 bis 236 HGB finden, signalisiert im Vergleich zu den vorher behandelten Abwandlungen von Darlehen eine größere Nähe zum klassischen Eigenkapital. Diese Nähe kann allerdings unterschiedlich eng sein, wie weiter unten dargestellt werden wird. Zunächst einmal verfolgen die Vertragspartner mit der stillen Beteiligung einen gemeinsamen Geschäftszweck⁶¹. Der stille Gesellschafter ist dabei grundsätzlich am Gewinn und Verlust der Gesellschaft beteiligt, wobei die Verlustbeteiligung durch den Betrag seiner eingezahlten oder rückständigen Einlage begrenzt ist⁶². Letztere Regelung kann aber auch

⁵⁹ Vgl. *Jähnisch/Moran/Waibel* (2002), S. 2452.

⁶⁰ Vgl. *Elser/Jetter* (2005), S. 626 f.

⁶¹ Vgl. *Jähnisch/Moran/Waibel* (2002), S. 2452; *Smerdka* (2003), S. 23 f.; *Blaurock* (2010), S. 58.

⁶² Vgl. § 232 Abs. 2 HGB.

vertraglich ganz oder teilweise ausgeschlossen werden.⁶³ Hinsichtlich der Laufzeit kann die Vereinbarung von vorneherein begrenzt, aber auch unbegrenzt angelegt werden. Wie beim partiarischen Darlehen besteht die Vergütung aus einer festen und einer gewinnabhängigen Komponente, deren anteilige Größenordnungen vertraglich frei gestaltbar sind⁶⁴. Allerdings grenzt nur eine beträchtliche gewinnabhängige Vergütung die stille Beteiligung hinreichend vom partiarischen Darlehen ab.⁶⁵ Die Teilnahme am Gewinn kann vertraglich nicht ausgeschlossen oder durch die Vereinbarung eines reinen Festzinses umgangen werden.⁶⁶ Dabei ist die Art und Weise sowie die Höhe der Beteiligung am Gewinn frei verhandelbar, sie müssen jedoch nach § 231 Abs. 1 HGB angemessen sein.

Die Bezeichnung *stille* Beteiligung rührt daher, dass die hieraus resultierende stille Gesellschaft eine reine Innengesellschaft und somit für Außenstehende nicht erkennbar ist. Folglich geht die Vermögenseinlage des stillen Gesellschafters in das Vermögen des Unternehmens über⁶⁷, was wiederum schuldrechtliche Ansprüche des stillen Gesellschafters gegenüber dem Gesellschaftsvermögen auf Rückzahlung seiner nominellen Einlage und eine Beteiligung am Gewinn nach sich zieht. Eine Teilnahme an der Wertentwicklung des Unternehmens selbst ist hieraus nicht ableitbar, sondern muss gegebenenfalls gesondert vereinbart werden. Wird eine solche zusätzliche Vereinbarung nicht getroffen, spricht man von einer *typischen stillen Gesellschaft*, ansonsten von einer *atypischen stillen Gesellschaft*.⁶⁸ Der atypische stille Gesellschafter hat also neben dem Anspruch auf Gewinnbeteiligung auch einen Anspruch auf die Vermögenswerte (wie stille Reserven).⁶⁹ Die Frage, ob im konkreten Einzelfall eine typische oder eine atypische stille Gesellschaft vorliegt, muss individuell anhand des vorliegenden Gesellschaftsvertrags entschieden werden.⁷⁰ Die Rolle des typi-

⁶³ Vgl. § 231 Abs. 2 HGB.

⁶⁴ Vgl. *Blaurock* (2010), S. 116; *Häger/Elkemann-Reusch* (2007), S. 76.

⁶⁵ Vgl. *Nelles/Klusemann* (2003), S. 7.

⁶⁶ Vgl. § 231 Abs. 2 HS. 2 HGB

⁶⁷ Vgl. § 230 Abs. 1 HGB.

⁶⁸ Vgl. *Link* (2002), S. 20; *Smerdka* (2003), S. 29 f.; *Blaurock* (2010), S. 65 f.; *Busse* (2003), S. 84).

⁶⁹ Vgl. *Blaurock* (2010), S. 304 ff. Bei Auflösung der Gesellschaft werden, wenn nicht eine Verlustbeteiligung ausgeschlossen wurde, die Anteile des stillen Gesellschafters - um eventuelle Verluste gemindert - zurückgezahlt; vgl. *Link* (2002), S. 20; *Busse* (2003), S. 84.

⁷⁰ Vgl. die Ausführungen von *Elser/Jetter* (2005), S. 628 m.w.N.

schen stillen Gesellschafters ist fremdkapitalähnlich und ähnlich derjenigen des Ausreichters eines partiarischen Darlehens, während dem atypischen stillen Gesellschafter auch bestimmte unternehmerische Funktionen zugesprochen werden *können*; er hat eher den Status eines Mitunternehmers.⁷¹ Es ist jedoch nicht gebräuchlich, Rechte zur Geschäftsführung oder Vertretung einzuräumen.

Die Gewinnbeteiligung des typischen stillen Gesellschafters wird üblicherweise in Gestalt eines Non-Equity-Kickers, also einer von der Unternehmensentwicklung unabhängige Sonderverzinsung, erfolgen.⁷² Die Vereinbarung eines virtuellen Equity-Kickers wäre als ein Hinweis auf eine atypische stille Beteiligung zu interpretieren. Wie bei der typischen stillen Gesellschaft ist auch bei der Finanzierung durch einen atypisch stillen Gesellschafter eine Verzinsung für die Kapitalüberlassung vorgesehen. Die zusätzliche Teilhabe an der Wertsteigerung des Unternehmens wird nicht durch einen Anteil am Gesellschaftsvermögen realisiert. Vielmehr wird der stille Gesellschafter lediglich vertraglich so gestellt, als ob er einen solchen besäße. Grundsätzlich könnte man einen erhöhten festen Zins vereinbaren. Um das Unternehmen aber von zusätzlichen festen Zahlungsverprechen frei zu halten⁷³, wird in der Regel eher ein virtueller Equity-Kicker vereinbart werden, wobei auch ein normaler Equity-Kicker grundsätzlich denkbar ist. Bei der Ausgestaltung der Kicker-Komponente sind die Vertragspartner völlig frei. Die Verlustbeteiligung kann auch bei atypisch stillen Beteiligungen teilweise oder ganz ausgeschlossen werden. Insgesamt ermöglichen die vielfältigen Ausgestaltungsmöglichkeiten dieses Finanzierungsinstruments die Konstruktion sehr individueller, an die jeweiligen Interessenslagen der Vertragsparteien angepasster Risiko-Rendite-Profile. Die im Detail schwierige Abgrenzung zwischen typischen und atypischen stillen Gesellschaftern findet sich auch in der Unterscheidung zwischen stiller Gesellschaft und Genussrecht. In der stillen Gesellschaft sind üblicherweise die Kontroll- und Informationsrechte stärker ausgebaut. Umgekehrt spricht eine

⁷¹ Vgl. Häger/Elkemann-Reusch (2007, S. 79 f. Der Status des Mitunternehmers führt bei der Gesellschaft regelmäßig zu einer höheren ertragsteuerlichen Belastung, da die Vergütung des Gesellschafters nicht mehr als Betriebsaufwand geltend gemacht werden kann; vgl. Link (2002), S. 20; Elser/Jetter (2005), S. 628 f.

⁷² Vgl. exemplarisch Nelles/Klusemann (2003), S. 7; Häger/Elkemann-Reusch (2007), S. 80 ff.

⁷³ So auch Dörscher/Hinz (2003), S. 609; Nelles/Klusemann (2003), S. 10; Kamp/Solmecke (2005), S. 624.

Abtretbarkeit der Rechte eher für Genussrechte, was an deren verbrieft Form als genussscheine deutlich wird.

Aus Sicht des kapitalsuchenden KMU sind stille Beteiligungen ein interessantes Finanzierungsinstrument. Dementsprechend gehört die stille Gesellschaft in der Praxis neben nachrangigen Darlehen zu den am häufigsten auftretenden Formen von Mezzanine-Kapital.⁷⁴ Dabei müssen die Details der Vereinbarung aber sorgfältig bedacht werden. Die Teilhabe am Potential des KMU erhöht die Attraktivität für die Investoren, so dass mit derartigen Arrangements der Zugang zu Kapital erleichtert werden kann. Andererseits mag für die Eigentümer eines wachstumsstarken KMU eine Partizipation der stillen Gesellschafter an Vermögenswertsteigerungen als störend empfunden werden, weil sie die eigene Teilhabe an diesen verringert.

Die regelmäßige Vergütung aus fixer Komponente und Non-Equity-Kicker bei der typischen stillen Beteiligung gibt dem KMU eine gewisse Planungssicherheit. Die weitergehende unternehmerische Beteiligung des atypischen stillen Gesellschafter führt zu einer – im Ausmaß von der konkreten Vertragsgestaltung abhängigen – Teilüberwälzung des unternehmerischen Risikos. Hierbei ist der virtuelle Equity-Kicker für die Unternehmenseigner deutlich attraktiver als der Equity-Kicker, da letzterer zu einer Verwässerung der Anteile führt. Ein Ausschluss der Verlustteilnahme ist dabei wegen der Asymmetrie gegenüber der Teilhabe am Erfolg für das KMU wenig interessant.

Für die handelsrechtliche Zuordnung des Kapitals zum Eigenkapital sind neben den konstituierenden Merkmalen der Erfolgsabhängigkeit der Vergütung und der Verlustbeteiligung die Längerfristigkeit der Kapitalüberlassung sowie die Vereinbarung der Nachrangigkeit hinter den Forderungen der anderen Gläubiger entscheidend.⁷⁵

Von besonderer Bedeutung sind auch die Mitspracherechte, die dem Kapitalgeber eingeräumt werden (müssen). Im Falle der typischen stillen Beteiligung greift das gesetzliche Informations- und Kontrollrecht⁷⁶, welches den Stillen lediglich zur Einsicht in die Geschäftsbücher berechtigt und ihm einen Anspruch auf eine ordnungsgemäße Buchführung und Bilanzierung des Unter-

⁷⁴ Vgl. Häger/Elkemann-Reusch (2007), S. 75.

⁷⁵ Vgl. dazu ausführlich z. B. Häger/Elkemann-Reusch (2007), S. 157 ff..

⁷⁶ Vgl. § 233 HGB.

nehmens einräumt. Darüber hinaus kann er keinen Einfluss auf die Geschäfte nehmen oder dem Geschäftsführer Weisungen erteilen. Diese Beschränkung kommt der anzunehmenden Interessenslage des KMU entgegen, wenn es sie denn in dieser Form durchsetzen kann. Aufgrund der gesetzlichen Freiheiten in der Ausgestaltung kommt der Verhandlungsmacht der Vertragsparteien eine zentrale Bedeutung zu. Generell und vor allem im Falle einer atypischen Beteiligung dürfte der stille Beteiligte bestrebt sein, das von ihm eingegangene Risiko durch eine starke Einflussnahme zu verringern, die von Kontroll- und Informationsrechten bis hin zur Mitwirkung in der Unternehmensführung reichen kann. In welchem Ausmaß dies angestrebt wird, hängt von der Art und der Interessenslage des Investors ab. Aus Sicht des KMU ist das Instrument umso interessanter, je geringer die Einflussnahme durch die Investoren ist. Einschränkungen der Informations- und Kontrollrechte setzen dabei voraus, dass gleichzeitig die Beteiligung am unternehmerischen Risiko sinkt.⁷⁷ Grundsätzlich ist aus Sicht des KMU die typische stille Beteiligung zu präferieren. Auf der anderen Seite unterliegt der Investor oft der Notwendigkeit, steuerlichen Vorgaben im Sinne der Mitunternehmerschaft gerecht zu werden. Ob eine atypische Beteiligung für ein KMU vorteilhaft ist, kann nicht pauschal beurteilt werden, sondern ist im Einzelfall zu prüfen.

5. Aktuelle Situation der Mezzanine-Finanzierung in KMU

In der ersten Hälfte des letzten Jahrzehnts wurde Mezzanine-Kapital im Rahmen der Mittelstandsfinanzierung verstärkt angeboten und vor allem von interessierten Vermittlern wie z.B. Steuerberaterkanzleien mit großem Nachdruck beworben. Auch in der öffentlichen Diskussion wurde Mezzanine-Finanzierung wegen der Flexibilität in der Ausgestaltung als für den Mittelstand äußerst attraktiv angesehen⁷⁸, und es wurde ihr eine große Zukunft vorausgesagt⁷⁹. So stiegen die Volumen an vergebenen Mezzanine-Kapital und hier insbesondere an standardisierten Mezzanine-Programmen bis 2007 relativ stark an. Standardisierung bedeutet, dass die vergebenen Mezzanine-Finanzierungen in Zuge einer sogenannten Securitization gebündelt und durch die über eine Zweckgesellschaft erfolgende Ausgabe von am Kapitalmarkt

⁷⁷ Vgl. *Schulze zur Wiesche* (2009), S. 76.

⁷⁸ So z. B. *Dörscher/Hinz* (2003), S. 610; *Nelles/Klusemann* (2003), S. 10; *Werner* (2007), S. 187.

⁷⁹ Hier z. B. *Brezski et al.* (2006), S. 221 f.; *Werner* (2007), S. 187 f.

handelbaren Wertpapieren refinanziert wurden. Durch die Konkurrenz der Anbieter kamen die kapitalnachfragenden Unternehmen hierbei in den Genuss günstiger Konditionen. Mit der Finanzkrise 2007 kam der Markt dann aber vollständig zum Erliegen⁸⁰, und es konnten bis heute keine weiteren Programme am Markt aufgelegt werden.⁸¹ Für Unternehmen, die eine Anschlussfinanzierung benötigen, kann das Auslaufen der Mezzanine-Programme aufgrund von Kreditrationierung oder auch Konditionenverschlechterungen unter Umständen negative Folgen haben.

Aktuelle Befragungen unter KMU zeigen, dass Mezzanine-Kapital eher eine untergeordnete Rolle zukommt.⁸² Schon vorher gab es allerdings mahnende Stimmen, welche Mezzanine-Kapital für eher wenige KMU als in Frage kommend ansahen, da starkes Wachstum und eine ausreichende Transparenz des Unternehmens für die Investoren notwendige Voraussetzungen seien.⁸³

Seit 2011 beginnen nun die ersten Mezzanine-Programme auszulaufen, so dass KMU eine entsprechende Refinanzierung durchführen müssen. Inwieweit die Unternehmen dabei Probleme bei der Anschlussfinanzierung haben werden, wie in der Presse heraufbeschworen⁸⁴, kann bis jetzt jedoch nicht eindeutig vorhergesagt werden. Eine Befragung durch PricewaterhouseCoopers ergab, dass ca. 50 % der Unternehmen Probleme bei der Anschlussfinanzierung erwarten.⁸⁵ Als Gründe hierfür wurden vor allem die Risikoaversion der Kapitalgeber infolge der Finanz- und Wirtschaftskrise, die Ertragslage, die Branche und die Eigenkapitalausstattung des Unternehmens genannt.⁸⁶ Eine Befragung von Hommel/Nohtse/Schneider kommt dagegen zu dem Schluss, dass nur bei einem geringen Teil der Unternehmen, welche an den Mezzanine-Programme teilgenommen haben, mit Refinanzierungsproblemen zu rechnen ist.⁸⁷ Im Mai

⁸⁰ Schließlich entspricht die Konstruktion der Mezzanine-Programme derjenigen der Asset Backed Securities, die in der Entwicklung der Finanzkrise eine wesentliche Rolle spielten.

⁸¹ Vgl. z.B. die Übersicht von PricewaterhouseCoopers AG (2011), S. 16.

⁸² Vgl. dazu z. B. die Ergebnisse einer Unternehmensbefragung der KfW Bankengruppe (2011), S. 80, wonach nur ca. 5 % der KMU Mezzanine-Kapital nutzen.

⁸³ Vgl. *Kamp/Solmecke* (2005), S. 625.

⁸⁴ Vgl. exemplarisch o.V. (2011a).

⁸⁵ Vgl. PricewaterhouseCoopers AG (2011), S. 73.

⁸⁶ Vgl. PricewaterhouseCoopers AG (2011), S. 74.

⁸⁷ Vgl. *Hommel/Nohtse/Schneider* (2011), S. 221.

2011 zahlte das erste in Deutschland aufgelegte Mezzanine-Programm Preps 2004-1 das Kapital vollständig an die Investoren zurück.⁸⁸ Auch das zweite Programm Preps 2004-2 konnte im Dezember 2011 eine komplette Rückzahlung realisieren.⁸⁹

Angesichts der Bedeutung, die Ratings im Zuge von Basel II auch für die Mittelstandsfinanzierung gewonnen haben, ist die Frage der Anerkennung von Mezzanine-Kapital als Eigenkapital im Rating-Prozess von zentraler Bedeutung für die KMU. Wie im vorangehenden Abschnitt gesehen, ist ein wesentliches Argument für die Vorteilhaftigkeit von Mezzanine-Kapital die Verbesserung der Bilanzstruktur und damit der Bonität des Unternehmens und seiner Möglichkeiten zur Akquisition weiteren Fremdkapitals. Argumentiert wurde oben stets mit der Verbesserung der *wirtschaftlichen* Eigenkapitalquote. Fraglich ist aber, ob ein Rating sich auf diese stützen darf oder ob zwingend nur das *tatsächlich haftende* Eigenkapital in die Bewertung einfließen darf.⁹⁰ Für ersteres spricht, dass keine Verschlechterung der Position der Fremdkapitalgeber – und damit der Bonität – eintritt, weil allein die Anteilseigner mit ihren Ansprüchen noch nach den Gebern von Mezzanine-Kapital kommen.⁹¹ Dem wird jedoch entgegengehalten, dass nur Mezzanine-Kapital eine handelsrechtliche Eigenkapitalposition zugesprochen werden kann, welches die vier definierten Bedingungen des IDW (Nachrangigkeit, lange Laufzeit, erfolgsabhängige Vergütung und Verlustbeteiligung bis zur vollen Höhe)⁹² erfüllt.⁹³ Problematisch ist hierbei allerdings, dass die Kriterien des IDW teilweise nicht eindeutig sind und somit keine klaren Vorgaben abgeleitet werden können.⁹⁴ Betrachtet man diese letztlich ungeklärte Frage und zieht außerdem noch die unterschiedlichen Ausgestaltungsmöglichkeiten von Mezzanine-Kapital in Betracht, lässt sich keine pauschale Antwort zur Anrechnungsfähigkeit von Mezzanine-Kapital auf die Rating-relevante Eigenkapitalposition ableiten.⁹⁵ Dies wiederum erhöht die

⁸⁸ Vgl. o.V. (2011b), S. 229.

⁸⁹ Vgl. o.V. (2012), S. 2.

⁹⁰ Vgl. *Brezski et al.* (2006), S. 177.

⁹¹ Vgl. dazu zum Beispiel *Kütting/Dürr* (2005), S. 1533 f.

⁹² Vgl. ausführlich IDW (1994), S. 419 ff.

⁹³ Vgl. *Brezski et al.* (2006), S. 178.

⁹⁴ Vgl. *Baetge/Brüggemann* (2005), S. 2147 ff. m.w.N).

⁹⁵ Vgl. auch *Arnsfeld/Müller* (2008), S. 340.

Ermessens- und Handlungsspielräume für die Kreditinstitute bei der Kreditvergabe für KMU – sowohl was die Kreditgewährung selber als auch die Gestaltung der Konditionen betrifft. Für das kapitalsuchende KMU dürfte damit die Transparenz im Rahmen der Kreditvergabe tendenziell eher weiter abnehmen.

6. Fazit

Eine pauschale Aussage zur Eignung und Bedeutung der Mezzanine-Finanzierung für KMU ist kaum zu treffen. Immerhin kann aufgrund der Limitierungen bei den klassischen Finanzierungsinstrumenten ein potentieller Bedarf konstatiert werden. Die Möglichkeiten der Selbstfinanzierung aus Gewinnen unterliegen in aller Regel ebenso wie die Aufstockung der Gesellschaftereinlagen engen Limitierungen. Die Möglichkeiten der Kreditfinanzierung unterliegen mit dem Konjunkturverlauf und mit dem wechselhaften Zustand des Bankensektors erheblichen Schwankungen. Kreditsubstitute wie Leasing und Factoring sind zwar liquiditätsschonend, aber in ihrem Volumen durch die Dimensionen des operativen Geschäfts beschränkt. Zudem führen nur zu einer „Nicht-Verschlechterung“, jedoch keiner aktiven Verbesserung der Bilanzstruktur.

Infolge seiner Konstruktion vermag Mezzanine-Kapital hier Abhilfe zu schaffen. Es ist

- wirtschaftlich gesehen Eigenkapital,
- bilanziell gesehen je nach Ausgestaltung Eigen- oder Fremdkapital und
- steuerrechtlich gesehen Fremdkapital,

und vereint bei entsprechender Ausgestaltung verschiedene vorteilhafte Aspekte auf sich:

- Stärkung der (wirtschaftlichen, gegebenenfalls handelsrechtlichen) Eigenkapitalquote mit positiver Wirkung auf das Unternehmensrating, die Verkraftbarkeit von Verlusten, die Fähigkeit zur Aufnahme weiteren Fremdkapitals und die Bonität im Geschäftsverkehr,

- ergebnisabhängiger Vergütung mit ergebnis- und liquiditätsschonender Wirkung auch in wirtschaftlich weniger erfolgreichen Geschäftsjahren,
- steuerlicher Abzugsfähigkeit der Zinsen und
- gegenüber Beteiligungskapital verringerten Mitspracherechten der Kapitalgeber, was dem Unabhängigkeitsstreben mittelständischer Unternehmer entgegenkommt.

Zwar ist hinsichtlich jedes einzelnen dieser Aspekte jeweils eine der „reinrassigen“ Alternativen Eigen- oder Fremdfinanzierung besser (oder mindestens genauso gut), der Vorteil liegt jedoch in der Kombination der Eigenschaften. Die Gestaltungsfreiheit ermöglicht hierbei grundsätzlich eine Feinabstimmung, je nachdem welche Wichtigkeit den einzelnen Aspekten beigemessen wird.

Dennoch kann Mezzanine-Finanzierung nur eine Ergänzung und kein Ersatz der herkömmlichen Instrumente sein. Die wesentlichen Einschränkungen sind dabei in der Verfügbarkeit zu sehen:

- Nicht jedes KMU befindet sich in einer Lage, in der eine Mezzanine-Finanzierung angebracht ist. Dies ist in erster Linie dann der Fall, wenn Unternehmen, die bereits auf geschäftliche Erfolge verweisen können, für eine begrenzte Zeit und für einen definierten und wohlbegründeten Zweck wie z.B. die Finanzierung einer realistischen Expansionsstrategie Kapital benötigen.
- Nicht zuletzt steht und fällt alles mit dem Vorhandensein interessierter Kapitalgeber. Da die Möglichkeiten, selbst unmittelbar solche Kapitalgeber finden zu können, im Normalfall eher begrenzt sein dürften, wird das KMU meist auf Intermediäre angewiesen sein. Aufgrund der krisenhaften Entwicklungen in den letzten Jahren können diese aber für die Refinanzierung derzeit nicht auf die Kapitalmärkte zurückgreifen, so dass das Angebot derzeit ausgetrocknet ist. Eine Änderung ist erst dann zu erwarten, wenn das Vertrauen an den Märkten wieder zurückgekehrt ist – wann das der Fall sein wird und ob eine solche Beruhigung auch wieder zu einem zunehmenden Handel gerade mit Verbriefungen führen wird, ist derzeit nicht abzusehen.

Zuletzt sei noch darauf hingewiesen, dass aufgrund ihrer Befristung eine Mezzanine-Finanzierung das KMU nicht von der Notwendigkeit befreit, die Quote seines echten Eigenkapitals zu erhöhen. Auch wenn im konkreten Fall eine Bilanzierung des Mezzanine-Kapitals als Eigenkapital möglich ist, sollte parallel (oder besser vorbereitend) zum Auslaufen der Mezzanine-Finanzierung das Eigenkapital durch Gewinneinbehaltung, Erhöhung der Gesellschaftereinlagen oder Aufnahme neuer Gesellschafter erhöht werden, um negativen Signalwirkungen durch Verschlechterungen bei Rating und Bonität in Folge des wegfallenden Mezzanine-Kapitals entgegenzuwirken.

Literatur

- Arnsfeld, Torsten/Müller, Jutta* (2008), Hybridkapital als Eigenkapitalsurrogat – Anerkennungspraktiken der Ratingagenturen und Konsequenzen für bankinterne Ratingverfahren, in: *Finanzbetrieb*, 10. Jg., S. 326-340.
- Baetge, Jörg/Brüggemann, Benedikt* (2005), Ausweis von Genussrechten auf der Passivseite der Bilanz des Emittenten, in: *Der Betrieb*, 58. Jg., S. 2145–2152.
- Blaurock, Uwe* (2010): *Handbuch der Stillen Gesellschaft*, 7. Aufl., Köln.
- Böttcher, Barbara/Linnemann, Carsten* (2008), Erfolgsmodell Mittelstand – Fakten und Irrtümer, in: *Finanzbetrieb*, 10. Jg., S. 163–167.
- Brežski, Eberhard et al.* (2006), *Mezzanine-Kapital für den Mittelstand: Finanzierungsinstrumente, Prozesse, Rating, Bilanzierung, Recht*, Stuttgart.
- Busse, Franz-Joseph* (2003), *Grundlagen der Finanzwirtschaft*, 5. Aufl., München.
- Creditreform Wirtschaftsforschung* (2011), *Wirtschaftslage und Finanzierung im Mittelstand – Frühjahr 2011*, Neuss.
- Deutsche Bundesbank (2011), *Hochgerechnete Angaben aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen von 1997 bis 2009*, verfügbar unter: http://www.bundesbank.de/statistik/statistik_wirtschaftsdaten_tabellen.php#unternehmensbilanzstatistik (Abruf am 16.12.2011).
- Dörscher, Martin/Hinz, Holger* (2003), *Mezzanine Capital – Ein flexibles Finanzierungsinstrument für KMU*, in: *Finanzbetrieb*, 5. Jg., S. 606–610.

- Elser, Thomas/Jetter, Jann* (2005), Steuereffiziente Ausgestaltung von Mezzaninekapital, in: *Finanzbetrieb*, 7. Jg., S. 625–635.
- Föcking, Michael* (2006), Formen, Ausstattungsmerkmale und Preisgestaltung von Mezzanine Kapital, in: *Bösl, Konrad/Sommer, Michael* (Hrsg.), *Mezzanine Finanzierung: Betriebswirtschaft – Zivilrecht – Steuerrecht – Bilanzrecht*, München, S. 23–35.
- Fox, Alexander* (2012), Wie viel Mittelstand steckt in Mittelstandsanleihen?, in: *Schriften zur Finanzwirtschaft*, Heft 9, TU Ilmenau.
- Fox, Alexander/Schonert, Bastian* (2009), Mezzanine Finanzierungsinstrumente – eine Alternative für KMU?, in: *Müller, David* (Hrsg.), *Controlling für kleine und mittlere Unternehmen*, München/Wien, S. 413-442.
- Frantzen, Christopher* (1993), Genußscheine: Zugleich eine Analyse der Genußscheinbedingungen deutscher Unternehmen, Köln et al.
- Gereth, Bettina/Schulte, Karl-Werner* (1992), *Mezzanine-Finanzierung*, Bergisch-Gladbach/Köln.
- Golland, Frank* (2000), Equity Mezzanine Capital, in: *Finanzbetrieb*, 2. Jg., S. 34–39.
- Häger, Michael/Elkemann-Reusch, Manfred* (2007): *Mezzanine Finanzierungsinstrumente: Stille Gesellschaft – Nachrangdarlehen – Genussrechte – Wandelanleihen*, 2. Aufl., Berlin.
- Harrer, Herbert/Janssen, Ulli/Halbig, Uwe* (2005): *Genussscheine - Eine interessante Form der Unternehmensfinanzierung*, in: *Finanzbetrieb*, 7. Jg., S. 1–7.
- Heinemann, Stephan/Kraus, Martin/Schneider, Annette* (2006), Genussrechte, in: *Bösl, Konrad/Sommer, Michael* (Hrsg.): *Mezzanine Finanzierung: Betriebswirtschaft – Zivilrecht – Steuerrecht – Bilanzrecht*, München, S. 171–196.
- Hommel, Ulrich/Nohtse, Karsten/Schneider, Hilmar* (2011), Die endfällige Tilgung von Programm-Mezzanine und ihre Folgen, in: *Corporate Finance biz*, 2. Jg., S. 213-221.
- Huchzermeier, Malte* (2006), *Investor Relations beim Börsengang – Konzept für mittelständische Unternehmen*, Wiesbaden.

- IDW – Institut der Wirtschaftsprüfer* (1994), Aus der Facharbeit des IDW – Stellungnahme HFA 1-1994: Zur Behandlung von Genußrechten im Jahresabschluß von Kapitalgesellschaften (IDW HFA 1/1994), in: *Wirtschaftsprüfung*, 47 Jg., S. 419–423.
- IDW – Institut der Wirtschaftsprüfer* (2008), IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i.d.F 2008), Düsseldorf.
- Jänisch, Christian/Moran, Kevin/Waibel, Nicole* (2002), Mezzanine-Finanzierung: intelligentes Fremdkapital und deutsches Steuerrecht, in: *Der Betrieb*, 55. Jg., S. 2451–2456.
- Kamp, Andreas/Solmecke, Henrik* (2005), Mezzanine Kapital: Ein Eigenkapital-substitut für den Mittelstand?, in: *Finanzbetrieb*, 7. Jg., S. 618–625.
- K/W Bankengruppe* (2011), Unternehmensbefragung 2011: Folgen der Krise auf die Unternehmensfinanzierung weitgehend überwunden – strukturelle Finanzierungsprobleme rücken wieder in den Vordergrund, Frankfurt a. Main.
- Kütting, Karlbeiz/Dürr, Ulrike L* (2005), Mezzanine-Kapital – Finanzierungsent-scheidung im Sog der Rechnungslegung, in: *Der Betrieb*, 58. Jg., S. 1529–1534.
- Link, Gerson* (2002), Anreizkompatible Finanzierung durch Mezzanine-Kapital, Frankfurt a. Main et al.
- Link, Gerson/Reichling, Peter* (2000), Mezzanine Money – Vielfalt in der Finan-zierung, in: *Die Bank*, S. 266–269.
- Mülbert, Peter O./Steup, Steffen* (2005), Haftung für fehlerhafte Kapitalmarktin-formationen, in: *Habersack, Mathias/Mülbert, Peter O./Schlitt, Michael* (Hrsg.), *Unternehmensfinanzierung am Kapitalmarkt*, 2. Aufl., Köln, S. 915–1006.
- Müller, Stefan/Brackeschulze, Kai/Mayer-Fiedrich, Matija Denise* (2011), Finanzierung mittelständischer Unternehmen: Selbstrating, Risikocontrolling, Finanzie-rungsalternativen, 2. Aufl., München.
- Nelles, Michael/Klusemann, Markus* (2003), Die Bedeutung der Finanzierungsal-ternative Mezzanine-Kapital im Kontext von Basel II für den Mittelstand, in: *Finanzbetrieb*, 5. Jg., S. 1–10.

- Niederücker, Bettina* (2002), Finanzierungsalternativen in kleinen und mittleren Unternehmen, Wiesbaden.
- o.V.* (2011a), Dem Mittelstand droht ein Milliardenproblem, verfügbar unter: <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/mittelstand/dem-mittelstand-droht-ein-milliardenproblem/3402378.html> (Abruf am 18.08.2011).
- o.V.* (2011b), Standard-Mezzanine-Programm Preps 2004-1 zahlt komplett zurück, in: *Corporate Finance biz*, 2. Jg., S. 229.
- o.V.* (2012), Mezzanine-Programm Preps 2004-2 hat zurückgezahlt, in: *Corporate Finance biz*, 3. Jg., S. 2.
- Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas* (2009): Finanzwirtschaft der Unternehmung, 15. Aufl., München.
- PricewaterhouseCoopers AG* (2011), Fälligkeit Standard-Mezzanin: Herausforderung für den Mittelstand?, verfügbar unter: <http://www.bmwi.de/BMWi/Navigation/Service/publikationen,did=378126.html> (Abruf am 01.08.2011).
- Reichling/Beinert/Henne* (2005), Praxishandbuch Finanzierung, Wiesbaden.
- Rid-Niebler, Eva-Maria* (1989): Genußrechte als Instrument zur Eigenkapitalbeschaffung über den organisierten Kapitalmarkt für die GmbH, Köln.
- Schlitt, Michael/Kasten, Roman A.* (2011), Börsennotierte Anleihen mittelständischer Unternehmen – ein Überblick über die neuen Anleihesegmente, in: *Corporate Finance biz*, 2. Jg., S. 97-103.
- Schulze zur Wiesche, Dieter* (2009): Die GmbH & Still: Eine alternative Gesellschaftsform – mit Vertragsmustern, 5. Aufl., München.
- Sethe, Rolf* (1993), Genußrechte: Rechtliche Rahmenbedingungen und Anleger-schutz (I), in: *Die Aktiengesellschaft*, 38. Jg., S. 293–315.
- Smerdka, Ute* (2003), Die Finanzierung mit mezzaninem Haftkapital, Lohmar/Köln.
- Szarek, Danuta* (2009), Mezzanine-Kapital mutiert zum Rohrkrepiere, in: *Die Welt*, 27.01.2009, verfügbar unter: <http://www.welt.de/wirtschaft/article3097767/Mezzanine-Kapital-mutiert-zum-Rohrkrepiere.html> (Abruf am 20.10.2011).

Volk, Gerrit (2003), Mezzanine Capital: Neue Finanzierungsmöglichkeit für den Mittelstand?, in: *Betriebs-Berater*, 58. Jg., S. 1224–1226.

Werner, Horst S. (2007), *Mezzanine-Kapital: Mit Mezzanine-Finanzierung die Eigenkapitalquote erhöhen*, 2. Aufl., Köln.

Kapitalstrukturentscheidungen in KMU

Ulrich Pape, Sven Seehausen

1. Einleitung

Die Kapitalstruktur kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU) in Deutschland ist traditionell durch einen hohen Fremdkapitalanteil gekennzeichnet. Für mittelständische Unternehmen ist es nicht zuletzt durch die jüngste Finanz- und Wirtschaftskrise jedoch schwieriger geworden, Kredite zur Finanzierung ihrer Geschäftstätigkeit zu erhalten. Vor diesem Hintergrund wird auch die gezielte Steuerung der Kapitalstruktur für KMU zunehmend problematischer.

Seit den Irrelevanzthesen von Modigliani/Miller ist die Kapitalstruktur von Unternehmen Gegenstand theoretischer und empirischer Untersuchungen. So hat die Finanzierungstheorie eine Vielzahl von Ansätzen zur Erklärung der Kapitalstruktur von Unternehmen entwickelt und diese empirisch überprüft. Der Fokus der Kapitalstrukturtheorien liegt mehrheitlich auf börsennotierten Unternehmen, wobei die Theorien üblicherweise einen uneingeschränkten Kapitalmarktzugang sowie die Unternehmenswertsteigerung als dominierendes Ziel unterstellen. Angesichts dieser Annahmen lassen sich die Untersuchungsergebnisse nicht so einfach auf mittelständische Unternehmen übertragen. In diesem Zusammenhang verweisen jüngere empirische Untersuchungen auf den starken Einfluss des Kapitalmarktzugangs für die unternehmerische Kapitalstruktur sowie auf die hohe Bedeutung der finanziellen Unabhängigkeit für KMU. Trotz des hohen Stellenwerts mittelständischer Unternehmen für die deutsche Wirtschaft liegen daher nur wenige Studien vor, die sich explizit mit der Kapitalstrukturpolitik von KMU beschäftigen. Eine empirische Untersuchung, welche die Diskrepanz zwischen den genannten Annahmen bisheriger Theorien und den Charakteristika von KMU berücksichtigt, fehlt bisher gänzlich.

Zur Schließung dieser Forschungslücke untersuchen wir im Rahmen einer qualitativen Erhebung, welche Ziele mittelständische Unternehmen bei der Gestaltung ihrer Kapitalstruktur anstreben, wie diese Ziele verfolgt werden und welche Rolle der Einfluss von Finanzintermediären auf die Kapitalstruktur von KMU spielt. Die Untersuchung wird im Rahmen von Einzelinterviews mit

selbständigen Unternehmern und Geschäftsführern mittelständischer Unternehmen sowie mit externen Experten, z. B. Vertretern von Kreditinstituten und Steuerberatern, durchgeführt. Ziel ist es, ein möglichst umfassendes Bild zur Finanzierungssituation sowie zu Kapitalstrukturentscheidungen mittelständischer Unternehmen aus unternehmensinterner ebenso wie aus externer Perspektive zu zeichnen.

2. Kapitalstrukturtheorien

Zur Erklärung der Kapitalstruktur von Unternehmen existieren zahlreiche theoretische Modelle, die sich dem traditionellen, statischen oder informationsoökonomischen Ansatz zuordnen lassen.¹

2.1 Traditioneller Ansatz

Der traditionelle Ansatz² geht von der Existenz eines optimalen Verschuldungsgrades aus, durch den die Kapitalkosten des Unternehmens minimiert werden. Der Kostenvorteil des Fremdkapitals führt dazu, dass eigenfinanzierte Unternehmen ihre Finanzierungskosten zunächst reduzieren können, wenn sie bei gegebenem Gesamtkapital teureres Eigenkapital durch günstigeres Fremdkapital substituieren.³ Bei zunehmender Verschuldung steigen die Eigen- und Fremdkapitalkosten wegen des zunehmenden Risikos allerdings wieder an, so dass sich ein optimaler Verschuldungsgrad ergibt. Im Ergebnis handelt es sich bei dem traditionellen Ansatz um einen Erklärungsansatz, der intuitiv einleuchtend erscheint, allerdings unter seiner mangelnden theoretischen Fundierung leidet.⁴

2.2 Statischer Ansatz

Der statische Ansatz hat seinen Ausgangspunkt in den Irrelevanzthesen von Modigliani/Miller (1958), wonach unter bestimmten Prämissen der Marktwert

¹ Auf eine Darstellung neuerer Kapitalstrukturtheorien wird hierbei aufgrund ihrer geringen Bedeutung im Rahmen der Mittelstandsfinanzierung verzichtet. Für eine Übersicht siehe *Hermanns* (2006).

² Typische Arbeiten sind hier z.B. *Gutenberg* (1987) und *Guthmann/Dougall* (1956).

³ Vgl. *Schmidt/Terberger* (1997), S. 245-252.

⁴ Vgl. *Perridon/Steiner/Rathgeber* (2009), S. 487 f.

eines Unternehmens unabhängig von der Kapitalstruktur ist. Mittels Arbitragebeweise zeigen Modigliani/Miller, dass der Marktwert eines ausschließlich eigenkapitalfinanzierten Unternehmens gleich dem eines verschuldeten und ansonsten identischen Unternehmens ist. Prämissen des Modells sind ein vollkommener und vollständiger Kapitalmarkt, vollkommene Information der Investoren sowie eine gegebene Investitionspolitik der Unternehmen. Der Austausch von Eigen- gegen Fremdkapital bewirkt unter diesen Annahmen keinen Finanzierungsvorteil und die Kapitalstruktur ist irrelevant.

Kritisch wurden Modigliani/Miller die restriktiven Annahmen ihrer Thesen entgegengehalten.⁵ In ihrer Modellweiterentwicklung berücksichtigen Modigliani/Miller (1963) daher den Einfluss von Steuern. Mit Hilfe eines vereinfachten Steuersystems zeigen sie Steuervorteile der Verschuldung auf, die daraus resultieren, dass Fremdkapitalzinsen den steuerpflichtigen Gewinn und damit die Ertragsteuerzahlungen reduzieren. Der Barwert dieser Tax Shields entspricht dem Beitrag der Fremdfinanzierung zur Erhöhung des Unternehmenswertes. Allerdings weisen Modigliani/Miller darauf hin, dass der Zugang zu Fremdkapital in der Praxis meist nur begrenzt möglich ist und dass die Finanzierung aus einbehaltenen Gewinnen Vorteile gegenüber der Fremdfinanzierung aufweisen kann.⁶

Ein weiterer Kritikpunkt gegenüber den Modigliani/Miller-Thesen ist die Nichtberücksichtigung von Insolvenzkosten. Bei steigender Verschuldung ist die Prämisse eines einheitlichen Zinssatzes nicht haltbar, da bei zunehmender Substitution von Eigen- durch Fremdkapital die Insolvenzwahrscheinlichkeit ansteigt, so dass Unternehmen mit erhöhten Fremdkapitalkosten kalkulieren müssen.⁷

Steuern und Insolvenzkosten sind Marktunvollkommenheiten, die Abweichungen von den strengen Modellprämissen darstellen. Durch die Kombination dieser beiden Faktoren entstand die durch Baxter (1967), Kraus/Litzenberger (1973) und Kim (1978) etablierte Trade-Off-Theorie, die in ihrer frühen Form ebenfalls dem statischen Ansatz zugeordnet wird. Zentrale Aussage der Trade-Off-Theorie ist die Existenz einer optimalen Kapital-

⁵ Vgl. Breuer (2008), S. 92 ff.

⁶ Vgl. Modigliani/Miller (1963), S. 442.

⁷ Vgl. Stiglitz (1969), S. 783ff.

struktur, die durch die gegenläufigen Konsequenzen von Steuervorteilen und Insolvenzkosten entsteht. Bei zunehmender Verschuldung entstehen Steuervorteile (Tax Shields) durch eine verminderte Steuerbelastung. Gleichzeitig nimmt die Insolvenzwahrscheinlichkeit zu, wodurch sich die Insolvenzkosten erhöhen.⁸ Das Unternehmen kann seinen Wert maximieren, wenn die Verschuldung so stark erhöht wird, dass der marginale Steuervorteil einer weiteren Verschuldung den erwarteten Grenzkosten einer höheren Insolvenzwahrscheinlichkeit entspricht.

Trotz der grundsätzlich schlüssigen Logik sieht sich auch die Trade-Off-Theorie kritischen Einwendungen ausgesetzt. So lassen sich zwar die steuerlichen Auswirkungen verschiedener Verschuldungsgrade quantifizieren, die Insolvenzwahrscheinlichkeit sowie die daraus resultierenden Insolvenzkosten sind jedoch kaum zu bestimmen.⁹ Darüber hinaus ist es fraglich, ob Unternehmen ihre Kapitalstruktur ausschließlich auf Basis von steuerlichen Aspekten und Insolvenzkosten steuern. Schließlich sprechen abweichende empirische Beobachtungen gegen die Gültigkeit der Trade-Off-Theorie.¹⁰

2.3 Informationsökonomischer Ansatz

Unter den informationsökonomischen Ansätzen werden die auf Informationsasymmetrien und Interessenskonflikten basierenden Kapitalstrukturtheorien subsumiert. Ein Beispiel ist die Agency-Theorie, welche die Bestimmung der optimalen Kapitalstruktur auf Konflikte in Prinzipal-Agenten-Beziehungen zurückführt. Unternehmen sind durch mehrere Agency-Beziehungen charakterisiert,¹¹ wobei zwischen Agency-Kosten des Eigenkapitals und des Fremdkapitals differenziert wird.¹²

Agency-Kosten des Eigenkapitals entstehen durch Interessenkonflikte zwischen Eigenkapitalgebern und Managern. In der Agency-Theorie werden die

⁸ Vgl. Warner (1977), S. 357.

⁹ Vgl. Breuer (2008), S. 144ff.

¹⁰ Hierbei steht insbesondere die stark negative Korrelation zwischen der Profitabilität und dem Verschuldungsgrad im Fokus, die entgegen der Argumentation der Trade-Off-Theorie wiederholt bestätigt wurde. Vgl. hierzu Rajan/Zingales (1995).

¹¹ Vgl. Jensen/Meckling (1976), S. 312.

¹² Vgl. Perridon/Steiner/Rathgeber (2009), S. 546.

Eigentümer als Prinzipal verstanden, die Manager (Agenten) mit der Führung ihrer Geschäfte betrauen. Ziele von Managern können beispielsweise überdurchschnittlich hohe Gehälter, starkes Unternehmenswachstum oder hohe Reputation sein. Eigenkapitalgeber wollen dagegen vorrangig den Marktwert des Eigenkapitals steigern. Interessenkonflikte entstehen, wenn Manager ihren eigenen Nutzen zu Lasten der Eigentümer maximieren. So besteht die Gefahr der Überinvestition, wenn prestigeträchtige Investitionsvorhaben mit negativem Kapitalwert realisiert oder eine vorteilhafte Liquidation verzögert werden.¹³ Zur Milderung der Interessenskonflikte können Eigenkapitalgeber die Manager überwachen oder sie können die Interessen durch bestimmte Anreize (z. B. eine Erfolgsbeteiligung) harmonisieren. Die Existenz von Interessenkonflikten und die Gegenmaßnahmen des Prinzipals verursachen Kosten, die als Agency-Kosten des Eigenkapitals bezeichnet werden. Die Agency-Kosten des Eigenkapitals sinken mit steigendem Verschuldungsgrad, da sich die Verschuldung disziplinierend auf das Management auswirkt. Agency-Kosten des Eigenkapitals führen daher zu einer Bevorzugung von Fremdkapital.

Agency-Kosten des Fremdkapitals entstehen aufgrund von Interessenkonflikten zwischen Eigen- und Fremdkapitalgebern. Bei der Analyse dieser Agency-Probleme werden die bereits angesprochenen Interessenkonflikte zwischen Eigentümern und Management üblicherweise ausgeblendet.¹⁴ Agency-Kosten des Fremdkapitals steigen mit dem Verschuldungsgrad an, da sich die Ausfallwahrscheinlichkeit des Fremdkapitals sowie die Insolvenzkosten erhöhen. Darüber hinaus steigen die Agency-Kosten des Fremdkapitals bei der Realisierung riskanter Investitionsprojekte. In diesen Fällen droht ein Vermögenstransfer von Fremd- zu Eigenkapitalgebern, weil negative Auswirkungen einer Fehlinvestition von allen Kapitalgebern getragen werden. Im Erfolgsfall profitieren dagegen nur die Eigenkapitalgeber von den hohen Residualüberschüssen, während die Fremdkapitalgeber lediglich ihre vertraglich vereinbarten Zins- und Tilgungszahlungen erhalten. Um die Realisierung riskanter Projekte zu erschweren, können Fremdkapitalgeber das Kreditvolumen rationieren. Wenn hierdurch Investitionsvorhaben mit positivem Kapitalwert nicht reali-

¹³ Vgl. *Spremann/Gantenbein* (2005), S. 107.

¹⁴ Hierbei ist der Eigentümer eines Unternehmens zugleich Manager und nimmt als so genannter Eigentümer-Manager die Gegenposition zu den Fremdkapitalgebern ein. Vgl. dazu *Kräkel* (1999), S. 272f.

siert werden können, droht die Gefahr der Unterinvestition.¹⁵ Durch den Verzicht auf diese Projekte entstehen Wohlfahrtsverluste, die gemeinsam mit den Kontrollkosten der Gläubiger Agency-Kosten des Fremdkapitals bilden. Begrenzen lassen sich die Agency-Kosten des Fremdkapitals dadurch, dass das Unternehmen seinen Gläubigern werthaltige Sicherheiten stellt. Darüber hinaus können die divergierenden Interessen von Eigen- und Fremdkapitalgebern durch eine Erfolgsbeteiligung (z. B. durch Nutzung hybrider Finanzierungsinstrumente) harmonisiert werden.¹⁶ Im Ergebnis geht die Agency-Theorie von der Existenz eines optimalen Verschuldungsgrades aus. Das Optimum wird erreicht, wenn die Summe der Agency-Kosten des Eigenkapitals und der Agency-Kosten des Fremdkapitals minimal ist.

Eine weitere Argumentationsrichtung zur theoretischen Erklärung der Kapitalstruktur nutzt die Tatsache, dass die Informationen zwischen dem Management und den Kapitalgebern eines Unternehmens asymmetrisch verteilt sind. Im Vergleich zum Management haben externe Kapitalgeber Informationsnachteile hinsichtlich der Qualität sowie den Zukunftsaussichten des Unternehmens. Daher versuchen die Kapitalgeber aus der Kapitalstruktur oder aus dem Verhalten des Managements Rückschlüsse auf die Ertragslage des Unternehmens zu ziehen. Nach Ross (1977) können ertragsstarke Unternehmen positive Signale durch die Aufnahme zusätzlichen Fremdkapitals aussenden, während ertragsschwache Unternehmen dieses Signal aufgrund des mit der Verschuldung steigenden Insolvenzrisikos nicht imitieren können. Nach Leland/Pyle (1977) stellt auch die Beteiligung des Managements am Unternehmen ein Signal dar, da das Management durch eine hohe Beteiligung die Qualität und Ertragskraft des Unternehmens glaubhaft signalisieren kann.

Die Pecking-Order-Theorie nach Myers/Majluf (1984), die ebenfalls asymmetrisch verteilte Informationen unterstellt, analysiert die Signalwirkung der Kapitalstruktur. Aus den Informationsasymmetrien leiten Myers/Majluf eine Hierarchie (Pecking Order) der Finanzierungsarten ab. Nach der Pecking-Order-Theorie bevorzugen Manager die Innenfinanzierung aus dem betrieblichen Cashflow, bevor sie auf externes Fremdkapital und zuletzt auf externes Eigenkapital zurückgreifen. Diese Reihenfolge beruht auf der Annahme, dass das Management einen Informationsvorsprung bezüglich des Unternehmenswertes

¹⁵ Vgl. *Hartmann-Wendels* (2001), S. 123f.

¹⁶ Vgl. *Hartmann-Wendels* (2001), S. 135-139.

besitzt und Kapitalgeber anhand der Finanzierungspolitik Rückschlüsse auf den Unternehmenswert ziehen. Kapitalgeber vermuten, dass das Management neues Eigenkapital nur bei einer Überbewertung des Unternehmens ausgibt. Folglich interpretieren sie die Eigenkapitalaufnahme als negatives Signal, das sinkende Aktienkurse zur Folge hat. Angesichts der negativen Signalwirkung bevorzugen Unternehmen daher die Aufnahme neuen Fremdkapitals im Vergleich zur Eigenkapitalaufnahme. Im Vergleich zur Außenfinanzierung präferiert das Management jedoch Maßnahmen der Innenfinanzierung, da es bei externer Finanzierung zu Interessenkonflikten zwischen alten und neuen Kapitalgebern und damit zu dem Phänomen der Unterinvestition kommen kann.¹⁷ Nach der Pecking-Order-Theorie ist die Kapitalstruktur das Residualergebnis aus Innenfinanzierungskraft und Kapitalbedarf des Unternehmens. Eine optimale Kapitalstruktur existiert nach diesem Ansatz nicht.

3. Kapitalstrukturtheorien und KMU

3.1 Literaturüberblick

Die theoretischen Überlegungen zur Kapitalstruktur von Unternehmen waren nicht erst seit dem „Capital Structure Puzzle“ von Myers (1984) Gegenstand zahlreicher Studien. Die große Mehrheit der empirischen Studien bezieht sich auf große börsennotierte Unternehmen, die sich auf den organisierten Kapitalmärkten mit Eigen- und Fremdkapital versorgen. In ihrer wegweisenden Studie stellen Rajan/Zingales (1995) Ähnlichkeiten hinsichtlich der Kapitalstruktur von Unternehmen und ihrer Einflussfaktoren in verschiedenen Industriestaaten fest. Fama/French (2002) stellen Zusammenhänge zwischen der Verschuldung eines Unternehmens, dessen Profitabilität und der Dividendenzahlungen ins Zentrum der Betrachtung.

Die Anzahl von Studien, die sich auf KMU beziehen, hat allerdings ebenso zugenommen wie Untersuchungen mit dem Fokus auf europäische Unternehmen.¹⁸ Diese Studien beziehen sich zum einen auf die Überprüfung der Finanzierungsgewohnheiten von KMU hinsichtlich einzelner Kapitalstrukturtheorien. So untersuchen Watson/Wilson (2002) britische KMU hinsichtlich ihres Finanzierungsverhaltens nach der Pecking-Order-Theorie anhand umfra-

¹⁷ Vgl. Myers (1977), S. 147ff.

¹⁸ Vgl. Börner/Grichnik/Reize (2010), S. 231f.

gebasierter Daten. Die Panel-Daten-Studie von Michaelas/Chittenden/Poutziouris (1999) fokussiert ebenfalls auf den Einfluss asymmetrischer Informationsverteilung auf die Kapitalstruktur von KMU. Zum anderen wird die Frage untersucht, welche der etablierten Theorien den höchsten Erklärungsgehalt hinsichtlich der Kapitalstruktur von KMU aufweist. Die Diskussion bezieht sich hierbei im Wesentlichen auf die Trade-Off-Theorie und die Pecking-Order-Theorie. López-García/Sogorb-Mira (2008) stellen in diesem Zusammenhang anhand spanischer Panel-Daten eine Tendenz zur Trade-Off-Theorie fest. Das Ergebnis der existierenden Untersuchungen zur Kapitalstrukturpolitik von KMU bleibt insgesamt jedoch widersprüchlich, da keiner der zum Teil gegensätzlichen Erklärungsansätze überzeugen kann. Während die Fremdfinanzierung nach der Trade-Off-Theorie aus steuerlichen Gesichtspunkten als vorteilhaft angesehen wird, ist die Verschuldung aus Sicht der Pecking-Order-Theorie negativ. Weiterhin untersuchen einige empirische Studien länderspezifische Einflussfaktoren. So stellen Hall/Hutchinson/Michaelas (2004) in acht westeuropäischen Staaten Unterschiede sowohl hinsichtlich der Verschuldungsgrade von Unternehmen als auch in Bezug auf deren Einflussfaktoren fest. In einem Ländervergleich zwischen Frankreich und Griechenland führen Psillaki/Daskalakis (2009) Unterschiede in der Unternehmensfinanzierung jedoch eher auf firmen- statt auf länderspezifische Faktoren zurück.

Für den deutschen Mittelstand liegen bisher nur vereinzelte empirische Befunde vor. In einer Kombinationsstudie untersuchen Börner/Grichnik (2003) das Finanzierungsverhalten deutscher KMU hinsichtlich der Pecking-Order-Theorie. In einer weiteren Studie von Börner/Grichnik/Reize (2010) werden Einflussfaktoren auf die Fremdfinanzierung deutscher Mittelständler anhand von Panel-Daten analysiert.

3.2 Grenzen etablierter Theorien

Wie im vorherigen Abschnitt beschrieben, untersuchen die meisten empirischen Studien zur Kapitalstruktur von KMU die Gültigkeit der etablierten Theorien für mittelständische Unternehmen. Allerdings vernachlässigen diese Untersuchungen häufig die spezifischen Restriktionen bei der Finanzierung von KMU, die den Annahmen der zu prüfenden Erklärungsansätze zumindest in Teilen widersprechen. So unterstellen die gängigen Theorien einen uneinge-

schränkten Zugang zum Kapitalmarkt. Mittelständischen Unternehmen steht jedoch in der Regel nicht die gesamte Palette der Finanzierungsformen zur Verfügung.¹⁹ Aufgrund des eingeschränkten Zugangs kann der Kapitalmarkt darüber hinaus seine Bewertungsfunktion bei KMU nicht erfüllen. Faulkender/Petersen (2006) zeigen in diesem Zusammenhang auf, dass der eingeschränkte Zugang zum Anleihenmarkt einen starken Einfluss auf die Kapitalstruktur von Unternehmen hat. Neben dem eingeschränkten Kapitalmarktzugang unterliegt die Finanzierungspolitik von KMU weiteren Restriktionen. So sind beispielsweise die Abhängigkeiten von Banken und deren Kreditvergabepolitik bei mittelständischen Unternehmen viel ausgeprägter als bei großen Unternehmen.²⁰ Börner/Grichnik/Reize sprechen in diesem Zusammenhang von einer „nicht [...] selbstbestimmte[n] Finanzierungsstrategie.“²¹

Ein weiterer Aspekt bei der Erklärung mittelständischer Kapitalstrukturen ist die herausragende Bedeutung der Unternehmerpersönlichkeit und deren Ziele für das Unternehmen. Interessenskonflikte und Signalisierungseffekte, die Grundlagen der informationsökonomisch ausgerichteten Kapitalstrukturtheorien sind, spielen für KMU angesichts der Personalunion von Geschäftsführer und Gesellschafter häufig keine Rolle. Darüber hinaus hat die oft geringere Risikoaffinität aufgrund mangelnder Diversifikation des Unternehmers Einfluss auf die Finanzierungsentscheidungen.²² Während die etablierten Kapitalstrukturtheorien überwiegend vom Ziel der Unternehmenswertmaximierung ausgehen, orientieren sich KMU meistens nicht ausschließlich an wertorientierten Zielen.²³ Stattdessen verfolgen mittelständische Unternehmen vielfach Ziele wie z. B. die finanzielle Unabhängigkeit.²⁴

Die aufgeführten Kritikpunkte beeinträchtigen nicht nur die Erklärung der Kapitalstruktur von KMU mit Hilfe der etablierten Kapitalstrukturtheorien, sondern auch die bisher vorliegenden empirischen Untersuchungen zum Finanzierungsverhalten von KMU. Anstatt zu untersuchen, welche der etablierten Kapitalstrukturtheorien die größten Überschneidungen mit den realen

¹⁹ Vgl. Beck/Demirguc-Kunt (2006), S. 2932ff.

²⁰ Vgl. Carbó-Valverde/Rodríguez-Fernández/Udell (2009) sowie Berger/Udell (2006).

²¹ Börner/Grichnik/Reize (2010), S. 228.

²² Vgl. Berger/Udell (1998), S. 48.

²³ Vgl. Bell/Vos (2009), S. 2.

²⁴ Vgl. Cressy (1995), S. 291ff.

Finanzierungsbedingungen mittelständischer Unternehmen aufweisen, sollten daher zunächst die wesentlichen Aspekte der Mittelstandsfinanzierung und ihre spezifischen Besonderheiten herausgearbeitet werden, bevor daraus abgeleitete Hypothesen grobzahlrig getestet werden können.²⁵

4. Empirische Untersuchung

4.1 Methodik

Zur Schließung der aufgezeigten Forschungslücke untersuchen wir im Rahmen einer qualitativen Erhebung, welche Ziele mittelständische Unternehmen bei der Gestaltung ihrer Kapitalstruktur anstreben, wie diese Ziele verfolgt werden und welche Rolle der Einfluss von Finanzintermediären auf die Kapitalstruktur von KMU spielt.²⁶ Die Stärken der qualitativen Vorgehensweise liegen in der Generierung neuer Konzepte, Hypothesen und Theorien, da qualitative Forschungsansätze bislang nicht oder nur wenig beachtete Zusammenhänge und Einflussgrößen entdecken können. Darüber hinaus tragen qualitative Ansätze dazu bei, Theorien durch neue Perspektiven zu modifizieren oder zu erweitern.²⁷

Ziel der vorliegenden Untersuchung ist es, aus unternehmensinterner ebenso wie aus externer Perspektive ein möglichst umfassendes Bild zur Finanzierungssituation sowie zu Kapitalstrukturentscheidungen mittelständischer Unternehmen in ihrem spezifischen Kontext zu geben. Hierzu nutzt die Untersuchung Experteninterviews mit selbständigen Unternehmern und Geschäftsführern mittelständischer Unternehmen sowie mit externen Experten, z. B. Vertretern von Kreditinstituten und Steuerberatern. Unternehmer und Geschäftsführer sind Funktionsträger innerhalb ihres organisatorischen Kontextes und bilden die primäre Zielgruppe der Untersuchung. Die Zielgruppe soll Auskunft über ihr Handlungsumfeld geben. Externe Experten stellen eine zur primären

²⁵ Vgl. *Watson/Wilson* (2002), S. 576.

²⁶ Dabei orientiert sich die Untersuchung an Mayrings Grundsätzen der qualitativen Sozialforschung. Vgl. dazu *Mayring* (2002), S. 19ff.

²⁷ Vgl. *Wrona* (2005), S. 10. Für eine generelle Übersicht der Stärken und Schwächen qualitativer Forschung siehe *Flick* (2007).

Zielgruppe komplementäre Handlungseinheit dar, die Aufschlüsse über die Kontextbedingungen der Zielgruppe geben soll.²⁸

Die Auswertung der qualitativ ermittelten Daten nutzt den Ansatz der Grounded Theory nach Corbin/Strauss (2008). Dieses Verfahren zählt zur sozialwissenschaftlichen Hermeneutik, die sich mit dem Verstehen, Deuten und Auslegen von Texten beschäftigt. Die Grounded Theory dient zur Entwicklung von theoretischen Konzepten und Modellen auf der Basis von Erfahrungsdaten alltagsweltlicher Kontexte.²⁹ Typisch für diese Forschungsvorhaben ist die induktive Herangehensweise. Im Vordergrund der Grounded Theory steht nicht die Erkenntnisgewissheit, sondern das tiefere Verstehen von Einzelfällen mit der Zielsetzung der Hypothesengenerierung.³⁰

In der induktionslogisch orientierten Forschungskonzeption der Grounded Theory erfolgt die Stichprobenauswahl prozessbegleitend und konsekutiv in Abhängigkeit der eigenen Erkenntnis- und Theorieentwicklung nach dem Konzept des theoretischen Samplings.³¹ Im Rahmen unserer Studie werden solche Fälle und Perspektiven analysiert, die das Wissen um Kapitalstrukturentscheidungen von KMU erweitern und verdichten können. So werden KMU mit finanzierungsrelevanten Vorgängen und auf die Mittelstandsfinanzierung spezialisierte Intermediäre einbezogen. Die im Untersuchungsverlauf erreichte theoretische Erkenntnis bildet dabei die Basis für die Auswahl weiterer Fälle. Damit bemisst sich die Anzahl der Interviews nach dem Konzept der „theoretischen Sättigung“. Nach diesem Konzept werden solange weitere Daten erhoben, bis keine neuen theoretisch relevanten Erkenntnisse mehr generiert werden können.³²

Die Basis der Erhebung bilden fünf Unternehmen unterschiedlicher Branchen sowie ebenfalls fünf Finanzintermediäre. Grundsätzlich wurden die Interviews mit den Geschäftsführern der Unternehmen durchgeführt, wobei in einem Fall aufgrund der Unternehmensgröße mit zwei weiteren Finanzierungsverantwortlichen gesprochen wurde. Zwecks Kontrastierung der Fälle wurden sowohl

²⁸ Vgl. Meuser/Nagel, S. 444ff.

²⁹ Vgl. Breuer (2010), S. 39.

³⁰ Vgl. Flick (2007), S. 39ff.

³¹ Vgl. Breuer (2010), S. 57f.

³² Vgl. Corbin/Strauss (2008), S. 143ff.

geschäftsführende Gesellschafter als auch Geschäftsführer ohne Anteile am Unternehmen befragt. Im Hinblick auf die Kapitalstruktur sind die einbezogenen Unternehmen ebenfalls relativ heterogen, da die Untersuchung eigenkapitalfinanzierte Unternehmen ebenso umfasst wie stärker fremdfinanzierte KMU. In einem Unternehmen wurde darüber hinaus ein Management-Buyout durchgeführt.

Zur Erfassung der unternehmensexternen Perspektive dienen die Interviews mit Finanzintermediären. Für diesen Untersuchungsteil wurden Finanzierungsexperten einer Großbank, einer regional tätigen Sparkasse sowie eines staatlichen Kreditinstituts interviewt. Bei der Auswahl der Gesprächspartner wurde darauf geachtet, dass sie jeweils mehrjährige Erfahrungen in der Mittelstands- und Kreditfinanzierung haben. Ergänzt wird die Datengrundlage durch Interviews mit einem Steuerberater sowie einem Berater für Mittelstandsfinanzierung.

Die Gestaltung der Interviews erfolgt weitgehend offen, um der Komplexität des Untersuchungsgegenstands gerecht zu werden und unerwartete Beobachtungen nicht zu verhindern. So sind die Gespräche narrativ angelegt, so dass die Interviewpartner weitgehend frei erzählen und eigene Schwerpunkte setzen können. Um jedoch eine Fokussierung auf die für die Untersuchung relevanten Themengebiete und Fragestellungen sicherzustellen sowie darüber hinaus die Vergleichbarkeit der verschiedenen Interviews zu gewährleisten, wird ein Interviewleitfaden verwendet, der durch offene Fragen gekennzeichnet ist. Inhaltlich ist der Leitfaden auf Basis des oben genannten Vorwissens als heuristischem Bezugsrahmen konzipiert, wobei sich dieser Bezugsrahmen an den zentralen Forschungsfragen orientiert. Im Mittelpunkt der Interviews stehen daher Fragen nach den unternehmensspezifischen Zielen bei der Kapitalstrukturgestaltung sowie nach maßgeblichen Einflüssen auf die Kapitalstrukturentscheidungen.

4.2 Bisherige Ergebnisse

Die bisherigen Ergebnisse der vorliegenden Untersuchung weisen auf zahlreiche Besonderheiten in der Finanzierung von mittelständischen Unternehmen hin. Hierzu zählt der relativ starke Einfluss, den unternehmensexterne Dritte bei Kapitalstrukturentscheidungen von KMU haben. Darüber hinaus wird der

Einfluss unterschiedlicher Unternehmensziele auf die Kapitalstruktur deutlich. Schließlich zeigt sich die Erfordernis einer rationalen Finanzierungsstrategie.

In der Untersuchung werden die spezifischen Charakteristika in der Finanzierung von KMU deutlich, die von den etablierten Kapitalstrukturtheorien kaum erfasst werden. Während die oben diskutierten Kapitalstrukturtheorien davon ausgehen, dass Unternehmen ihre Kapitalstruktur unter Berücksichtigung der jeweiligen Rahmenbedingungen autonom bestimmen, ergeben die vorliegenden Untersuchungsergebnisse ein differenzierteres Bild. Dabei überrascht insbesondere der Einfluss Dritter auf die Kapitalstruktur von KMU. Dieser Einfluss wird vor allem von Fremdkapitalgebern, Beratern sowie externen Eigenkapitalgebern ausgeübt. Der Einfluss Dritter lässt sich in den untersuchten Fällen nicht zuletzt darauf zurückführen, dass die Expertise in den Unternehmen häufig eher (produkt-)technischer Natur ist, während die Finanzkenntnisse geringer ausgeprägt sind. Finanzierungsentscheidungen werden daher gemeinsam mit einem Steuerberater oder Vertretern von Kreditinstituten getroffen. In diesem Zusammenhang nehmen Kreditinstitute teilweise komplette Umstrukturierungen der Passivseite der Bilanz von KMU vor. Dabei gehen Kreditinstitute häufig initiativ vor, um ihre Bindung zu den Unternehmen und ihren Einfluss auf deren Finanzierung zu erhöhen. Darüber hinaus beinhalten die Kreditverträge für den Kreditnehmer häufig finanzwirtschaftliche und weitere Verhaltenspflichten (Financial bzw. Non-Financial Covenants). Durch die Vereinbarung von Covenants wird die Entscheidungsfreiheit von KMU hinsichtlich der Gestaltung ihrer Kapitalstruktur ebenfalls eingeschränkt.

Die Kreditvergabepolitik der betrachteten Kreditinstitute trägt ebenfalls zur Gestaltung der Kapitalstruktur von KMU bei. Allerdings zeichnet sich diesbezüglich ein eher heterogenes Bild ab. Während einige Kreditinstitute kaum Schwankungen in ihrer Kreditvergabepolitik aufweisen, unterliegt die Kreditvergabepolitik anderer Institute insbesondere im Rahmen von Konjunkturzyklen starken Schwankungen. In diesem Zusammenhang ist zu erwähnen, dass einzelne Kreditinstitute im Rahmen von Restrukturierungen ihres Kreditportfolios ganze Branchen aus ihrem Portfolio gestrichen haben, woraus sich wiederum erhebliche Konsequenzen für die Kreditfinanzierung der betroffenen Unternehmen ergeben. Derartige Auswirkungen auf die Finanzierung hatte in einem Fall auch der Rückzug eines Kreditinstituts aus Diversifikationsmotiven, da das Institut in der betreffenden Branche überdurchschnittlich stark enga-

giert war. Weitere Auswirkungen auf die Kreditvergabe an mittelständische Unternehmen werden die anstehenden Veränderungen des Baseler Eigenkapitalakkords (Basel III) haben.³³

Im Falle externer Eigenkapitalgeber (z. B. Finanzinvestoren) weisen die bisherigen Ergebnisse ebenfalls auf eine starke Einflussnahme hinsichtlich der weiteren Finanzierung hin. In diesem Zusammenhang wird vor allem die Disziplinierungsfunktion des externen Beteiligungskapitals deutlich. Weitere Akteure, die nach den vorliegenden Ergebnissen Einfluss auf die Kapitalstruktur von KMU nehmen, sind externe Finanzierungsberater sowie Steuerberater. Wenn Berater in Finanzierungsentscheidungen einbezogen werden, zeigt sich typischerweise eine systematische Herangehensweise an die Gestaltung der Kapitalstruktur. In manchen Fällen übernehmen externe Berater die Strukturierung der Passivseite zu großen Teilen, so dass von einer weitgehend fremdbestimmten Kapitalstruktur gesprochen werden kann.

Neben dem Einfluss Dritter zeigt die vorliegende Untersuchung die Bedeutung der finanziellen Unternehmensziele für die Kapitalstrukturentscheidungen von KMU. Die etablierten Kapitalstrukturtheorien gehen von börsennotierten Unternehmen aus, deren Ziel die Steigerung des Unternehmenswertes ist. Für die im Rahmen der vorliegenden Studie untersuchten Unternehmen gelten jedoch auch andere Ziele. Der Steuervorteil des Fremdkapitals spielt beispielsweise kaum eine Rolle. Darüber hinaus verzichten die befragten Unternehmer auf Rendite, wenn sie dadurch ihre Unabhängigkeit von externen Kapitalgebern steigern und das finanzwirtschaftliche Risiko verringern können. Die hohe Bedeutung der Risikobegrenzung wird von Seiten der befragten Unternehmer unter anderem mit den Interessen der Arbeitnehmer begründet. Insgesamt wird die Finanzierungsfunktion eher als Mittel zum Zweck der Kapitalbeschaffung gesehen und weniger als ein Instrument zur Senkung der Kapitalkosten bzw. zur Steigerung des Unternehmenswertes. In der Untersuchung wird jedoch die Notwendigkeit einer aktiven Kapitalstrukturgestaltung deutlich. So bemängeln insbesondere die Vertreter der Kreditinstitute sowie die externen Berater die unzureichende Auseinandersetzung mit der Thematik seitens der KMU. Auch führen die begrenzten finanzwirtschaftlichen Kenntnisse beispielsweise hinsichtlich der Eigenkapitalkosten immer wieder zu suboptimalen Entscheidungen in den Unternehmen.

³³ Für eine Übersicht zu Basel III siehe *Monroe (2010)*.

Für theoretische Untersuchungen zur Erklärung der Kapitalstruktur mittelständischer Unternehmen haben die bisherigen Ergebnisse deutliche Konsequenzen. Angesichts der existierenden Marktunvollkommenheiten sowie des eingeschränkten Kapitalmarktzugangs erscheinen die Irrelevanzthesen zur Kapitalstruktur oder Theorien auf der Basis von Signalisierungseffekten für die Erklärung der Kapitalstruktur von KMU bereits im Vorhinein ungeeignet. Darüber hinaus zeigen die bisherigen Erkenntnisse unserer Untersuchung, dass auch die weiteren Theorien in der Finanzierungspraxis von KMU nur sehr begrenzt Anwendung finden. Insbesondere die bestehenden Widersprüche zwischen den theoretischen Annahmen und der beobachteten Finanzierungspraxis von Unternehmen fallen hierbei ins Gewicht. Daher erscheint es wenig sinnvoll, die etablierten Theorien für KMU empirisch zu überprüfen. Vielmehr sind die existierenden Theorien so zu modifizieren, dass sie den spezifischen Rahmenbedingungen von KMU Rechnung tragen.

In der vorliegenden Untersuchung ist die Erhebung der qualitativen Daten derzeit noch im Gange, so dass eine abschließende Bewertung der Erkenntnisse noch nicht erfolgen kann. Allerdings sieht der Ansatz der Grounded Theory keine lineare Abfolge von Arbeitsschritten vor, wie das bei quantitativen Untersuchungen in der Regel der Fall ist. Vielmehr wird ein zirkuläres Vorgehen bei gleichzeitiger enger Verzahnung der Erhebung und Auswertung von Daten indiziert.³⁴ Dadurch fließen gewonnene Erkenntnisse stetig in den laufenden Forschungsprozess ein, z. B. im Hinblick auf die Auswahl von Interviewpartnern. Gleichzeitig können bereits während des laufenden Vorhabens erste Erkenntnisse aufgezeigt werden.

5. Fazit und Ausblick

Die Kapitalstruktur von mittelständischen Unternehmen ist in der jüngeren Vergangenheit immer wieder Gegenstand empirischer Untersuchungen vor dem Hintergrund etablierter Theorien gewesen. Dabei konnte jedoch keine der Theorien die Verschuldung dieser Unternehmen gänzlich erklären. In unserer Untersuchung wird deutlich, dass dies im Wesentlichen auf die bestehenden Widersprüche zwischen den restriktiven Annahmen, die den Theorien zugrunde liegen, und den spezifischen Charakteristika mittelständischer Unternehmen zurückzuführen ist. Dabei steht neben dem offensichtlich eingeschränkten

³⁴ Vgl. *Wrona* (2005), S. 13.

Kapitalmarktzugang vor allem die Erkenntnis, dass die Festlegung der Kapitalstruktur von KMU wesentlich externen Einflüssen von Finanzintermediären oder Beratern unterliegt, z. B. durch die Kreditvergabepolitik von Kreditinstituten oder durch Empfehlungen des Steuerberaters. Zudem scheint vielen mittelständischen Unternehmern nicht bewusst zu sein, welche hohe Bedeutung Auswahlentscheidungen haben, mit denen sich der unternehmensspezifische Finanzierungsmix zielorientiert gestalten lässt. Eine systematische und regelmäßige Auseinandersetzung mit dieser Thematik erfolgt in den KMU nach bisherigen Erkenntnissen nicht. Zudem weicht die Zielsetzung bezüglich der Finanzierung in den von uns betrachteten Fällen von der den Theorien zugrundeliegenden Orientierung an der Unternehmenswertmaximierung ab. So weisen die befragten Unternehmer regelmäßig die finanzielle Unabhängigkeit als oberstes Ziel aus.

In diesem Zusammenhang wird deutlich, dass bei der Erklärung der Kapitalstruktur von KMU weiterer Forschungsbedarf besteht. Vor allem bleibt die Frage unbeantwortet, wie die gewonnenen Erkenntnisse hinsichtlich der spezifischen Charakteristika der Mittelstandsfinanzierung bestehende Theorien ergänzen bzw. modifizieren können. Des Weiteren bleibt unbeziffert, wie ausgeprägt der Einfluss externer Finanzintermediäre auf die Finanzierung von KMU ist. Hieraus ergeben sich unter anderem zahlreiche Fragestellungen für quantitative Untersuchungsdesigns.

Literatur

- Baxter, N. D. (1967), Leverage, Risk of Ruin and the Cost of Capital. In: *Journal of Finance*, 22, 3, S. 395-403.
- Beck, T./Demircuc-Kunt, A. (2006), Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. In: *Journal of Banking & Finance*, 30, S. 2931-2943.
- Bell, K./Vos, E. (2009), SME Capital Structure: The Dominance of Demand Factors.
- Berger, A. N./Udell, G. F. (1998), The Economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle. In: *Journal of Banking & Finance*, 22.

- Berger, A. N./Udell, G. F. (2006), A more complete conceptual framework for SME finance. In: *Journal of Banking & Finance*, 30.
- Börner, C./Grichnik, D./Reizze, F. (2010), Finanzierungsentscheidungen mittelständischer Unternehmen – Einflussfaktoren auf die Kapitalstruktur deutscher KMU In: *Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*, 62, März, S. 227-250.
- Börner, C. J./Grichnik, D. (2003), Von der Pecking Order zur strategischen Mittelstandsfinanzierung – Ergebnisse einer Kombinationsstudie. In: *Finanz Betrieb*, 11, S. 681-689.
- Breuer, F. (2010), *Reflexive Grounded Theory*. 2. Aufl., Wiesbaden.
- Breuer, W. (2008), *Finanzierung: Eine systematische Einführung*. 2. Aufl., Wiesbaden.
- Carbó-Valverde, S./Rodríguez-Fernández, F./Udell, G. F. (2009), Bank Market Power and SME Financing Constraints. In: *Review of Finance*, April.
- Corbin, J./Strauss, A. (2008), *Basics of Qualitative Research: Techniques and Procedures for Developing Grounded Theory*. 3rd. Aufl.
- Cressy, R. (1995), Business Borrowing and Control: A Theory of Entrepreneurial Types. In: *Small Business Economics*, 7, S. 291-300.
- Fama, E. F./French, K. R. (2002), Testing Trade-Off and Pecking Order Predictions About Dividends and Debt. In: *Review of Financial Studies*, 15, 1, S. 1-33.
- Faulkender, M./Petersen, M. A. (2006), Does the Source of Capital Affect Capital Structure? In: *Review of Financial Studies*, 19, S. 45-79.
- Flick, U. (2007), *Qualitative Sozialforschung: Eine Einführung*. 4. Aufl., Reinbek.
- Gutenberg, E. (1987), *Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre*. Band III: Die Finanzen. 8. Aufl., Berlin.
- Guthmann, H. G./Dougall, H. E. (1956), *Corporate Financial Policy*. 3. Aufl.

- Hall, G. C./Hutchinson, P. J./Michaelas, N. (2004), Determinants of the Capital Structures of European SMEs. In: *Journal of Business Finance & Accounting*, 31, 5,6, S. 711-728.
- Hartmann-Wendels, T. (2001), Finanzierung. In: *Die Prinzipal-Agenten-Theorie in der Betriebswirtschaftslehre*. Hrsg.: Jost, P.-J. H., Stuttgart, S. 117-146.
- Hermanns, J. (2006), Optimale Kapitalstruktur und Market Timing: Empirische Analyse börsennotierter deutscher Unternehmen. 1. Aufl., Wiesbaden.
- Jensen, M. C./Meckling, W. H. (1976), Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In: *Journal of Financial Economics*, 3, 4, S. 305-360.
- Kim, E. H. (1978), A Mean-Variance Theory of Optimal Capital Structure and Corporate Debt Capacity. In: *Journal of Finance*, 33, 1, S. 45-63.
- Kräkel, M. (1999), *Organisation und Management*. Tübingen.
- Kraus, A./Litzgenberger, R. H. (1973), A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. In: *Journal of Finance*, 28, 4, S. 911-922.
- Leland, H. E./Pyle, D. H. (1977), Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. In: *Journal of Finance*, 32, 2, S. 371-387.
- López-García, J./Sogorb-Mira, F. (2008), Testing trade-off and pecking order theories financing SMEs. In: *Small Business Economics*, 31, S. 119-136.
- Mayring, P. (2002), *Einführung in die Qualitative Sozialforschung*. 5. Aufl., Weinheim.
- Meuser, M./Nagel, U., ExpertInneninterviews. In: *Qualitativ-empirische Sozialforschung*. Hrsg.: Garz, D./Kraimer, K., S. 441-471.
- Michaelas, N./Chittenden, F./Poutziouris, P. (1999), Financial Policy and Capital Structure Choice in U.K. SMEs: Empirical Evidence from Company Panel Data. In: *Small Business Economics*, 12, S. 113-130.
- Modigliani, F./Miller, M. H. (1958), The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. In: *American Economic Review*, 48, 3, S. 261-297.

- Modigliani, F./Miller, M. H.* (1963), Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. In: *American Economic Review*, 53, 3, S. 433-443.
- Monroe, M. F.* (2010), Basel III redefines capital. In: *ABA Banking Journal*, 102, 11, S. 33-35.
- Myers, S. C.* (1977), Determinants of Corporate Borrowing. In: *Journal of Financial Economics*, 5, S. 147-175.
- Myers, S. C.* (1984), The Capital Structure Puzzle. In: *Journal of Finance*, 39, 3, S. 575-592.
- Myers, S. C./Majluf, N. S.* (1984), Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors do not have. In: *Journal of Financial Economics*, 13, S. 187-221.
- Perridon, L./Steiner, M./Rathgeber, A. W.* (2009), *Finanzwirtschaft der Unternehmung*. 15. Aufl., München.
- Psillaki, M./Daskalakis, N.* (2009), Are the determinants of capital structure country or firm specific? In: *Small Business Economics*, 33, S. 319-333.
- Rajan, R. G./Zingales, L.* (1995), What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data. In: *Journal of Finance*, 50, 5, S. 1421-1460.
- Ross, S. A.* (1977), The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach. In: *Bell Journal of Economics*, 8, 1, S. 23-40.
- Schmidt, R. H./Terberger, E.* (1997), *Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie*. 4. Aufl., Wiesbaden.
- Spremman, K./Gantenbein, P.* (2005), *Kapitalmärkte*. Stuttgart.
- Stiglitz, J.* (1969), A Re-examination of the Modigliani-Miller Theorem. In: *American Economic Review*, 59, S. 784-793.
- Warner, J. B.* (1977), Bankruptcy Costs: Some Evidence. In: *Journal of Finance*, 32, S. 337-348.
- Watson, R./Wilson, N.* (2002), Small and Medium Size Enterprise Financing: A Note on Some of the Empirical Implications of a Pecking Order. In: *Journal of Business Finance and Accounting*, 29, 3-4, S. 557-578.

Wrona, T. (2005), Die Fallstudienanalyse als wissenschaftliche Forschungsmethode. In: ESCP-EAP Working Paper.

Beeinflussung der Investitionstätigkeit mittelständischer Unternehmen durch die degressive Abschreibung – eine empirische Untersuchung

Christiana Djanani, Theresa Friedrich, Georg Weishaupt

1. Einleitung und Problemstellung

Dem sog. „Mittelstand“ kommt in Deutschland eine enorme Bedeutung zu. Von den ca. 3,6 Mio. Unternehmen, die im Unternehmensregister verzeichnet sind, entfallen ca. 99,7 % auf kleine und mittelständische Unternehmen.¹ Auch diejenigen Vertreter des Mittelstandes, welche den Aufnahmehürden und Transparenzanforderungen der Deutschen Börse AG gerecht werden, behaupten sich dort überdurchschnittlich.² Dessen ist sich auch die Politik bewusst, wenn sie den Mittelstand als „Rückgrat der deutschen Wirtschaft“³ oder als „Rückgrat der sozialen Marktwirtschaft“⁴ bezeichnet. Im Zuge der Forderung nach Sicherung und Stärkung des Mittelstandes werden immer wieder Rufe nach Steuererleichterungen laut. Beliebte Hilfsmittel scheinen in diesem Zusammenhang Investitionszulagen und Abschreibungserleichterungen zu sein.⁵

Konkret stellt die degressive Absetzung für Abnutzung (AfA) für bewegliche Wirtschaftsgüter (WG) des Anlagevermögens gem. § 7 Abs. 2 EStG ein gerne verwendetes Instrumentarium dar, um die Investitionsneigung, insbesondere auch von kleinen und mittelständischen Unternehmen zu fördern.⁶ Die Förde-

¹ Vgl. <http://www.ifm-bonn.org/index.php?id=99>, aufgerufen am 10.10.2011.

² Vgl. *Bertram* (2005), S. 36 ff.

³ Vgl. <http://www.bmwi.de/BMWi/Navigation/mittelstand,did=468.html>, aufgerufen am 10.10.2011.

⁴ Vgl. z.B. Angela Merkel in ihrem Podcast vom 18.07.2009, http://www.bundestkanzlerin.de/nn_707282/Content/DE/Podcast/2009/2009-07-18-Video-Podcast/2009-07-18-video-podcast.html, aufgerufen am: 13.09.2011.

⁵ Vgl. z.B. Sigmar Gabriel, Steuererleichterungen für den Mittelstand, *rp-online* vom 03.04.2010, http://www.rp-online.de/politik/deutschland/Steuererleichterungen-fuer-den-Mittelstand_aid_840058.html, aufgerufen am: 13.09.2011.

⁶ Vgl. BT-DrS. 9/842, S. 64; BT-DrS. 16/10930, S. 1, 9.

rung beruht dabei auf der Anhebung der Höchstgrenzen der degressiven AfA, bzw. der Wiedereinführung der Regelung an sich.⁷

Im Rahmen der vorliegenden empirischen Untersuchung soll die der degressiven AfA vom Gesetzgeber zugedachte Förderwirkung analysiert werden. Dabei wird untersucht, inwiefern sich die Investitionen in bewegliches Anlagevermögen in den Zeiträumen geändert haben, in denen die Regelungen zur degressiven AfA geändert wurden. Da Investitionen durch mittelständische Unternehmen hierbei im Vordergrund stehen, bilden Bilanzdaten von Unternehmen, welche im Mittelstandindex der Deutschen Börse⁸, German Entrepreneurial Index (GEX) gelistet sind, die quantitative Erhebungsgrundlage.

Um den Anknüpfungspunkt der vorliegenden Arbeit in seiner ökonomischen Bedeutung besser verstehen zu können, werden eingangs die wirtschaftlichen, und rechtlichen Grundlagen, sowie die Funktion von Abschreibungen allgemein, insbesondere aber die der degressiven AfA erläutert. Abschnitt 2.2 befasst sich darauf aufbauend mit der historischen Entwicklung der degressiven AfA, wobei der Fokus auf den für die vorliegende Arbeit relevanten Gesetzesänderungen der jüngeren Rechtshistorie liegt.

Kapitel 3 umfasst schließlich die empirische Auswertung selbst, deren Untersuchungsgegenstand im ersten Abschnitt behandelt wird. Im Anschluss erfolgt die Erläuterung der auf den Untersuchungsgegenstand angewandten Untersuchungsmethodiken. Diese beiden Schritte stellen sowohl die Basis als auch den Rahmen der folgenden Untersuchungsdurchführung dar. Die Resultate werden in einem separaten Kapitel zusammengefasst. Zum Abschluss erfährt die vorliegende Arbeit eine ganzheitliche Würdigung.

2. Wirtschaftliche und rechtliche Grundlagen der degressiven Abschreibung

Abschreibungen dienen der aufwandswirksamen Erfassung des durch Gebrauch, technischen Fortschritt, wirtschaftliche Überholung oder Rechtsablauf bedingten Werteverzehrs von WG. Abschreibungskomponenten sind die

⁷ Vgl. Brandis (2011), in: *Blimich*, § 7 Rn. 4 – 12 und Rn. 73.

⁸ Vgl. http://deutscheboerse.com/dbag/dispatch/de/kir/gdb_navigation/lc/100_MarketStructure/30_auswahlindizes/550_GEX, aufgerufen am: 13.09.2011.

Abschreibungssumme, die Abschreibungsdauer sowie das gewählte Abschreibungsverfahren.⁹ Neben leistungsbezogenen Abschreibungen existieren zeitabhängige Verfahren, zu denen die lineare sowie die degressive AfA zählen, letztere in geometrischer oder arithmetischer Ausprägung.¹⁰

2.1 Bedeutung der degressiven Abschreibung

Liegen bewegliche WG des Anlagevermögens vor, bietet § 7 Abs. 2 EStG dem Steuerpflichtigen hinsichtlich der Berechnung der AfA-Beträge das Wahlrecht, diese für steuerbilanzielle Zwecke durch die Anwendung eines „unveränderlichen Prozentsatzes vom jeweiligen Buchwert (Restwert)“ zu bestimmen. Damit wird nur der geometrisch-degressiven AfA, nicht aber der arithmetisch-degressiven AfA (AfA-Beträge fallen um einen gleichbleibenden Betrag) steuerlich eine Bedeutung eingeräumt.¹¹ Während sich bei linearer AfA daher die jährlich gleichbleibenden AfA-Beträge wie folgt berechnen,

$$w_k = \frac{A_k - R_n}{n}$$

bestimmt sich der jährliche AfA-Betrag bei geometrisch-degressiver AfA anhand

$$w_k = A_k \times \frac{s}{100} \times \left(1 - \frac{s}{100}\right)^{k-1} \quad \text{mit } s = \left(1 - \left(\frac{R_n}{A}\right)^{\frac{1}{n}}\right) \times 100$$

w_k = AfA-Betrag in Periode k

A_k = Buchwert zu Beginn der Periode k

R_n = Restwert nach n AfA-Perioden

n = Anzahl der gewählten AfA-Perioden

s = iRd degressiven AfA gewählter AfA-Prozentsatz

k = aktuelle AfA-Periode¹²

⁹ Vgl. *Schöttler/Spulak* (2003), S. 134 ff.

¹⁰ Vgl. *Zimmermann et al.* (2003), S. 72.

¹¹ Vgl. *Winnfeld* (2006), Rn. 999.

¹² Vgl. *Luderer et al.* (2008), S. 37.

Durch die von Jahr zu Jahr sinkenden AfA-Beträge wird dem Entwertungsrisiko eines WG aufgrund des gegenläufigen Verlaufs von hohem Wertminderungs- und geringem Reparaturaufwand zu AfA-Beginn (und umgekehrt) zutreffend Rechnung getragen.¹³

Ferner gewinnt die Vorschrift des § 7 Abs. 2 EStG aufgrund ihres Finanzierungsvorteils an Bedeutung. Im Vergleich zur linearen AfA unterliegen bei Anwendung der degressiven AfA die WG in den ersten Jahren einer höheren AfA. Auf diese Weise erlangt der Steuerpflichtige eine Steuerersparnis, welche durch ihre zeitliche Nähe zu den Investitionsausgaben zu einem Liquiditätsvorteil führt.¹⁴ In späteren Jahren wird diese Steuerersparnis zunächst durch die kontinuierliche Verringerung der AfA-Beträge zurückgezahlt. Mit dem Übergang zur linearen AfA erfolgt die Rückzahlung dann über gleichbleibende, im Vergleich zum AfA-Beginn jedoch deutlich geringere AfA-Beträge. Dadurch kommt es zu einer Verschiebung der Steuerzahlungen in die Zukunft mit der Konsequenz, dass sich für die Unternehmen ein Zinsvorteil ergibt.¹⁵

Weil die geometrische AfA-Folge wegen der Anwendung eines „unveränderlichen Prozentsatzes“ auf den Vorjahresrestbuchwert jedoch unendlich fortgeführt werden müsste und damit die Nutzungsdauer vernachlässigen würde, erfolgt ein Wechsel zur linearen AfA, sobald die Beträge der linearen AfA höher sind als die der degressiven. Nach § 7 Abs. 3 EStG ist dies steuerrechtlich der einzig zulässige Wechsel zwischen verschiedenen AfA-Methoden. Bilanzpolitisch ist allerdings zu beachten, dass sich bei kurzen Nutzungsdauern (bis zu drei Jahren) die linearen AfAs dem für die Steuerbilanz zulässigen degressiven Höchstsatz annähern oder ihn sogar übertreffen können. Deshalb sollte bei Gegenständen mit kürzerer Nutzungsdauer regelmäßig die lineare AfA vorgezogen werden.¹⁶

¹³ Vgl. *Kozłowski et al.* (2010), in: *Ellrott et al.*, § 253 Rn. 242.

¹⁴ Vgl. *Kulosa* (2008), in: *Schmidt*, § 7 Rn. 130; *Nolde* (2001), in: *Herrmann/Heuer/Raupach*, § 7 Rn. 272.

¹⁵ Vgl. BT-DrS. 9/842, S. 64.

¹⁶ Vgl. *Winnefeld* (2006), Rn. 1000 ff.

2.2 Rechtshistorische Entwicklung der degressiven Abschreibung

Aufgrund der Behandlung als Investitionsstellschraube war die degressive AfA wiederholt Ziel gesetzgeberischer Gestaltungsmaßnahmen, welche sich hauptsächlich auf die Änderung der zulässigen Höchstgrenzen bezogen.

Speziell die letzten Jahre waren von intensiver legislativer Aktivität geprägt. So wurde mit der Unternehmensteuerreform 2008 das steuerbilanzielle Wahlrecht zur Vornahme der degressiven AfA gänzlich abgeschafft¹⁷ mit dem Ergebnis, dass nach dem 31.12.2007 angeschaffte oder hergestellte, bewegliche WG des Anlagevermögens linear abzuschreiben waren. Mit Verabschiedung des Maßnahmenpakets „Beschäftigungssicherung durch Wachstumsstärkung“ wurde es dann jedoch wieder zulässig, bewegliche WG, die zwischen dem 01.01.2009 und dem 31.12.2010 angeschafft oder hergestellt wurden, steuerlich degressiv abzuschreiben.¹⁸ Anschaffungen bzw. Herstellungen nach dem 31.12.2010 können per Beschluss des Bundestages vom 28.10.2010 zum JStG 2010 erneut nicht mehr degressiv abgeschrieben werden.¹⁹

Eine Übersicht über die abhängig vom Anschaffungszeitpunkt jeweils geltenden Höchstsätze der degressiven AfA innerhalb der letzten beiden Dekaden liefert Abb. 1.

Höchstgrenzen der degressiven AfA					
-3-fache d. linearen AfA - maximal 30%	- 2-fache d. linearen AfA - maximal 20%	- 3-fache d. linearen AfA - maximal 30 %	Degressive AfA unzulässig	- 2,5-fache d. linearen AfA - maximal 25 %	Degressive AfA unzulässig
29.07.1981 – 2000	2001 – 2005	2006 – 2007	2008	2009 – 2010	2011 – ...
Anschaffungs-/ Herstellungszeitpunkt					

Abb. 1: Entwicklung der Höchstsätze der degressiven Abschreibung ab 1981²⁰

¹⁷ Vgl. BGBl. I 2007, S. 1914.

¹⁸ Vgl. BGBl. II 2008, S. 2896.

¹⁹ Vgl. *Künkele/Zwirner* (2010), S. 542.

²⁰ Vgl. *Brandis* (2011), in: *Blümich*, § 7 Rn. 73.

3. Empirische Untersuchung zur Investitionsförderungswirkung der degressiven Abschreibung

Nachdem insbesondere die jüngsten Aktivitäten des Gesetzgebers in Bezug auf die degressive AfA von einer erhöhten Änderungsfrequenz geprägt waren, bietet sich – wenngleich aufgrund des Zickzackkurses des Gesetzgebers eine gewisse Verzerrungsgefahr besteht²¹ – eine gute Gelegenheit, die grundsätzliche Wirksamkeit dieser Abschreibungsregelung als Investitionsanreiz auf den Prüfstand zu stellen.

3.1 Untersuchungsgegenstand

Basierend auf dem Ziel, die Eignung der degressiven AfA als Investitionsanreiz besonders für mittelständische Unternehmen zu beurteilen, musste als Untersuchungsgegenstand eine Unternehmensauswahl bestimmt werden, die eine repräsentative und aussagekräftige Abbildung des deutschen Mittelstandes zulässt. Angesichts der entscheidenden Kriterien der Informationsverfügbarkeit und -zugänglichkeit wurde dabei zu Zwecken der Mittelstandsdefinition weniger auf formale Kriterien wie sie z.B. § 267 HGB definiert, sondern v.a. auf qualitative Kriterien wie Eigentümerorientierung oder Börsennotierung²² abgestellt. Daher wurden sämtliche Unternehmen des Mittelstandindex der deutschen Börse „GEX“ als Auswertungsbasis der in den nächsten Abschnitten folgenden Datenanalysen bestimmt. Mangels Möglichkeit einer geeigneten Datenbankauswertung wurden die Daten hierbei händisch erhoben.

Grundsätzlich hätte der First Best Ansatz erfordert, auf die Steuerbilanzen der hier ausgewählten mittelständischen Unternehmen zurückzugreifen. Diese sind jedoch aufgrund des Steuergeheimnisses gem. § 30 AO nicht öffentlich verfügbar. Aus diesem Grund wird im Rahmen dieser Untersuchung der allgemein anerkannte Second Best Ansatz gewählt und daher auf die handelsrechtlichen Abschlüsse abgestellt.²³

Hinsichtlich der Frage, welche Abschlüsse genau auszuwerten seien, wurden die jeweiligen Konzernabschlüsse gewählt. Dies erfolgte einerseits vor dem

²¹ Vgl. Hey (2010), in: *Tipke/Lang*, § 17 Rn. 163.

²² Vgl. *Oelke* (2006), S. 8.

²³ Vgl. *Watrin et al.* (2008), S. 243.

Hintergrund, eine möglichst weit zurückreichende sowie durchgängig vergleichbare Datenbasis zu schaffen.²⁴ Zwar können Konzernunternehmen im Ausland ansässig sein, zur Komplexitätsreduktion wurde dieses Problem aber vernachlässigt. Eine Verwendung der Jahresabschlüsse als Untersuchungsgrundlage schied insbesondere deshalb aus, weil die Jahresabschlüsse der hier untersuchten Unternehmensgruppe nicht für den gesamten Untersuchungszeitraum vorlagen.²⁵ Darüber hinaus weist der Konzernabschluss eine weitaus höhere Informationsdichte auf.²⁶

Nachdem die EU per Verordnung 1606/2002 Artikel 4 die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards ab 01.01.2005 für konsolidierte Abschlüsse von Unternehmen, die an einem geregelten Markt gelistet sind, verfügt hatte, lagen damit sämtliche analysierte Konzernabschlüsse – von Abschlüssen vor 2005 abgesehen – in den jeweils gültigen Fassungen der International Financial Reporting Standards (IFRS) vor. Damit kam es jedoch zu einem Strukturbruch in der Rechnungslegung für Abschlüsse vor und nach 2005. Dies betraf für unsere Auswertungszwecke jedoch nur eine unwesentliche Anzahl an Unternehmen und Konzernabschlüssen. Wird ferner unterstellt, dass Unternehmen den regelmäßigen Aufwand zur verlässlichen Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts einer Sachanlage gem. IAS 16.31 scheuen, so bleibt als Bewertungsprinzip nur das Anschaffungskostenmodell nach IAS 16.30, dessen Abweichungen zum Anschaffungskostenmodell nach § 253 Abs. 1 HGB marginal sind.²⁷ Eine ähnliche Annahme konnte für vier, vor Umstellung auf IFRS nach US-GAAP aufgestellte Konzernabschlüsse der „init“ innovation in traffic systems AG getroffen werden.

Da mit der vorliegenden Arbeit eine Aussage zur Eignung der degressiven AfA als Investitionsförderungsinstrument getätigt werden soll, waren innerhalb der jeweiligen Konzernabschlüsse die Anlagespiegel, sowie die darin gemäß IAS 16.73 e für jede Gruppe von Sachanlagen zu erläuternde Überleitung vom Buchwert zu Periodenbeginn zum Buchwert zu Periodenende v.a. unter Nennung der Zugänge primäres Analyseobjekt. Weitere Bestandteile des Anlage-

²⁴ Als Online-Ressourcen standen die jeweiligen Homepages der Unternehmen, der elektronische Bundesanzeiger und die Unternehmensdatenbank „Amadeus“ zur Verfügung.

²⁵ Vgl. *Bosse* (2007), S. 39 und S. 44.

²⁶ Vgl. *Kütting/Weber* (2005), S. 80.

²⁷ Vgl. *Pellens et al.* (2008), S. 330 f.; *Wagenhofer* (2005), S. 192 f.

spiegels, wie sie § 268 Abs. 2 HGB oder IAS 16.73 e formulieren und praktisch hauptsächlich in Form von Zugängen aus Erstkonsolidierung, Währungsdifferenzen oder Umbuchungen vorzufinden waren, wurden mit Verweis auf ihren fehlenden operativen Charakter bei der Entwicklung der Periodenendbuchwerte des Anlagevermögens nicht berücksichtigt.

Beschränkt auf den GEX wurden damit sämtliche nachfolgenden Analysen basierend auf den Informationen der Anlagespiegel von über 160 nach den IFRS aufgestellten Konzernabschlüsse durchgeführt. Einhergehend mit den gestiegenen Transparenz- und Publizitätskriterien eines Börsenganges konzentriert sich die Datenverfügbarkeit dabei auf die Jahresabschlüsse ab bzw. nach 2005 und damit auch den Start des GEX.

3.2 Untersuchungsmethodik

Auswertungsmethodisch basieren die weiteren Schritte auf der Annahme, dass sich – sofern die degressive AfA tatsächlich investitionsfördernde Wirkung hat – Änderungs-, Aussetzungs- und Wiedereinführungsmaßnahmen in Zusammenhang mit der degressiven AfA, in den Jahren ihres Wirksamwerdens in den Zugängen in die WG des beweglichen Anlagevermögens bzw. deren Periodenendbuchwerten widerspiegeln. Untersuchungen haben zwar gezeigt, dass der positive Effekt aus der Verschiebung der Steuerzahlung in spätere Veranlagungszeiträume, für die Unternehmen in Zeiten niedriger Zinsen gering ist.²⁸ Dennoch ist es möglich, dass sich Impulse wie die Anhebung oder Wiedereinführung der degressiven AfA durch den Gesetzgeber positiv auf die Investitionstätigkeit der Unternehmen auswirken. Dies ist z.B. dann der Fall, wenn der Steuerpflichtige seine Investitionstätigkeit ausdehnt, weil er die Vorteile aus der AfA in fallenden Jahresbeträgen überschätzt.

Systematisch betrachtet müsste sich dann insbesondere in bzw. ab den Jahren 2006 und 2009 ein Anstieg bei den Zugängen bzw. den Periodenendbuchwerten der beweglichen WG des Anlagevermögens beobachten lassen. Umgekehrt sollte in 2008 ein Einbruch bemerkbar sein. Die im Rahmen der vorliegenden Arbeit hierzu vorgenommenen Auswertungen beruhen daher auf Zeitreihenanalysen absoluter und prozentualer Veränderungen der Summen- und Mittelwerte der Zugänge und Periodenendbuchwerte.

²⁸ Vgl. *Jacob/Pasedag* (2009), S. 1829 ff.

Eine Zeitreihe beschreibt dabei jegliche zeitliche Abfolge quantitativer Beobachtungswerte zu einem bestimmten Vorgang.²⁹ Ihre längerfristige Entwicklung wird als Trend definiert.³⁰ Daher ist für unsere Zwecke davon auszugehen, dass sich Zugänge und Gesamtwerte der beweglichen WG des Anlagevermögens als abhängig vom Merkmal „Zeit“ beschreiben lassen. Für jede Zeitperiode liegt damit ein Beobachtungswert dieser kardinalen Merkmale vor und es wird davon ausgegangen, dass sich die Zeitreihenwerte additiv gem.

$$v_t = T_t + Z_t + S_t + U_t \quad (\text{für } t = 1, 2, \dots, d)$$

v_t Zeitreihenwert im Zeitpunkt t

T_t Trendkomponente in t , durch langfristig wirkende Ursachen bedingt

Z_t zyklische Komponente in t , durch Konjunkturzyklen bedingt

S_t Saisonkomponente in t , durch jahreszeitlichen Wechsel bedingt

U_t irreguläre Komponente in t , keinem Ursachenkomplex angehörend, schwankt um 0

zusammensetzen. T kann hierbei gewöhnlich als lineare Funktion über die Zeit betrachtet werden.³¹ Die zugehörige Funktionsbeschreibung erfolgt somit durch eine Gerade $\alpha + \beta \cdot x$, bei der versucht wird, die Koeffizienten α und β , (Achsenabschnitt und die Steigung) so zu bestimmen, dass die einzelnen Datenpunkte möglichst wenig von der sie beschreibenden Geraden entfernt liegen. Die für alle Punkte möglichen Abweichungen sind folglich gering zu halten, wozu die durchschnittliche Abweichung minimiert wird. Dies wird über die Verwendung der quadrierten Differenzen aus den beobachteten und den prognostizierten Werten erreicht. Man spricht in diesem Zusammenhang auch von der Methode der Kleinsten Quadrate. In Abhängigkeit von α und β ist

$$Q(\alpha, \beta) = \frac{1}{d} \sum_{t=1}^d [y_t - \hat{y}_t]^2 \quad (\text{für } t = 1, 2, \dots, d)$$

α = Achsenabschnitt

β = Steigung

²⁹ Vgl. Hartung (2009), S. 637.

³⁰ Vgl. Monka et al. (2008), S. 188.

³¹ Vgl. Bamberg et al. (2009), S. 59. Die saisonale Komponente wird für unsere Zwecke ebenfalls als gering angenommen.

y_t = beobachteter Wert, Berechnung gem. $\alpha + \beta * x_t + \varepsilon_t$

ε_t = durch die Geradenanpassung bedingter „Fehler“

\hat{y}_{t} = prognostizierter Wert, Berechnung gem. $\alpha + \beta * x_t$

folglich zu minimieren.³²

Zur Bestimmung der Beschreibungsqualität der Daten durch die Gerade bedient man sich des Bestimmtheitsmaßes R^2 . Dieses gibt den Anteil der erklärten Streuung an der Gesamtstreuung an. Somit beschreibt es die Güte der Modellanpassung. Das Bestimmtheitsmaß nimmt Werte zwischen 0 und 1 an, wobei der Wert 1 eine perfekte Datenbeschreibung ohne Residualstreuung, und der Wert 0 eine denkbar schlechte Beschreibung mit extrem hoher Residualstreuung beschreiben.³³ Je höher somit das Bestimmtheitsmaß, desto zuverlässiger sind die auf dieser Trenduntersuchung basierenden Aussagen. Zu beachten ist hierbei jedoch, dass dieser Interpretation insofern Grenzen gesetzt sind, als dass mit steigendem Datenaufkommen eine „perfekte“ Beschreibung aller Daten zunehmend schwieriger wird. Die Verlässlichkeit von auf Datenauswertungen beruhenden Schlussfolgerungen orientiert sich daher am Wert 0,5 des Bestimmtheitsmaßes.

3.3 Untersuchungsdurchführung

Vor Beginn der quantitativen Auswertungen wurden die unternehmensspezifischen Kategorien des Anlagevermögens wie „Grundstücke und Bauten“, „Einbauten in fremde Grundstücke“, „EDV-Ausstattung“, „Gegenstände des Finanzleasing“ etc. durch Auswertung des im Konzernabschluss aufgeführten Anhangs auf ihren wirtschaftlichen Gehalt hin untersucht. Hierauf beruhend wurden die Kategorien einheitlich benannt und den Gruppen „Andere Anlagen, Sonstige Betriebs- und Geschäftsausstattung (BGA)“, „Fuhrpark“, „Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau“, „Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten“, „Immaterielle Vermögensgegenstände“, „Sammelposten und Geringwertige Wirtschaftsgüter (GWG)“, sowie „Technische Anlagen und Maschinen“ zugeordnet. Aussagekraft und Übersichtlichkeit der Einzelkatego-

³² Vgl. *Fahrmeir et al.* (2010), S. 154 f. und S. 161.

³³ Vgl. *Linoff* (2008), S. 532 f.

rien wurden dadurch erhöht, sowie die Zuordenbarkeit zu beweglichen WG des Anlagevermögens vereinfacht.

Angesichts der ausschließlichen Anwendbarkeit der degressiven AfA auf bewegliche WG des Anlagevermögens konzentrieren sich die weiteren Schritte auf die Kategorien „Andere Anlagen, Sonstige BGA“, „Fuhrpark“ und „Technische Anlagen und Maschinen“. Insbesondere GWG wurden nicht betrachtet, da hier entweder eine Sofort- oder eine Poolabschreibung unterstellt wurde. Davon ausgehend stellt Abb. 2 zunächst die Entwicklung des gesamten Anlagevermögens der im GEX gelisteten Unternehmen dar und zeigt den Anteil beweglicher WG am abgebildeten Gesamt-Anlagevermögen auf.

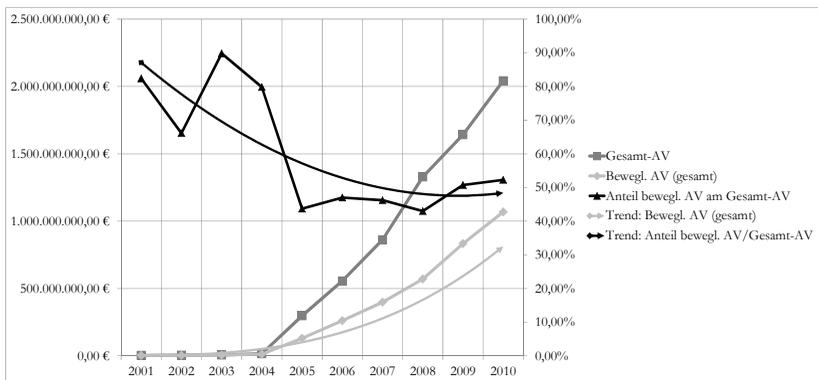


Abb.2: Entwicklung von Gesamt- und beweglichem Anlagevermögen

Es wird deutlich, dass das Anlagevermögen über den betrachteten Zeitraum grundsätzlich und durchgängig an Bedeutung gewinnt. Die Bedeutung beweglicher WG innerhalb dieser Gruppe nimmt absolut betrachtet ebenfalls zu. Allerdings nimmt ihr Anteil am gesamten Anlagevermögen relativ betrachtet ab. Dies illustrieren die beiden Zeitreihenanalysen besonders gut, welche die langfristige Entwicklung von beweglichem Anlagevermögen und ihrem Anteil am Gesamt-Anlagevermögen trendmäßig beschreiben. Für die WG des beweglichen Anlagevermögens bedeutet das, dass sie zunehmend von anderen Komponenten des Anlagevermögens, wie Grundstücken oder Anzahlungen, überlagert werden. Ab 2008 scheint sich ihr Anteil am Gesamt-Anlagevermögen jedoch auf deutlich niedrigerem Niveau einzupendeln. Dabei beträgt das Be-

stimmtheitsmaß für die Absolutbetrachtung 0,9 und für die Relationsanalyse 0,6. Die folgende Abbildung illustriert diesen relativen Bedeutungsverlust des beweglichen Anlagevermögens.

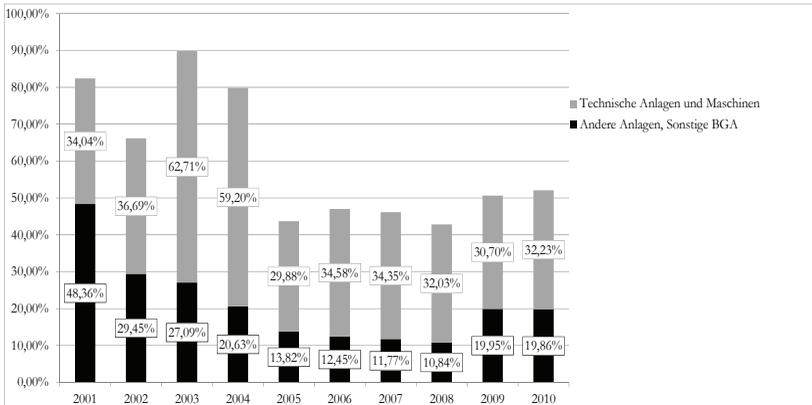


Abb. 3: Anteil des beweglichen am Gesamt-Anlagevermögen nach Kategorien

Wie Abb. 4 zeigt, kommt den „Technischen Anlagen und Maschinen“ dabei innerhalb des beweglichen Anlagevermögens die größte Bedeutung zu.

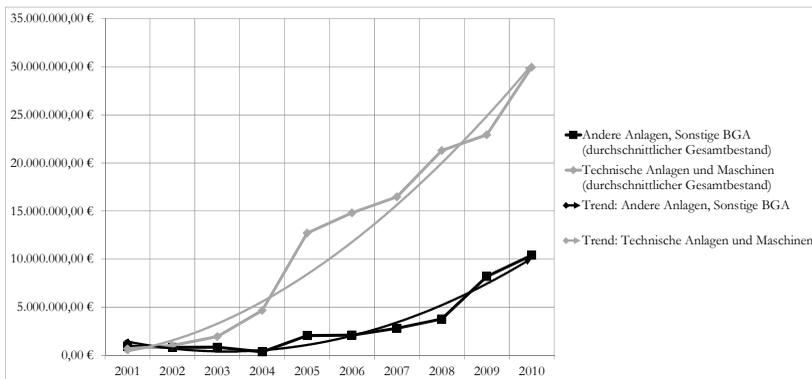


Abb. 4: Entwicklung der Einzelkategorien des beweglichen Anlagevermögens

Die prozentuale Verteilung des Bedeutungsunterschiedes zwischen diesen beiden Kategorien illustriert die nachfolgende Graphik.

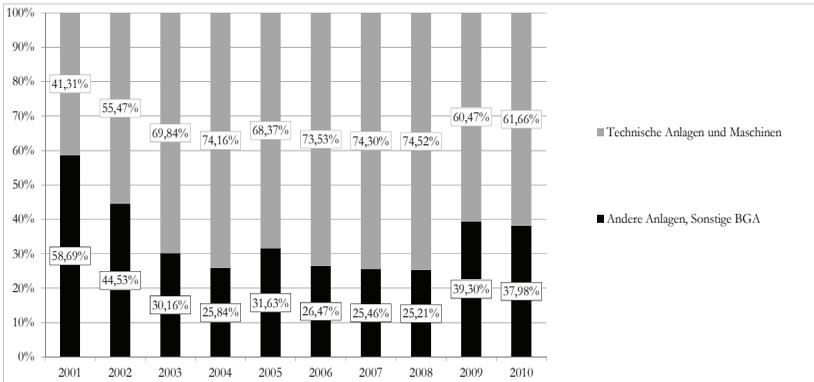


Abb. 5: Anteil der Einzelkategorien am beweglichen Anlagevermögen

Bereits aus Abb. 2 ergab sich für die Jahre 2006 und 2007 im Vergleich zu 2005 ein erhöhter Anteil des beweglichen Anlagevermögens an dem Gesamt-Anlagevermögen. Während dieser Anteil im Jahr 2008 zurückging, ist in den Jahren 2009 und 2010 wiederum ein Anstieg des Anteils des beweglichen Anlagevermögens am Gesamt-Anlagevermögen zu beobachten. Ein Zusammenhang dieser Entwicklung zu der begrenzten Anhebung der degressiven AfA in den Jahren 2006 und 2007³⁴ und der Wiedereinführung der degressiven AfA zum 01.01.2009³⁵ scheint auf den ersten Blick möglich. Um aber eine allgemeine Aussage über die Investitionsförderungswirkung der degressiven AfA für bewegliche WG treffen zu können, ist darüber hinaus eine genauere Betrachtung der Veränderung des Anlagevermögens erforderlich. Im Folgenden werden daher die Zugänge in das bewegliche Anlagevermögen betrachtet.

³⁴ Vgl. BT-DrS. 16/643, S. 9.

³⁵ Vgl. BT-DrS. 16/10930, S. 9.

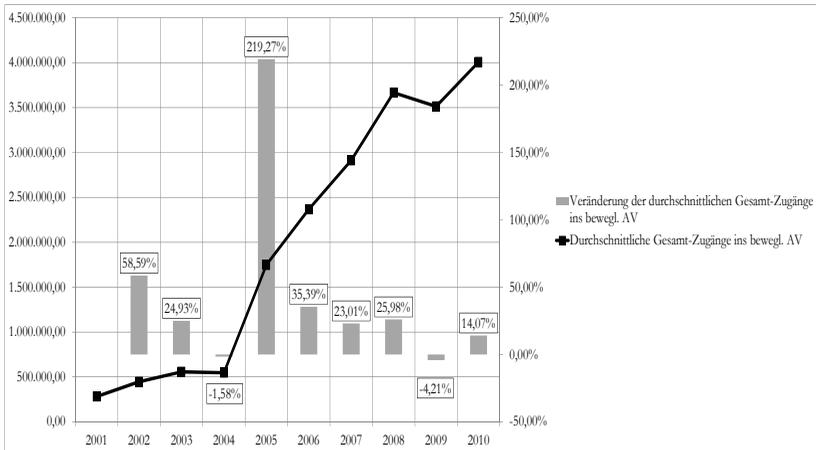


Abb. 6: Entwicklung der Zugänge zum beweglichen Anlagevermögen

In Bezug auf die durchschnittlichen Gesamt-Zugänge in das bewegliche Anlagevermögen, findet ab 2005 eine deutliche und kontinuierliche Zunahme der Zugänge auf hohem Niveau statt. Schaut man sich die Veränderung der durchschnittlichen Gesamt-Zugänge zum Vorjahr im Einzelnen an, sticht insbesondere der extreme Anstieg der Zugänge in 2005 heraus. Dieser hohe Ausschlag lässt sich mit dem sprunghaften Anstieg verfügbarer Daten als Folge des GEX-Listings erklären.³⁶ Folgerungen für eine mögliche Lenkungswirkung der degressiven AfA in Bezug auf die von den Unternehmen durchgeführten Investitionen lassen sich bedingt durch diese Tatsache nicht ableiten. Während der Jahre 2006 bis 2008 entwickeln sich die Zugänge zum beweglichen Anlagevermögen relativ konstant. Dabei bestand während der Jahre 2006 und 2007 die Möglichkeit, die degressive AfA für bewegliche WG mit einem Höchstsatz von 30 %³⁷ in Anspruch zu nehmen. Es fällt allerdings auf, dass obwohl die degressive AfA im Rahmen der Unternehmensteuerreform 2008 abgeschafft wurde,³⁸ mithin im Jahr 2008 eine Inanspruchnahme der degressiven AfA nicht möglich war, kein merklicher Rückgang der Investitionen zu beobachten

³⁶ Vgl. Abschnitt 3.1.

³⁷ Vgl. BT-DrS. 16/643, S. 9.

³⁸ Vgl. BGBl. I 2007, S. 1914.

ist. Ein Einbruch in den Zugängen lässt sich erst für 2009 verzeichnen. Offenbar eine Folge des deutschlandweit beobachtbaren Investitionsrückgangs aufgrund der Finanzkrise.³⁹ In 2010 kommt es dagegen wieder zu Anschaffungen im Bereich des beweglichen Anlagevermögens. Hierin könnte sich u.U. ein Anzeichen für das Wirksamwerden bzw. die verstärkte Nutzung verschiedener Investitionsförderungsmaßnahmen des Staates zur Ankurbelung der Wirtschaft, wie die zum 01.01.2009 vorübergehend wiedereingeführte degressive AfA,⁴⁰ widerspiegeln. Um die Zugänge zum beweglichen Anlagevermögen genauer analysieren zu können, werden diese in Abb. 7 in die Kategorien „durchschnittliche Zugänge zu Anderen Anlagen, Sonstige BGA“ und „durchschnittliche Zugänge zu Technischen Anlagen und Maschinen“ unterteilt.

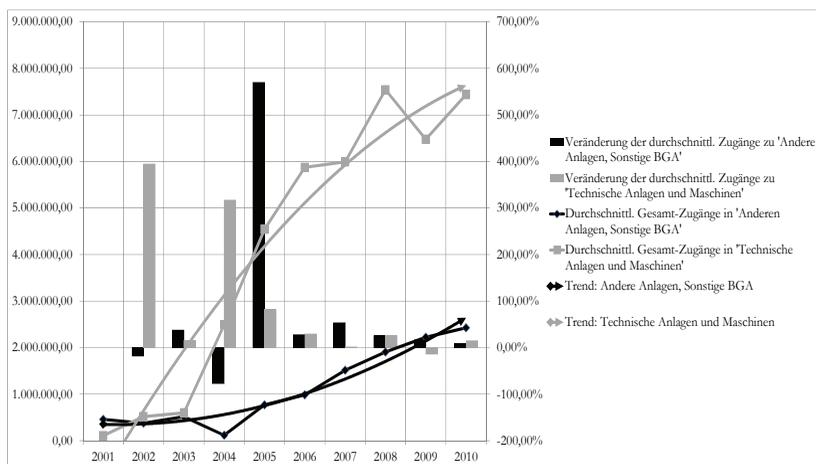


Abb. 7: Kategoriebezogene Zugänge in das bewegliche Anlagevermögen

Wie bereits in Abb. 4 aus dem durchschnittlichen Gesamtbestand des beweglichen Anlagevermögens ersichtlich, findet auch bei den Zugängen ins bewegliche Anlagevermögen eine Konzentration auf die Gruppe der „Technischen Anlagen und Maschinen“ statt. Da die Einzelauswertung der Konzernanhänge

³⁹ Vgl. http://www.destatis.de/jetspeed/portal/cms/Sites/destatis/Internet/DE/Content/Statistiken/Zeitreihen/WirtschaftAktuell/Schlusselindikatoren/Bruttoanlageinvestitionen/liste_invest.psm1, aufgerufen am 12.10.2011.

⁴⁰ Vgl. BGBl. II 2008, S. 2896.

ergeben hat, dass sich der Bilanzposten „Andere Anlagen, Sonstige BGA“ vorrangig aus IT-Ausstattung mit kurzfristiger Nutzungsdauer wie Notebooks, Druckern oder stationäre PCs zusammensetzt, dürfte sich die Zunahme in dieser Gruppe wohl überwiegend auf diesbezügliche Ersatz- und Nachrüstaufwendungen beschränken. Dadurch kann der im Vergleich zur Kategorie der Technischen Anlagen relativ schwach ausgeprägte Anstieg erklärt werden. Hierin zeigt sich jedoch auch die relative Unempfindlichkeit der sonstigen BGA in Bezug auf Regeländerungen zur degressiven AfA. Ersatz- und Nachrüstaufwendungen sind weniger planbar und in ihrer jeweiligen Größenordnung auch geringer ausgeprägt als z.B. die Neubeschaffung einer evtl. produktionsrelevanten maschinellen Anlage. Ferner kann angeführt werden, dass ein potenzieller Investitionsanreiz aus der degressiven AfA infolge der relativ kurzen Nutzungsdauer der Gruppe der sonstigen BGA und der damit bevorzugt angewandten linearen AfA kaum praktische Relevanz hat.⁴¹

Interessant ist v.a. die Tatsache, dass der massive Anstieg der durchschnittlichen Zugänge in die Kategorie der technischen Anlagen bereits 2004 und damit vor einem frühestmöglichem Listing im GEX in 2005, sowie der Erhöhung der Höchstgrenze der degressiven AfA einsetzt. Wird in der Gewinnung neuer Kapitalmittel – z.B. zur Erschließung weiterer Wachstumspotenziale⁴² und damit zur Investition⁴³ – ein Hauptmotiv für einen Börsengang gesehen,⁴⁴ entsteht damit der Eindruck, als ob für diese Jahre bereits ein von Börsengang und Höchstgrenzenanhebung unbeeinflusster langfristiger Investitionsplan für die Gruppe der technischen Anlagen vorgelegen habe. Berücksichtigt man die im Laufe dieses Kapitels bislang beschriebenen Entwicklungen bei Zugängen und Gesamtbestand des beweglichen Anlagevermögens, kommt man zwangsläufig zu dem Ergebnis, dass die degressive AfA evtl. eine, aber wohl nicht die entscheidende Rolle bei Investitionsentscheidungen in operativ kritische Bilanzbestandteile spielt.

⁴¹ Vgl. *Winnefeld* (2006), Rn. 1000 ff.

⁴² Vgl. *Blättchen* (1997), S. 1548.

⁴³ Für das zugrundeliegende Investitionsverständnis vgl. *Witte* (2007), S. 226.

⁴⁴ Vgl. *Simons* (2011), in: *Hölters*, § 207 Rn. 3 ff.

3.4 Untersuchungsergebnisse

Die im vorangegangenen Kapitel anhand einer Zeitreihenanalyse vorgenommene Auswertung des in Abschnitt 3.1 abgegrenzten Datenmaterials führt im Wesentlichen zu den nachfolgend ausgeführten Ergebnissen.

Zunächst ist festzuhalten, dass die Abschreibungspolitik für die hier betrachtete Gruppe des deutschen Mittelstandes aufgrund des durchgängigen Anstiegs des gesamten Anlagevermögens an Bedeutung gewinnt. Wegen des hohen Anteils der „Technischen Anlagen und Maschinen“ an dem beweglichen Anlagevermögen lassen sich steuerliche Wertbeiträge insbesondere aus der Anwendung der degressiven AfA auf diese Gruppe von beweglichem Anlagevermögen erzielen.

Die Entwicklung der Zugänge in das bewegliche Anlagevermögen (Abb. 6 und 7) kann dabei als Indiz dafür dienen, dass die Vorzüge der degressiven AfA tatsächlich – auch im Vorfeld und im Nachhinein einer Wirtschaftskrise – einen psychologischen Stimulus entfalten können. So könnte der Anstieg in 2006, 2007 und 2010 durchaus von der Anwendungsmöglichkeit der degressiven AfA beeinflusst sein. Der ungebrochene Zuwachs in 2008 negiert jedoch einen Investitionseinfluss der degressiven AfA und die Werte in 2009 sind unter dem Einfluss des Höhepunktes der Finanzkrise mit der gebotenen Vorsicht zu betrachten. Vor diesem Hintergrund ließe sich zu Recht die Frage stellen, inwiefern bereits 2008 Überlegungen hinsichtlich einer in 2009 ohnehin zu erwartenden Wiedereinführung der degressiven AfA eine Rolle gespielt haben. Anhand der späten Veröffentlichung der hierfür zuständigen Gesetzesgrundlagen⁴⁵ sind diesbezüglich jedoch keine Anhaltspunkte erkennbar. Folglich sprechen auf rein quantitativer Basis geringfügig mehr Gründe für einen Investitionsanreiz als dagegen. Eine klare Aussage dahingehend, ob die degressive AfA lediglich als steuerpolitisches Nice-to-have mitgenommen oder eine Entscheidung hinsichtlich ihrer Anwendung – wie vielfach beobachtbar⁴⁶ – von operativen Gründen überlagert wird, lässt sich aus dem vorliegenden Datenmaterial jedoch nicht treffen.

⁴⁵ Vgl. BT-DrS. 16/10930, S. 1 und 3; BGBl. II 2008, S. 2896.

⁴⁶ Vgl. *Baumhoff/Bodenmüller* (2003), in: *Grotherr*, S. 346.

Insofern kann zusammenfassend gefolgert werden, dass die degressive AfA als Abschreibungsmethode für das Anlagevermögen zwar eine, aber keine Hauptrolle gespielt hat. Ein maßgeblicher, objektivierbarer Anreiz zur Investitionsförderung lässt sich nicht zweifelsfrei nachweisen, wenngleich Anzeichen für einen gewissen psychologischen Impetus vorhanden sind. Überlegungen zu einem tendenziell gering ausgeprägten psychologischen Beitrag der degressiven AfA würden auch in Einklang mit den Untersuchungen stehen, welche bereits einen kaum ausgeprägten finanziellen Anreiz der degressiven AfA identifiziert haben.⁴⁷

3.5 Limitationen

Um die Ergebnisse der vorliegenden Arbeit auch angesichts der vorgefundenen Einschränkungen zutreffend beurteilen zu können, soll im Folgenden ein Überblick über die systematischen Grenzen der Datenauswertung und ihre Berücksichtigung in den vorgenommenen Auswertungen und Ergebnissen gegeben werden.

So war bereits eingangs die Herausforderung zu bewältigen, dass Schlussfolgerungen mit der höchsten Aussagekraft nur aus den nach § 30 AO unzugänglichen Steuerbilanzen der untersuchten Unternehmen gezogen hätten werden können. Diesem Problem der Unzugänglichkeit der Steuerbilanzdaten wurde durch die Wahl des Second Best Ansatzes entgegnet.

Eine weitere Schwierigkeit lag darin, dass die Möglichkeit einer restlosen Erfassung – in Abhängigkeit von der gewählten Mittelstandsdefinition – aller deutschen Mittelständler in der Praxis nur theoretischer Natur ist. So trifft man als Folge der Konzentration auf GEX-gelistete Unternehmen zunächst auf die sehr begrenzte Stichprobe der Gruppe börsennotierter Unternehmen, also kapitalmarktorientierter Kapitalgesellschaften. Insbesondere die inhaber-/gesellschaftergeführte⁴⁸ Personengesellschaft – auch in Konzernform – ist im deutschen Mittelstand jedoch weit verbreitet.⁴⁹ Damit drängt sich die Frage auf, inwiefern unter dem Aspekt des *a maiori ad minus* Rück- bzw. Umkehrschlüsse für Unternehmen geringerer Größenordnung gezogen werden könn-

⁴⁷ Vgl. *Jacob/Pasedag* (2009), S. 1829 ff.

⁴⁸ Vgl. *Backes-Gellner/Kayser* (2005), S. 54 f.

⁴⁹ Vgl. *Kessler et al.* (2008), § 3 Rn. 516.

ten. Die strukturellen Unterschiede zwischen den hier untersuchten Konzernunternehmen und den kleineren Unternehmen des Mittelstandes erschweren es jedoch, Schlussfolgerungen hinsichtlich der Bedeutung der degressiven AfA für Unternehmen kleinerer Größenordnung abzuleiten. Auch wenn sich die hier untersuchten Unternehmen aufgrund umfangreicherer personeller Ressourcen in größerem Maße mit der Anwendung von fiskalischen Einzelmaßnahmen befassen als dies in kleineren Unternehmen möglich ist, so kann daraus keineswegs auf eine Bedeutungslosigkeit der Steuerplanung in kleinen Unternehmen geschlossen werden. Die getroffenen Schlussfolgerungen gelten daher nur für die hier ausgewählte Gruppe des Mittelstandes. Für kleinere Unternehmen wäre eine eigene Untersuchung notwendig.

Darüber hinaus musste eine Anzahl simplifizierender Annahmen getroffen werden, denen insofern ein gewisser Verzerrungscharakter innewohnt. Hauptpunkte waren dabei sicherlich die Vernachlässigung des Strukturbruches in der Rechnungslegung im Jahr 2005 durch die Unterstellung der durchgängigen Anwendung des Anschaffungskostenprinzips mit zusätzlichem Verweis auf dessen rechnungslegungsübergreifende Konsistenz. Außerdem wurde der Einfluss von Währungsdifferenzen, Umbuchungen, sowie Zugängen aus der Erstkonsolidierung mangels operativen Charakters außer Acht gelassen. Als potenziell eigenständige Komponente wurde die Gruppe der GWG nicht mit in die Untersuchung aufgenommen.

Was sich abschließend selbst bei bester Datenlage und Ausgangssituation nicht endgültig nachvollziehen lassen wird, ist der innerbetriebliche Entscheidungsprozess, innerhalb dessen unterschiedliche Gründe für oder gegen die Anwendung der degressiven AfA abgewogen wurden.

4. Fazit

Die im Rahmen der vorliegenden Arbeit vorgenommene empirische Auswertung zielte darauf ab, den Zusammenhang zwischen Investitionen in bewegliches Anlagevermögen, sowie der investitionsfördernden Wirkung der degressiven AfA zu untersuchen. Dieses Vorhaben war erheblich von der Herausforderung geprägt, dass das Datenumfeld Aussagen hinsichtlich dieser Investitionsstimulanz durch die degressive AfA bei mittelständischen Unternehmen nur indikativ zuließ. Objektivierbare Ja-Nein-Aussagen waren insofern nur bedingt möglich, als dass steuerrechtliche Entscheidungen einen Endbe-

standteil des in Bilanz und GuV abgebildeten betriebswirtschaftlichen Prozesses darstellen. Daher lassen sich Aussagen zur Entscheidungserheblichkeit hinsichtlich der Anwendung der degressiven AfA aus unternehmerischen Rechenwerken grundsätzlich nur mit Einschränkungen herleiten.

Trotz dieses Spannungsfeldes ist es gelungen, einige Indizien hinsichtlich der aktuellen und künftigen Bedeutung der degressiven AfA herauszuarbeiten und entsprechende Schlussfolgerungen abzuleiten. Als Hauptergebnis kann dabei festgehalten werden, dass ein Einfluss der degressiven AfA insgesamt vorhanden ist. Aufgrund mangelnder Quantifizierbarkeit lässt sich dieser jedoch für den deutschen Mittelstand (noch) nicht in Zahlen ausdrücken. Er ist daher angesichts des untersuchten Datenmaterials zunächst als überwiegend „gefühlter“ Investitionsanreiz zu betrachten.

Dabei muss sich durch den grundsätzlichen Wegfall der degressiven AfA für nach dem 31.12.2010 angeschaffte WG an dieser Stelle abschließend die Frage stellen, welche alternativen wirtschaftslenkenden Steuervergünstigungen ihren Platz sinnvoll übernehmen können.⁵⁰ Betrachtet man die degressive AfA auch als Mittel der Gegenfinanzierung im Rahmen von Unternehmenssteuerreformen,⁵¹ so wäre die Annahme ihrer – früheren oder späteren – Wiedereinführung durchaus gerechtfertigt. Überlegungen zu Substitutionsinstrumenten ließen sich hingegen nur unternehmens-, bestenfalls branchenspezifisch beantworten. Entsprechend wäre eine weitere, empirische Auswertung, evtl. verbunden mit einer Analyse der jeweiligen Entscheidungsgründe, sinnvoll und wünschenswert.

Literatur

Backes-Gellner, Uschi/Kayser, Gunter (2005), Studie Mind 04, Bericht des Instituts für Mittelstandsforschung, Bonn.

Bamberg, Günter/Baur, Franz/Krapp, Michael (2009), Statistik, 15. Aufl., München.

⁵⁰ Für eine Übersicht inklusive Einzelbeschreibung vgl. *Hey* (2010), in: *Tipke/Lang*, § 19 Rn. 7 ff.

⁵¹ Vgl. *Hey* (2010), in: *Tipke/Lang*, § 17 Rn. 163.

- Bertram, Ferdinand* (2005), German-Entrepreneurial-Index: Starke Familien, in: Focus-Money, 13 Jg., S. 36-38.
- BGBI. I 2007, Nr. 40, Unternehmensteuerreformgesetz 2008, vom 14.08.2007, S. 1912-1938.
- BGBI. II 2008, Nr. 64, Gesetzes zur Umsetzung steuerlicher Regelungen des Maßnahmenpaketes „Beschäftigungssicherung durch Wachstumsstärkung“, vom 21.12.2008, S. 2896-2898.
- Blättchen, Wolfgang* (1997), Emissionsberatung beim Börsengang mittelständischer Unternehmen, in: Deutsches Steuerrecht, 35. Jg., S. 1547 – 1552.
- Blümich* (2011), § 7, EStG Kommentar, München.
- Bosse, Christian* (2007), Wesentliche Neuregelungen ab 2007 aufgrund des Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes für börsennotierte Unternehmen, in: Der Betrieb, 60. Jg., S. 39-46.
- BT-Drs. 9/842, Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Verbesserung der Haushaltsstruktur (2. Haushaltsstrukturgesetz – 2. HStruktG), vom 28.09.1981.
- BT-Drs. 16/643, Entwurf eines Gesetzes zur steuerlichen Förderung von Wachstum und Beschäftigung, vom 14.02.2006.
- BT-Drs. 16/10930, Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung steuerlicher Regelungen des Maßnahmenpaketes „Beschäftigungssicherung durch Wachstumsstärkung“, vom 13.11.2008.
- Ellrott, Helmut/Förschle, Gerhart/Kozłowski, Michael/Winkeljohann, Norbert* (Hrsg.) (2010), Beck'scher Bilanzkommentar, 7. Aufl., München.
- Fabrmair, Ludwig/Künstler, Rita/Pigeot, Iris/Tutz, Gerhard* (2010), Statistik, Der Weg zur Datenanalyse, 7. Aufl., Heidelberg.
- Grotherr, Siegfried* (Hrsg.) (2003), Handbuch der internationalen Steuerplanung, 2. Aufl., Herne/Berlin.
- Hartung, Joachim* (2009), Statistik, 15. Aufl., München.
- Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt* (Hrsg.) (2001), EStG Kommentar, Köln.
- Hölters, Wolfgang* (Hrsg.) (2011), AktG Kommentar, München.

- Jacob, Martin/Pasedag, Andreas* (2009), Neue Abschreibungsregeln – zweifelhafte Vorteile, in: *Der Betrieb*, 62. Jg., S. 1829-1835.
- Kessler, Wolfgang/Kröner, Michael/Köbler, Stefan* (Hrsg.) (2008), Konzernsteuerrecht, 2. Aufl., München.
- Künkele, Kai P./Zwirner, Christian* (2010), Degressive Abschreibungen in Handels- und Steuerbilanz: aktuelle Entwicklungen, in: *Business Consultant*, 34. Jg., S. 542 – 545.
- Kütting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter* (2005), *Der Konzernabschluss*, 9. Aufl., Stuttgart.
- Linoff, Gordon S.* (2008), *Data Analysis Using SQL and Excel*, Indianapolis.
- Luderer, Bernd/Nollau, Volker/Vetters, Klaus* (2008), *Mathematische Formeln für Wirtschaftswissenschaftler*, 6. Aufl., Wiesbaden.
- Monka, Michael/Schönecke, Nadine M./Voß, Werner* (2008), *Statistik am PC*, 5. Aufl., München.
- Oelke, Torsten* (2006), Der neue Entry Standard Index der Deutschen Börse - ein Instrument zur Mittelstandsfinanzierung?, in: *Zeitschrift für Banken- und Kapitalmarktrecht*, 6. Jg., S. 7-10.
- Pellens, Bernhard/Füllbier, Rolf U./Gassen, Joachim/Sellborn, Thorsten* (2008), *Internationale Rechnungslegung*, 7. Aufl., Stuttgart.
- Schmidt, Ludwig* (Hrsg.) (2008), *EStG Kommentar*, München.
- Schöttler, Jürgen/Spulak, Reinhard* (2003), *Technik des betrieblichen Rechnungswesens*, 9. Aufl., München.
- Tipke, Klaus/Lang, Joachim* (Hrsg.), *Steuerrecht*, 20. Aufl., Köln.
- Wagenhofer, Alfred* (2005), *Internationale Rechnungslegungsstandards – IAS/IFRS*, 5. Aufl., Frankfurt.
- Watrin, Christoph/Wittkowski, Anas/Ullmann, Robert* (2008), Deutsche Mindestbesteuerung und ihre Belastungswirkung im europäischen Vergleich, in: *Steuer und Wirtschaft*, 85. Jg./38. Jg. n.F., S. 238-248.
- Winnefeld, Robert* (2006), *Bilanz-Handbuch*, Kapitel E, Degressive AfA, 4. Aufl., München.

Witte, Herrmann (2007), Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2. Aufl., Oldenbourg.

Zimmermann, Werner/Fries, Hans-Peter/Hoch, Gero (2003), Betriebliches Rechnungswesen, 8. Aufl., München.

Islamic Private Equity als Finanzierungsalternative für deutsche KMU?

Knut Weißflog

1. Einleitung

Für die deutschen *KMU*¹ ist eine robuste Finanzierungsstruktur ausschlaggebend, um im nationalen und internationalen Wettbewerb zu bestehen. Auch wenn sich die wirtschaftliche Situation vieler Unternehmen in Deutschland in den letzten Jahren positiv entwickelt hat², ist die andauernde Ausrichtung auf den klassischen Bankkredit als typisches Finanzierungsinstrument deutscher *KMU*, gerade unter dem Aspekt der zurückliegenden *Finanzmarktkrise* und der aktuellen *Schuldenkrise*, kritisch zu sehen. Die Schuldenkrise in der Europäischen Union und die in diesem Zusammenhang vorgenommenen bzw. beabsichtigten regulatorischen Änderungen im Bankensektor (z. B. Basel III) sowie Schwierigkeiten bei dessen Refinanzierung könnten nachhaltig massive Auswirkungen auf das Kreditangebot haben³ bzw. erhöhte Anforderungen an die finanzielle Stabilität auf Seiten der Kreditnachfrager stellen. Als mögliche Quelle weiterer Finanzierungsmittel reiht sich das in Deutschland noch weitgehend unterentwickelte *Private Equity i. v. S.*⁴ ein. Für die gegenwärtig geringe Bedeutung dieses Instruments werden vor allem unzureichende rechtliche Rahmenbedingungen, die insbesondere steuerliche Tatbestände betreffen, verantwortlich gemacht.⁵ Diese Sachlage wirkt sich u. a. auch auf die Einwerbung von Investorengeldern (Fundraising) aus, welche eine wesentliche Voraussetzung für die Funktionsweise dieses Marktes ist. Die Situation der letzten Jahre auf den Finanzmärkten beeinflusst auch den *Private Equity*-Markt, was letztlich auf die *KMU* zurückwirkt. U. a. hat das veränderte Kreditangebot der Banken Konsequenzen hinsichtlich der Finanzierungsmöglichkeiten von Betei-

¹ *KMU*: Klein- und mittelständische Unternehmen. Zur Abgrenzung vgl. z. B. Institut für Mittelstandsforschung Bonn (o. J.).

² Vgl. Handelsblatt v. 14./15.10.2011, S. 28-33; Handelsblatt v. 17.10.2011, S. 9.

³ Vgl. KfW (2011).

⁴ Der Begriff schließt im Folgenden *Business Angels* ein, auch wenn sie eine eigene Investorengruppe darstellen. Zur ausführlichen Begriffserläuterung siehe 2.1.

⁵ Vgl. u. a. Bundestag (2011).

ligungen; weiterhin verzeichnete das Fundraising 2009 und 2010 bereits jetzt die zwei schlechtesten Jahre hintereinander seit 1996.⁶ Diese Gegebenheiten beeinflussen die Bereitstellung von Kapital für KMU.⁷

Aus diesen Gründen besteht zum einen der Bedarf alternative Finanzierungsquellen für die KMU zu finden, die gleichzeitig zu einer stabilen Finanzierungsstruktur beitragen. Zum andern prägt erstens die Gesamtlage der Finanzmärkte die Private Equity-Branche; zweitens wirken sich die rechtlichen Rahmenbedingungen in Deutschland – insbesondere das Steuerrecht – nachteilig auf die Entwicklung des Beteiligungskapitalmarkts aus.

Im Folgenden soll den KMU mit dem Segment des Islamic Finance ein alternatives Finanzierungskonzept innerhalb des bekannten Private Equity-Markts vorgestellt werden, welches die Stabilisierung der Finanzierungsstruktur ermöglicht. In diesem Zusammenhang könnte dieser Teilbereich im Rahmen einer zukünftigen Umgestaltung des Beteiligungskapitalmarkts Berücksichtigung finden, was letztlich wieder rechtliche vor allem steuerliche Fragestellungen aufwerfen könnte.

Zur kritischen Analyse wird zu Beginn auf die Problematik der rechtlichen Rahmenbedingungen in Deutschland eingegangen. Hierbei werden das Finanzierungsinstrument Private Equity dargestellt und die steuerlichen Kritikpunkte herausgearbeitet. Im Anschluss wird das Finanzmarktsegment *Islamic Finance* am Beispiel des *mudaraba*-Kontrakts vorgestellt. Hierbei soll folgende Frage beantwortet werden:

Inwieweit ist eine Konzipierung von Islamic Private Equity mittels des mudaraba-Kontrakts als ein alternatives Finanzierungskonzept für KMU möglich?

Ist aus rechtlicher und finanzwirtschaftlicher Sicht Islamic Private Equity als ein alternatives Finanzierungskonzept für KMU realisierbar, schließt sich folgende Fragestellung an:

In welchem Maß wirken sich die als kritisch bewerteten steuerlichen Parameter im Nexus des konventionellen Private Equity beim Islamic Private Equity aus?⁸

⁶ Vgl. Frank (2011), S. 28.

⁷ Vgl. BVK (2011).

Mit der Beantwortung dieser Frage sollen die aktuellen Rahmenbedingungen abgeleitet werden, die den Zugang der KMU zu diesem alternativen Finanzierungskonzept beeinflussen. So könnten sich die aufgedeckten kritischen steuerlichen Parameter im Islamic Private Equity stärker, schwächer oder unverändert zum konventionellen Private Equity auswirken.

Aufgrund der Komplexität des Sachverhalts erfolgt mit Ausnahme der Investoren eine Fokussierung auf inländische Strukturen. Besonderheiten durch Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung bleiben unbeachtet.

2. Private Equity aus konventioneller Sicht

2.1 Begriffsverständnis

Nach dem heutigen Begriffsverständnis stellt Private Equity den Oberbegriff für alle nicht öffentlich bereit gestellten Unternehmensfinanzierungsformen, bei denen Beteiligungskapital genutzt wird, dar und bildet somit das begriffliche Gegenstück zum Public Equity.⁹ Die Rechtsordnung in Deutschland verfügt gegenwärtig über kein einheitliches Private Equity-Gesetz.¹⁰ Der Status quo ist geprägt von drei Regelwerken unter denen die Private Equity-Gesellschaften hinsichtlich ihrer rechtlichen Stellung wählen können. Während in der Praxis das *Wagniskapitalbeteiligungsgesetz (WKBG)*¹¹ und das *Unternehmensbeteiligungsgesetz (UBGG)*¹² eine weniger bedeutende Rolle spielen, nimmt vor allem das *BMF-Schreiben vom 16.12.2003*¹³ eine zentrale Stellung ein. An der Sachlage muss kritisch angemerkt werden, dass gerade die für die Praxis relevante Vorschrift lediglich eine Verwaltungsvorschrift ist.

Private Equity wird unter dem Begriff des formellen Beteiligungskapitalmarktes subsumiert. Neben dem formellen existiert des Weiteren ein informeller

⁸ Unter konventionellem Private Equity werden im Folgenden Private Equity-Beteiligungen nach bekannten „westlichen“ Standards verstanden; Islamic Private Equity sind Beteiligungen im Rahmen des Islamic Finance.

⁹ Vgl. *Feldhaus* (2010), S. 2; *Eilers/Koffka* (2009), S. 2; *Knecht/Jesch* (2010), S. 648; *Thum/Timmreck/Keul* (2008), S. 11.

¹⁰ Vgl. *Snoboda/Silberberger* (2009), S. 89.

¹¹ WKBG v. 12.8.2008, BGBl. 2008 I, S. 1672 ff.

¹² UBGG v. 9.9.1998, BGBl. 1998 I, S. 2765 ff., zuletzt geändert BGBl. 2008 I, S. 2734.

¹³ BMF v. 16.12.2003, BStBl. 2004 I, S. 40 ff., geändert BStBl. 2007 I, S. 302.

Beteiligungskapitalmarkt, der insbesondere durch die Gruppe der Business Angels geprägt wird.¹⁴ Hierunter versteht man natürliche Personen, für die neben der Investition ihres privaten Vermögens vor allem auch das persönliche Engagement im Unternehmen eine wesentliche Rolle spielt.¹⁵

Im weiteren Verlauf wird die Finanzierungsfunktion von Private Equity- und Business Angels-Beteiligungen im Mittelpunkt der Betrachtungen stehen. Es sei an dieser Stelle aber darauf hingewiesen, dass sich für KMU auch weitere Chancen aus diesen Beteiligungen ergeben. So können Kontakte und Netzwerke der Private Equity-Gesellschaften und Business Angels genutzt werden, um z. B. neue Absatzmärkte zu erschließen.

2.2 Rechtliche Reflexion

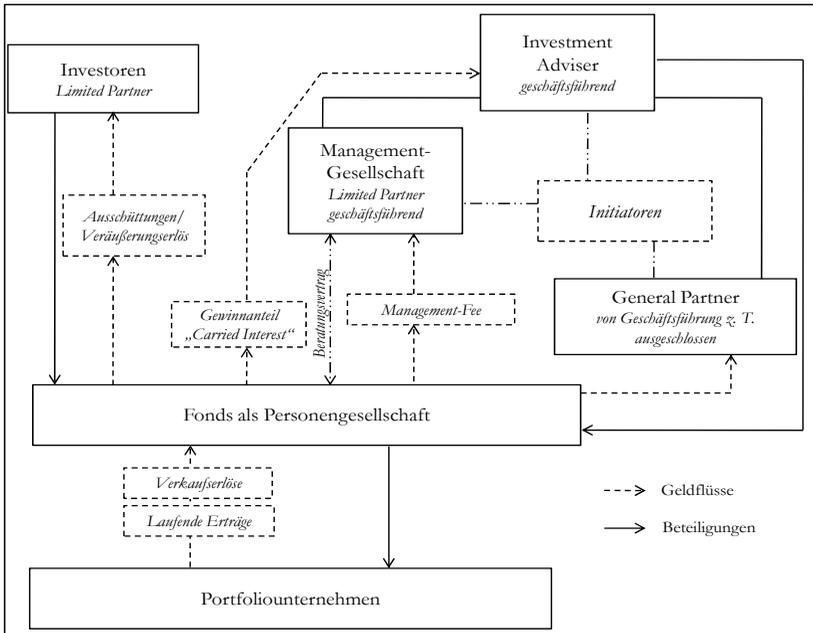
Die an eine Private Equity-Transaktion gestellten Anforderungen haben zu einer heute international üblichen Gesellschaftsstruktur in der Rechtsform einer Limited Partnership geführt.¹⁶ In Deutschland hat sich in Anlehnung an diese Rechtsform die GmbH & Co. KG durchgesetzt. Für die Strukturierung sind grundsätzlich auch weitere inländische und ausländische Gesellschaftsformen denkbar. Aufbauend auf der Grundstruktur übernehmen die Investoren die Stellung des Limited Partners, dessen Haftung i. d. R.¹⁷ auf die Kapitaleinlage begrenzt ist, und die Investment Manager die des General Partners (Initiatoren), der persönlich haftet. Abbildung 1 stellt diese Struktur dar.

¹⁴ Vgl. *Schejczyk* (2006), S. 12.

¹⁵ Vgl. *Wallisch* (2009), S. 13-15; *Becker/Schulte-Krumpen/Graneß* (2011), S. 42.

¹⁶ Vgl. *Wassermeyer* (2010), S. 445-446; *Thum/Timmreck/Keul* (2008), S. 1-5.

¹⁷ Eine Haftung über die Kapitaleinlage hinaus ist in Ausnahmefällen möglich, vgl. hierzu: *Elsner/Güttele-Kunz* (2010), S. 446.

Abb. 1: Internationale Grundstruktur einer Private Equity-Beteiligung¹⁸

Neben einer geringen Kapitalbeteiligung erbringen die General Partner auch immaterielle Leistungen, wie z. B. die Bereitstellung von Kontakten und Netzwerken.¹⁹ Hierfür erhalten sie einen disproportionalen Gewinnanteil, den sog. Carried Interest, der am Ende oder während der Laufzeit des Fondsinvestments, häufig nach Erreichen einer Mindestrendite der Kapitalbeteiligung, ausgezahlt wird.²⁰

¹⁸ Eigene Darstellung.

¹⁹ Vgl. Elser (2010), S. 1075; Wiesbrock (2010), S. 464-465.

²⁰ Vgl. Wiesbrock (2010), S. 465; Deloitte (2009), S. 43.

2.3 Finanzwirtschaftliche Reflexion

Für die finanzielle Strukturierung der Transaktion (Abbildung 2) stehen grundsätzlich die Finanzierungsinstrumente²¹ des Eigenkapitals, des Mezzanine-Kapitals und des Fremdkapitals zur Verfügung. Die *Eigenkapitalbeteiligung* stellt die klassische Form der Private Equity-Finanzierung sowie der Beteiligung durch Business Angels dar. Das Engagement erfolgt dabei i. d. R. durch Übernahme neuer Gesellschaftsanteile im Zusammenhang mit einer Kapitalerhöhung bei dem Portfoliounternehmen, da hier zum einen ein tatsächlicher Kapitalzufluss von Außen stattfindet und zum andern die Problematik steuerauslösender Tatbestände vermieden wird. Je nach Rechtsform des Portfoliounternehmens tritt die Private Equity-Gesellschaft bzw. der Business Angel als Aktionär, GmbH-Gesellschafter oder Kommanditist auf.²² Hinsichtlich der Einordnung von *Mezzanine-Kapital* unter dem Begriff Private Equity i. e. S. existieren verschiedene Standpunkte²³; unzweifelhaft ist es aber aufgrund der regelmäßigen Inanspruchnahme bei der Akquisition von Portfoliounternehmen wesentlicher Bestandteil der finanziellen Strukturierung. Als mezzanines Instrument ist vor allem die stille Beteiligung signifikant für die Transaktion, welcher sich auch Business Angels bedienen. Die stille Gesellschaft i. S. des § 230 HGB charakterisiert die Beteiligung eines stillen Gesellschafters an einem Handelsgewerbe.²⁴ Die Führung des Handelsgewerbes im Außenverhältnis obliegt nur dem Hauptbeteiligten. Im Innenverhältnis wird zum einen eine zwingende Gewinnbeteiligung des Stillen verlangt, zum andern ist die Verlustbeteiligung auf die Einlage beschränkt. Die Verlustbeteiligung kann ebenfalls ausgeschlossen werden. Des Weiteren verfügt der Stille über eingeschränkte Kontrollrechte und ist von der Geschäftsführung ausgeschlossen. Folgt man im Wesentlichen den genannten Merkmalen liegt eine *typisch* stille Beteiligung vor. Steuerlich handelt es sich bei den Gewinnanteilen aus der

²¹ Unter Finanzinstrumenten werden im Weiteren „alle Verträge, die für eine der beteiligten Seiten einen finanziellen Vermögenswert und für die andere Seite eine finanzielle Verbindlichkeit oder ein Eigenkapitalinstrument schaffen“ verstanden (§ 1a KWG); vgl. auch § 1 XI KWG, § 2 IIb WpHG.

²² Vgl. *Gündel/Katzorke* (2007), S. 125.

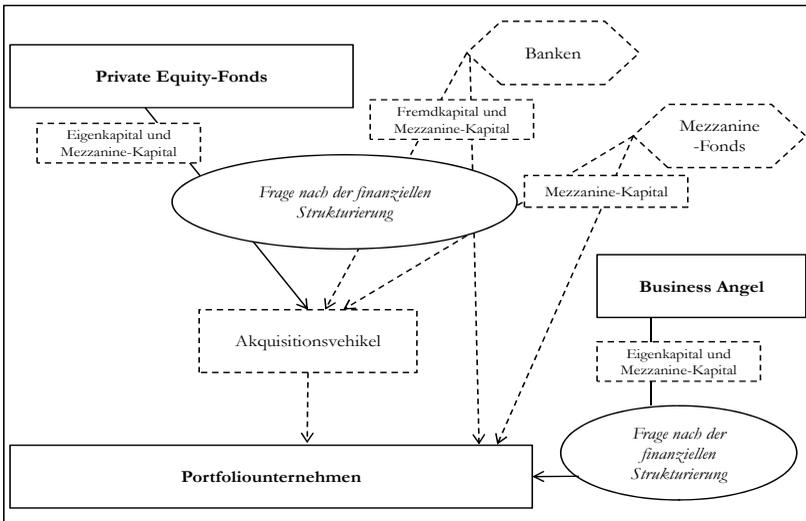
²³ Vgl. z. B. *Lüdicke/Arndt* (2007), S. 299; *Kaserer et al.* (2007), S. 15; *Becker/Schulte-Krumpen/Graneß* (2011), S. 34-35, 47; *Sagasser* (2007), § 26 Rn 358, 364.

²⁴ Vgl. im Folgenden: *Reiß* (2011), S. 930-931; *Montag* (2010), S. 877-880; *Heinhold et al.* (2010), S. 112-149.

stillen Beteiligung auf Ebene des Handelsgewerbes um Betriebsausgaben (§ 4 IV EStG) und auf Ebene des Stillen um Einkünfte aus Kapitalvermögen (§ 20 I Nr. 4 EStG), solange die Beteiligung nicht zum Betriebsvermögen des still Beteiligten gehört. Werden dem Stillen umfassendere Rechte und Pflichten übertragen, erfolgt eine Qualifizierung als *atypisch* stille Beteiligung. Kennzeichen hierfür können u. a. Geschäftsführungsbefugnisse im Innenverhältnis und bestimmte Befugnisse im Außenverhältnis sowie die Beteiligung an den stillen Reserven und eine Verlustbeteiligung über dem Einlagebetrag sein. Steuerlich führt die atypisch stille Gesellschaft zur Anwendung der Regelungen zur Mitunternehmerschaft; beim Stillen liegen somit Einkünfte aus Gewerbebetrieb nach § 15 I S. 1 Nr. 2 EStG vor. Hinsichtlich der steuerlichen Qualifizierung als atypisch stille Gesellschaft wird durch die Rechtsprechung ein Vergleich mit den Befugnissen eines Kommanditisten (§§ 161 ff. HGB) durchgeführt. Hiernach liegt diese vor, wenn der Stille über Mitwirkungs- und Kontrollrechte gem. §§ 164, 168 HGB verfügt, Anspruch auf eine Beteiligung an den stillen Reserven hat und seine Einlage auch im Außenverhältnis nachrangig gegenüber den verbleibenden Gläubigern behandelt wird. Auch *Fremdkapital* wird regelmäßig bei der finanziellen Strukturierung von Private Equity-Transaktionen genutzt, wobei es aber nicht unter dem Begriffsverständnis Private Equity einzuordnen ist. Hintergrund eines z. T. beträchtlichen Fremdkapitaleinsatzes ist die steuerliche Begünstigung dieser Finanzierungsform gegenüber der Eigenkapitalfinanzierung, was sich letztlich auf die Rendite der Investoren auswirkt.²⁵ Zur strukturellen Umsetzung wird sich, u. a. aus steuerlichen Gründen, häufig eines oder mehrerer *Akquisitionsvehikel* bedient.²⁶

²⁵ Vgl. Eilers (2009), S. 274.

²⁶ Siehe 2.4. Zu denken ist u. a. an eine steuerliche Konsolidierung (Organschaft), insbesondere der Zinsaufwendungen, zwischen Portfoliounternehmen und Akquisitionsvehikel, vgl. hierzu: Ingenhoven (2010), S. 257. Ansonsten dient die Errichtung des Akquisitionsvehikels in sog. Steueroasen Steuerumgehungsmaßnahmen, die aber aufgrund der Eingrenzung des Themenfelds nicht weiter verfolgt werden.

Abb. 2: Finanzielle Strukturierung der Beteiligung²⁷

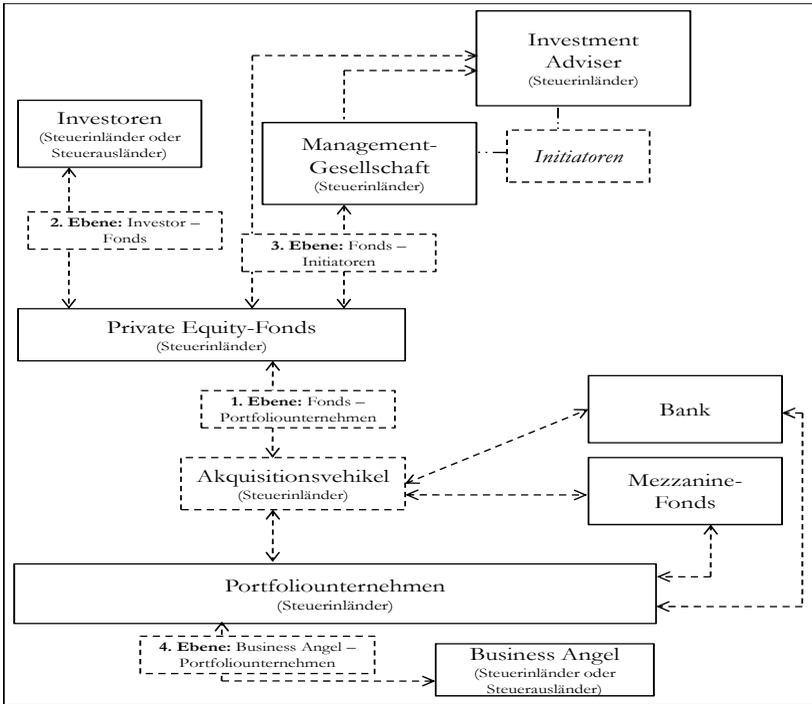
2.4 Darstellung steuerlicher Kritikpunkte

Der Wettbewerb um Kapital für Private Equity-Investitionen wird in erster Linie durch die Ertragsaussichten des Investments bestimmt; dadurch haben auch fiskalische Parameter, aufgrund der maßgeblichen Entscheidungsvariablen der Nachsteuerrendite, einen wesentlichen Einfluss auf den zwischenstaatlichen Standortwettbewerb.²⁸ Die Attraktivität von Private Equity-Investitionen wird somit entscheidend von den steuerlichen Rahmenbedingungen geprägt.²⁹ Entsprechend der dargestellten Sachverhalte existieren verschiedene Ebenen, an die sich steuerliche Fragestellungen anknüpfen. Diese werden in Abbildung 3 dargestellt.

²⁷ Eigene Darstellung.

²⁸ Vgl. Deloitte (2009), S. 18.

²⁹ Vgl. Kaserer et al. (2007), S. 223.

Abb. 3: Steuerliche Ebenen³⁰

Aus steuerlichen Gesichtspunkten ist es das wesentliche Ziel den Private Equity-Fonds transparent zu strukturieren.³¹ Um zu erreichen, dass die ausschließliche Besteuerung auf Ebene der Investoren stattfindet, hat sich in Deutschland die vermögensverwaltende Personengesellschaft, insbesondere die GmbH & Co. KG, als Standard für einen Private Equity-Fonds etabliert. Ein Fonds gilt nach deutschem Steuerrecht als vermögensverwaltend, wenn er gem. § 15 II EStG³² selbst nicht gewerblich tätig ist. Die Prüfung der Merkmale des § 15 II

³⁰ Eigene Darstellung.

³¹ Vgl. Jarass/Obermair (2007), S. 96.

³² Gem. § 15 II EStG stellt ein Gewerbebetrieb eine selbständige nachhaltige, am allgemeinen wirtschaftlichen Verkehr beteiligte Betätigung, mit der Absicht, Gewinn zu erzielen, und keine

EStG wird maßgeblich durch das genannte BMF-Schreiben vom 16.12.2003 unterstützt, in dem die Finanzverwaltung Kriterien zur Abgrenzung der Vermögensverwaltung von der gewerblichen Tätigkeit festschreibt.³³ Des Weiteren ist ebenfalls die Abfärbe- oder Infektionstheorie nach § 15 III Nr. 1 EStG und die Geprägetheorie nach § 15 III Nr. 2 EStG zu beachten. Erstere führt bei einer Beteiligung des Fonds an einer gewerblichen Personengesellschaft zur Infektion der übrigen Einkünfte des Fonds, d. h. der im Grunde nach vermögensverwaltende Fonds würde insgesamt gewerbliche Einkünfte erzielen. Dieser Tatbestand lässt sich durch Zwischenschaltung einer Akquisitionsgesellschaft in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft umgehen.³⁴ Die gewerbliche Prägung³⁵ wird regelmäßig durch die Umsetzung der Rechtsform der GmbH & Co. KG und den Ausschluss des Komplementärs von der Geschäftsführung oder durch Einsetzung eines oder mehrerer geschäftsführender Kommanditisten vermieden.³⁶ Neben der angestrebten steuerlichen Transparenz existieren im zwischenstaatlichen Wettbewerb um die Investoren weitere als kritisch einzuschätzende steuerliche Parameter. Aufgrund der steuerlichen Rahmenbedingungen in Deutschland wird diesbezüglich ein kontroverser Diskurs geführt, bei dem u. a. im Vergleich zu den Bestimmungen in Frankreich, Großbritannien und den USA die inländischen steuerlichen Regelungen als Hinder-

Ausübung von Land- und Forstwirtschaft, selbständiger Arbeit sowie Vermögensverwaltung, dar.

- ³³ Vgl. im Folgenden: *von Einem/Buermeyer* (2009), S. 221; *Striegel/Herkenroth* (2010), S. 450-454.
- ³⁴ Dieser Sachverhalt wird u. a. deutlich, indem in der Abbildung 3 bei Veräußerung des Anteils an einen vermögensverwaltenden Fonds durch eine natürliche Person stets nur die Beteiligung an einer KapG nach § 20 II oder nach § 17 EStG interessiert. Eine Veräußerung des Anteils an einer gewerblichen PersG würde stets zu einem gewerblichen Fonds führen und somit grundsätzlich gewerbliche Einkünfte in der Eigenschaft als Mitunternehmer auslösen, da die Beteiligung an einer gewerblichen Personengesellschaft stets auch zu gewerblichen Einkünften der Gesellschafter führt; vgl. BFH v. 8.12.1994 Az. IV R 7/92, BStBl. 1996 II, S. 264 ff.; BFH v. 18.4.2000 Az. VIII R 68/98, BStBl. 2001 II, S. 359 ff.; *Striegel/Herkenroth* (2010), S. 450-451.
- ³⁵ Gem. § 15 III Nr. 2 gilt ein vermögensverwaltender Fonds als gewerblich geprägt und damit als Gewerbebetrieb, wenn bei diesem „ausschließlich eine oder mehrere Kapitalgesellschaften persönlich haftende Gesellschafter sind und nur diese oder Personen, die nicht Gesellschafter sind, zur Geschäftsführung befugt sind“.
- ³⁶ Auf eine ausführliche Darstellung der steuerlichen Regelungen wird an dieser Stelle verzichtet. Hierzu wird auf folgende Quellen verwiesen: Vgl. u. a. BMF v. 16.12.2003, BStBl 2004 I S. 40 ff., ber. BStBl 2006 I S. 632 ff.; *Heinhold/Hüsing/Kühnel/Streif* (2010), S. 170-208; *Hottmann* (2009), S. 793-858; *Niehus/Wilke* (2010), S. 313-320; *Werder/Braun/Fromholzger* (2009), S. 174-185; *Feldhaus* (2010), S. 100-102; *Elser* (2010), S. 1075-1081; *Thum/Timmreck/Keul* (2008), S. 48-55, S. 119-124.

nis für den Zufluss von Kapital für Private Equity-Investitionen bzw. Business Angel-Beteiligungen gesehen werden.³⁷ Im Folgenden werden die in der steuerlichen Diskussion stehenden sowie den Wettbewerb um Beteiligungskapital (potenziell) negativ beeinflussenden Punkte kurz dargestellt.

Steuerliche Transparenz (1. Ebene)

Probleme: *Gewerblich eingestuftter Fonds als PersG:* Gewinn unterliegt auf Ebene des Fonds der GewSt. Zusatzbelastungen ergeben sich insbesondere bei ausländischen Investoren und bei steuerbefreiten Körperschaften (als Investor). *Fonds in der Rechtsform einer KapG:* Neben die GewSt-Pflicht tritt zusätzlich die KSt-Pflicht. Zusatzbelastungen ergeben sich insbesondere bei ausländischen Investoren sowie bei steuerbefreiten Körperschaften (als Investor). *BMF-Schreiben v. 16.12.2003:* Planungsunsicherheit durch Beurteilung der Gewerblichkeit anhand des Gesamtbilds der wirtschaftlichen Verhältnisse sowie Rechtsqualität der Regelung *nur* in Form einer Verwaltungsanweisung. *Quantität der Normen:* Investoren und Initiatoren sind mit drei Regelwerken konfrontiert, die den Rahmen für Private Equity-Transaktionen festlegen (Private Equity-Erlass, WKBG und UBGG)

Forderungen: (1) *Rechtsformunabhängige Steuerneutralität:* Schaffung eines rechtlichen Rahmens, der eine rechtsformunabhängige steuerlich transparente Strukturierung von Private Equity-Fonds (als Personen- oder Kapitalgesellschaft) gewährleistet. (2) *Einheitliches Gesetz:* Subsumierung der einzelnen Regelungen unter ein umfassendes Private Equity-Gesetz.

Steuerliche Anerkennung von Verlusten (1. Ebene)

Probleme: *Verlustabzugsbeschränkung des § 8c KStG (§ 10a S. 9 GewStG):* Untergang von Verlustvorträgen durch Übertragung von Anteilen an Kapitalgesellschaften. *Mindestbesteuerung des § 10d EStG:* Eingeschränkte Nutzung der Verlustvorträge. **Forderung:** Begründung (EU-konformer) Ausnahmetatbestände für Zielunternehmen einer Private Equity-Transaktion.

³⁷ Vgl. u. a. Deloitte (2009); ZEW (2005); Kaserer et al. (2007), S. 219-274; Jarass/Obermair (2007), S. 99-121. Bezüglich der Regelungen zum Verlustabzug bei Körperschaften (§ 8c KStG) vgl. BMF v. 4.7.2008, BStBl. 2008 I S. 736 ff. Hinsichtlich der Regelungen zur Zinsschranke (§§ 4h EStG, 8a KStG) vgl. BMF v. 4.7.2008, BStBl. 2008 I S. 718 ff.

Steuerliche Anerkennung von Finanzierungsaufwendungen (1. Ebene)

Probleme: *Kapitalstruktur:* Steuerliche Diskriminierung von EK gegenüber FK. *Abzugsfähigkeit des Zinsaufwands:* Beschränkung der Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen gem. §§ 4h EStG, 8a KStG. **Forderungen:** (1) *Beseitigung der Diskriminierung von EK:* Überlegungen zur Beseitigung der disproportionalen Besteuerung zwischen EK und FK. (2) *Verschlinkung der Regelungen zur Zinsschranke und Herstellung von Rechtsicherheit:* Z. B. im Rahmen eines o. g. einheitlichen Private Equity-Gesetzes.

Steuerliche Qualifizierung der Erträge (2. Ebene)

Probleme: Zurechnung der Erträge zu Einkünften aus Gewerbebetrieb oder Einkünften aus Kapitalvermögen, je nach Qualifizierung des Fonds, und eine sich daraus ergebende unterschiedliche Besteuerung. **Forderungen:** (1) *Zurechnung der Erträge:* Es wird eine grundsätzliche Qualifizierung der Erträge als Einkünfte aus Kapitalvermögen befürwortet. (2) *Veräußerungsgewinne:* Diskutiert wird die grundsätzliche Steuerbefreiung von Veräußerungsgewinnen.

Steuerliche Betrachtung des disproportionalen Gewinnanteils (3. Ebene)

Problem: *Carried Interest:* Rechtsunsicherheit bei der Besteuerung des Carried Interest bei gewerblichen Fonds (Einkünfte aus selbständiger Arbeit (§ 18 I Nr. 3 EStG) versus Einkünfte aus Gewerbebetrieb (§ 15 EStG). **Forderungen:** Diskutiert wird zum einen die Zuordnung des Carried Interest zu den Einkünften aus Kapitalvermögen, zum andern nach Herstellung der Rechtssicherheit die Beibehaltung der aktuellen Besteuerung (allerdings basierend auf einer 50-prozentigen Steuerbefreiung).

Steuerliche Qualifizierung der Erträge (4. Ebene)

Problem: Im internationalen Vergleich zu hohe steuerliche Gesamtbelastung ohne Ausnahmetatbestände. **Forderung:** *Veräußerungsgewinne:* In der Diskussion steht die grundsätzliche Steuerbefreiung für Veräußerungsgewinne im Rahmen von Beteiligungen durch Business Angels.

3. Private Equity im Islamic Finance (Islamic Private Equity)

3.1 Begriffsverständnis

Unter dem Begriff des Islamic Finance werden gemeinhin Bank- und Kapitalmarktprodukte sowie Versicherungen subsumiert, die die Bestimmungen des islamischen Rechts erfüllen. Das Islamic Financial Services Board (IFSB), eine internationale Organisation, die Standards zur Aufrechterhaltung der Stabilität des islamischen Finanzmarktes formuliert, ordnet dem Begriff die ebenfalls oft verwendeten Bezeichnungen des Islamic Banking, Islamic Capital Market und Islamic Insurance zu. Wesentliche Merkmale des Islamic Finance resultieren aus verschiedenen Verboten, die auch die Heterogenität zum konventionellen Finanzmarkt manifestieren. Das wohl am umfangreichsten diskutierte Verbot ist das Zinsverbot (*ribā*). Hinsichtlich der Reichweite des Zinsverbots wird (und wurde bereits in der Frühzeit des Islam) ein eingehender Diskurs geführt. So geht man davon aus, dass *ribā* mit Wucher gleichgesetzt wurde und *verhältnismäßige* Zinsen in der Geschichte des Islam durchaus üblich waren.³⁸ Die gegenwärtige Tendenz unter den islamischen Rechts- und Religionsgelehrten interpretiert allerdings *ribā* als Zins im Allgemeinen.³⁹ Neben dem Zinsverbot ist das Verbot von *garar* zu nennen, was Spekulation, Risiko oder auch Unsicherheit bedeutet.⁴⁰ Das Verbot von *maisir* bzw. *qimār* bezeichnet das Glücksspielverbot.⁴¹ In Bezug auf die Ökonomie sind damit Geschäfte verboten, bei denen ein Vertragspartner der definitive Gewinner und der andere der definitive Verlierer der Transaktion ist und dies bei Vertragsbeginn noch nicht feststeht.⁴² Erlaubter und erwünschter Handel stellt hingegen eine Win-win-Situation dar, bei dem beide Akteure einen Nutzen erzielen.⁴³ Eine weitere Einschränkung, ist das Verbot des Hortens (*ihtikār*) – bezogen auf Geld bedeutet dies, dass Geld dem Wirtschaftskreislauf zugeführt werden soll, ein Horten des Geldes stellt eine Zweckentfremdung dar.⁴⁴ Auch die Beteiligung

³⁸ Vgl. Ebert (2010), S. 62, S. 66; Robe (2009), S. 113.

³⁹ Vgl. Ebert (2010), S. 51.

⁴⁰ Vgl. Robe (2009), S. 114; Mahlknecht (2009), S. 24; Momen (2010), S. 14.

⁴¹ Vgl. Ebert (2010), S. 51; Mahlknecht (2009), S. 27; Gassner/Wackerbeck (2010), S. 40.

⁴² Vgl. Mahlknecht (2009), S. 27; Gassner (2010), S. 40.

⁴³ Vgl. Mahlknecht (2009), S. 27; Gassner (2010), S. 40.

⁴⁴ Vgl. Dal'kusu (1999), S. 81-99; dazu auch: Altundag/Haldi (2005), S. 26-27; Momen (2010), S. 14.

an Unternehmen, die bestimmten, nach islamischem Recht⁴⁵ verbotenen, Branchen angehören bzw. verbotene Produkte herstellen und/oder handeln, ist untersagt. Dazu zählen u. a. Alkohol, Schweinefleisch, konventionelle Finanzdienstleistungen, Unterhaltung (z. B. Film, Hotels) sowie Waffen und Rüstungsgüter. Nach dem hier vertretenen Begriffsverständnis stellt nun Islamic Private Equity den Oberbegriff für alle nicht öffentlich bereit gestellten Unternehmensfinanzierungsformen dar, bei denen Beteiligungskapital nach islamischem Recht genutzt wird. Beteiligungskapital hat dabei im Rahmen des Islamic Finance einen besonders hohen Stellenwert. Aufgrund des Zinsverbots wird zwar eine wesentliche Komponente als Vergütungsform für die zeitlich begrenzte Überlassung von Kapital ausgeschlossen, doch diskreditiert dieser Umstand die Kapitalüberlassung an Unternehmen an sich nicht – *Geld soll dem Wirtschaftskreislauf zugeführt werden*. Gerade die *Kombination* von Kapital und Arbeit bzw. unternehmerischer Leistung, indem Investor und Unternehmer (Partner) am wirtschaftlichen Risiko der Investition beteiligt werden, stellt hier eine nach islamischem Recht favorisierte Finanzierungs- bzw. Beteiligungsform dar.⁴⁶ Zur Umsetzung dieser Kombination bedient man sich sog. Partnerschaftsverträge (s. u.), die nach dem Prinzip der Gewinn- und Verlustbeteiligung funktionieren.

3.2 Rechtliche Reflexion

Das islamische Wirtschaftsrecht hat verschiedene Vertragstypen bzw. Gesellschaftsformen (s. u.) hervorgebracht bzw. übernommen⁴⁷, die im Rahmen einer möglichen rechtlichen Strukturierung von Islamic Private Equity-Gesellschaften in Deutschland zu diskutieren sind. Grundsätzlich stellt sich zuerst die Frage, welchen rechtlichen Status diese islamischen Formen hierbei einnehmen sollen. Es ergeben sich zwei Verfahrensweisen: Eine Methode besteht darin, die Ausprägungen des islamischen Wirtschaftsrechts in das deut-

⁴⁵ Das islamische Recht ist ein komplexes System von Quellen und Instrumenten, die den Wertekanon der Muslime repräsentieren. Es ist ein Fallrecht, das sich durch Urteile an konkreten Einzelfällen durch die Methode der Analogie fortentwickelt. Je nach Interpretation des Begriffs *Sharia* schließt diese das islamische Recht ein, so dass der Begriff *shariakonform* „dem islamischen Recht entsprechend“ zu verstehen ist. Vgl. für einen ersten Überblick: *Robe* (2009), S. 9-18.

⁴⁶ Vgl. *Nienhaus* (2007), o.S.; *Imran* (2008), S. 88; *Ebert/Thiefen/Thurner* (2008), S. 264.

⁴⁷ Bestimmte Formen des islamischen Wirtschaftsrechts existierten bereits vor Entstehung des Islam und wurden durch diesen aufgegriffen, vgl. *Mahlknecht* (2009), S. 51.

sche Rechtssystem zu integrieren und damit alle Rechtsbereiche, wie u. a. das Gesellschaftsrecht und das Steuerrecht, eindeutig zu regeln. Diese Form der Inkorporation islam-rechtlicher Richtlinien in nationale Rechtsordnungen findet man in einigen europäischen Staaten, insbesondere außerhalb des Wirtschaftsrechts, wie im Familien- und Erbrecht, vor.⁴⁸ Ein anderer Weg wird beschritten, indem für die verschiedenen islamrechtlichen Vertragstypen bzw. Gesellschaftsformen Entsprechungen im deutschen Recht gesucht und daraus die rechtlichen Folgen abgeleitet werden. In Folge der Abhängigkeit vom politischen Willen einer Integration in die nationale Rechtsordnung und eines in diesem Zuge langjährigen Meinungsbildungsprozesses wird an dieser Stelle der zweiten Methode gefolgt, der sich auch die Literatur weitgehend anschließt.⁴⁹

Hinsichtlich möglicher Vertragstypen bzw. Gesellschaftsformen kommen bei Islamic Private Equity-Gesellschaften in erster Linie die bereits angesprochenen Partnerschaftsverträge in Frage. Diese Verträge werden u. a. durch einen *mudaraba*-Kontrakt dargestellt, auf den im Folgenden der Fokus gelegt werden soll. Der *mudaraba*-Vertrag bildete den Ursprung der heutigen Kommanditgesellschaft und stillen Gesellschaft in Europa; die gleichen Wurzeln dieser Rechtsformen könnten auch heute noch die Grundlage für den islamrechtlich-konventionellen Vergleich des *mudaraba* bilden.⁵⁰ In der juristischen Terminologie steht *mudaraba* für die *Arbeit-und-Kapital-Gesellschaft* des islamischen Rechts.⁵¹ Das Wesen dieses Vertragstyps resultiert aus dem Kontrakt zwischen zwei Personen, bei dem der *rabb al-mâl* (erste Person) das Kapital einbringt und der *mudârib* (zweite Person) allgemein seine Arbeitskraft bzw. sein wirtschaftliches und/oder technisches Wissen sowie seine Erfahrung zur Verfügung stellt. Die Geschäftsführung steht allein dem *mudârib* zu.⁵² Die Gewinnbeteiligung muss vor Vertragsabschluss genau festgelegt werden. Dabei ist zu beachten, dass Ertragsgarantien sowie risikounabhängige Mindestgewinnanteile nicht

⁴⁸ Für einen ausführlichen Überblick: Vgl. *Rohe* (2009), S. 275-392; hinsichtlich der Umsetzung wirtschaftsbezogener, islamrechtlicher Regelungen: Vgl. *Momen* (2010), S. 112-113.

⁴⁹ Sämtliche hier genannte Quellen zum Islamic Finance beziehen sich auf diese Verfahrensweise.

⁵⁰ Vgl. z. B. *Rohe* (2009), S. 105-106, S. 118; *Ebert* (2010), S. 76-77; *Thießen/Saggau* (2009), S. 2; *Momen* (2010), S. 23-26; *Dalkusu* (1999), S. 203.

⁵¹ Vgl. *Dalkusu* (1999), S. 201.

⁵² Vgl. *Dalkusu* (1999), S. 204-206.

zulässig sind.⁵³ Dadurch, dass sich ebenso die Gewinnbeteiligung nicht anteilmäßig auf den Kapitaleinsatz beziehen darf, wird i. d. R. eine prozentuale Verteilung vom Gesamtgewinn vereinbart.⁵⁴ Der *mudârib* kann bis zur endgültigen Abrechnung der Vertragsbeziehung Gewinne zur Deckung seiner Kosten, zu denen auch seine Lebenshaltungskosten zählen, entnehmen, was somit faktisch einem Unternehmerlohn entspricht.⁵⁵ Aufgrund dessen, dass der *mudârib* ausnahmslos variabel entlohnt wird, erhält dieser bei Verlusten keine Vergütung; die Zahlung kann erst wieder nach Aufrechnung der Verluste mit erzielten Gewinnen aufgenommen werden.⁵⁶ Außer der Vorabgewinnentnahmemöglichkeit des *mudârib* erfolgt eine Verteilung des Gewinns erst mit Beendigung des *mudaraba*-Vertrags und nachdem der *rabb al-mâl* sein Kapitalanteil vollständig zurückerhalten hat. Das Risiko bei einem *mudaraba*-Vertrag liegt beim *rabb al-mâl*, der mit seiner Kapitaleinlage haftet.⁵⁷ Auftretende Verluste werden primär durch die Kapitaleinlage des *rabb al-mâl* getragen. Eine Haftungserweiterung auf den *mudârib* ergibt sich nur dann, wenn dieser im Rahmen eines beschränkten *mudaraba* die vereinbarten Vorgaben, z. B. über die Geschäftsfelder als Investitionsalternativen oder über die jeweilige vereinbarte Investmenthöhe sowie auch seine Sorgfaltspflicht missachtet.⁵⁸ Die Nutzung des *mudaraba*-Kontrakts für die Strukturierung einer Islamic Private Equity-Beteiligung könnte entsprechend der genannten Merkmale folgendermaßen aussehen: Legt man dem Vergleich (konventionell-islamrechtlich) die Rechtsform der Kommanditgesellschaft zugrunde, stellt die Person des *rabb al-mâl* die des Kommanditisten dar; der Komplementär als Geschäftsführer wird durch den *mudârib* repräsentiert.⁵⁹ Wesentliche Unterschiede resultieren aber daraus, dass der „*mudârib*-Komplementär“ nicht an der Gesellschaft kapitalmäßig beteiligt ist und keiner unbeschränkten Haftung unterliegt.⁶⁰ Gemäß der Grundstruktur einer Private Equity-Beteiligung aus Abb. 1 entspricht die Person des Limited Partners der des *rabb al-mâl*; der

⁵³ Vgl. *Robe* (2009), S. 239.

⁵⁴ Vgl. *Gassner/Wackerbeck* (2010), S. 79.

⁵⁵ Vgl. *Ebert/Thießen/Thurner* (2008), S. 264; *Dalkusu* (1999), S. 152, S. 204.

⁵⁶ Vgl. *Gassner/Wackerbeck* (2010), S. 80.

⁵⁷ Vgl. *Amereller* (1995), S. 123; *Gassner/Wackerbeck* (2010), S. 80.

⁵⁸ Vgl. *Amereller* (1995), S. 123; *Gassner/Wackerbeck* (2010), S. 80; *Dalkusu* (1999), S. 211.

⁵⁹ Vgl. *Dalkusu* (1999), S. 215.

⁶⁰ Vgl. *Dalkusu* (1999), S. 215.

General Partner, der die Verwaltung des Private Equity-Fonds übernimmt, wird durch den *mudārib* dargestellt.⁶¹ Abb. 4 zeigt die genannte Grundstruktur.

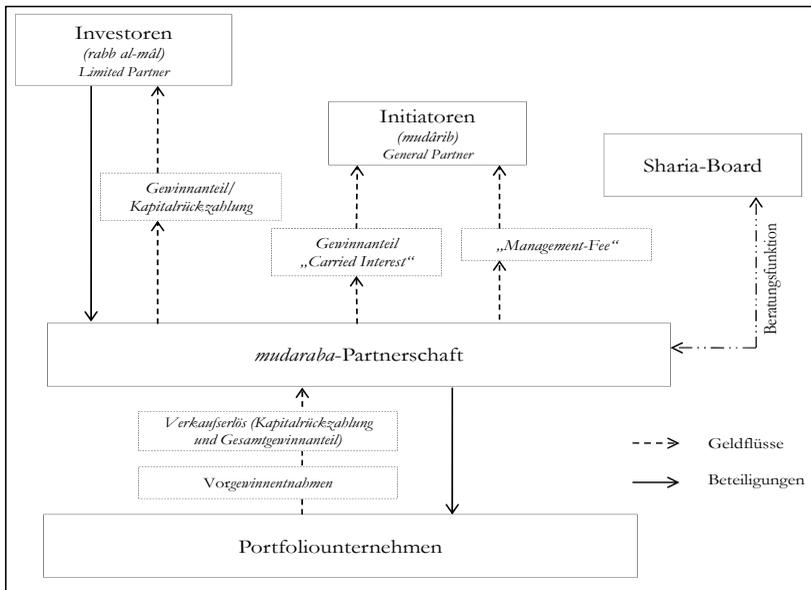


Abb. 4: Grundstruktur einer Islamic Private Equity-Beteiligung⁶²

Trotz der Vergleichbarkeit beider Grundstrukturen – konventionelles und Islamic Private Equity – sind auch Unterschiede zu beachten. Entsprechend der im Voraus frei zu vereinbarenden Gewinnverteilung bei einer *mudaraba*-Partnerschaft sollte sich grundsätzlich ein Gewinnanteil, der in Höhe dem Carried Interest entspricht, vereinbaren lassen. Es gilt allerdings zu beachten, dass dieser erst nach Rückzahlung des gesamten Kapitals an die Investoren zur Auszahlung kommen kann und nicht schon bei Erreichen einer Mindestrendite. Über die Möglichkeit der Vorabgewinnentnahme sollte unter deren Voraussetzungen eine der Management-Fee entsprechende Vergütung abgebildet

⁶¹ Vgl. Gassner/Wackerbeck (2010), S. 201.

⁶² Eigene Darstellung. Das Sharia-Board überwacht die Shariakonformität der Beteiligungsstruktur.

werden können. Ein sehr großer Unterschied ergibt sich aus der fehlenden Kapitalbeteiligung der Initiatoren. Grundsätzlich wird eine Kapitalbeteiligung des Fonds-Managements aus Sicht der Anreizwirkung (Principal-Agent-Problem) positiv gesehen. Allerdings muss diesbezüglich beachtet werden, dass die Anreizstruktur für die Initiatoren bei einer Islamic Private Equity-Struktur in Form einer *mudaraba*-Partnerschaft anders gelagert ist als bei der Struktur einer konventionellen Private Equity-Beteiligung, da die Gewinnverteilung inkl. der Management-Fee an die genannten, viel strengeren Bedingungen geknüpft wird. Eine Vorabgewinnentnahme in der Art einer Management-Fee in Verlustperioden ist z. B. nicht möglich. Für die Investoren existieren Unterschiede vor allem im Zeitpunkt der Gewinnzuteilung. So muss nach den Bestimmungen des *mudaraba*-Kontrakts die Verteilung des Gewinns zwingend am Ende der Beteiligung erfolgen; Vorabgewinnentnahmen bzw. Zinszahlungen sind nicht erlaubt. Letztere schließen sich grundsätzlich schon durch das Zinsverbot aus. Neben der Vergleichbarkeit einer *mudaraba*-Partnerschaft mit einer Kommanditgesellschaft könnte entsprechend der in Abbildung 4 dargestellten Struktur einer Limited Partnership aus haftungsrechtlichen Gesichtspunkten auch ein Vergleich mit der GmbH & Co. KG hergestellt werden. Problematisch hierbei erscheint allerdings der Sachverhalt, dass der beschränkt haftende⁶³ *mudārib* (GmbH als Komplementär) kein Gesellschafter der Partnerschaft ist. Bei einer Personengesellschaft deutschen Rechts müssen mindestens zwei Gesellschafter, von denen mindestens einer unbeschränkt haftet, vorliegen.⁶⁴ Mit dieser Problematik wird man allerdings bereits bei dem Vergleich zwischen *mudaraba* und Kommanditgesellschaft konfrontiert.

3.3 Finanzwirtschaftliche Reflexion

Entsprechend der aufgezeigten Merkmale einer *mudaraba*-Partnerschaft und die möglichen konventionellen Korrelate in Form der Kommanditgesellschaft oder u. U. der GmbH & Co. KG qualifizieren die Beteiligung (bzw. Einlage) des *rabb al-māl* als klassisches Eigenkapital. Bei einem Vergleich des *mudaraba*-Kontrakts mit einer stillen Beteiligung wird der still Beteiligte durch den *rabb*

⁶³ Wie aufgezeigt wurde, beschränkt sich die Haftung nur auf besondere Sachverhalte, sie stellt in dem Sinne keine Haftung, die sich auf eine bestimmte Einlagehöhe bezieht, dar.

⁶⁴ Vgl. *Momen* (2010), S. 25-26.

al-mâl repräsentiert.⁶⁵ Je nach Umfang der ihm zustehenden Rechte wird dann aus steuerlicher Sicht eine Bewertung als typische oder atypische stille Beteiligung erfolgen müssen. Die dann als *mezzanines* Instrument einzustufende *mudaraba*-Partnerschaft eignet sich in Form der stillen Beteiligung neben der Strukturierung von Private Equity-Transaktionen vor allem auch für die Beteiligung durch Business Angels. Der Business Angel als Kapitalgeber tritt hier als *rabb al-mâl* und der Unternehmer als *mudârib* auf.

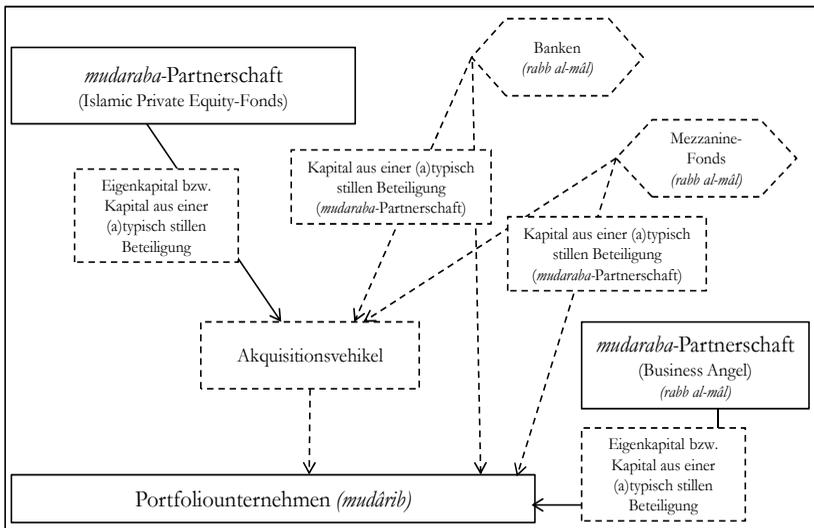


Abb. 5: Finanzielle Beteiligung der *mudaraba*-Partnerschaft⁶⁶

Im Rahmen der finanzwirtschaftlichen Strukturierung steht neben den Formen der Kapitalzuführung, die bei konventionellen und Islamic Private Equity gleichermaßen im Blickpunkt stehen, vor allem auch das Charakteristikum des Portfoliounternehmens im Vordergrund. Hiernach darf das Zielunternehmen keiner der nach islamischem Recht unerwünschten Branchen angehören bzw. unerlaubte Geschäfte durchführen. Weiterhin muss das Portfoliounternehmen

⁶⁵ Vgl. z. B. *Rohe* (2009), S. 105-106, S. 118; *Ebert* (2010), S. 76-77; *Thießen/Saggau* (2009), S. 2; *Momen* (2010), S. 23-26.

⁶⁶ Eigene Darstellung.

bestimmte Finanzkennzahlen einhalten. Allerdings divergieren hier die Vorschriften der einzelnen Institutionen, so z. B. die Bestimmungen der Anbieter islamischer Indizes und die der AAOIFI.⁶⁷ Grundsätzlich sollte u. a. das Zielunternehmen einen Verschuldungsgrad von kleiner als 33% besitzen.⁶⁸ Im Zusammenhang mit Islamic Private Equity-Transaktionen wird aber der Erwerb von Beteiligungen höher verschuldeter Unternehmen akzeptiert, wenn nachfolgend eine Umfinanzierung, z. B. mittels shariakonformer Instrumente, erfolgt.⁶⁹ Neben dem Verschuldungsgrad ist die Kennzahl des Ertrags aus nicht-shariakonformen Geschäften, die kleiner 5% der Gesamterträge sein muss, ebenfalls ein wichtiges Kriterium. Je nach Institution schließt die Definition der Kennzahl auch die Gewinne aus Zinserträgen ein (z. B. nach der AAOIFI); mitunter werden die Zinserträge aber auch als einzelnes Kriterium aufgeführt (z. B. nach der FTSE⁷⁰), die sich wiederum auf kleiner als 5% der Gesamterträge belaufen müssen.⁷¹ Aus dem Verbot von *garar* wird mitunter die (Un-)Zulässigkeit weiterer Geschäfte abgeleitet, wie z. B. die Unzulässigkeit von Verträgen über Großbauprojekte, die in Bezug auf Islamic Private Equity z. B. bei Biotechnologie-Fonds eine große Bedeutung haben können.⁷² Die genannten Kriterien für die Shariakonformität des Portfoliounternehmens sollten ebenfalls für das Akquisitionsvehikel gelten.

3.4 Steuerliche Würdigung aus Sicht der Kritikpunkte bei konventionellem Private Equity

3.4.1 Überblick

Entsprechend der Vergleichbarkeit des *mudaraba*-Kontrakts mit der konventionellen Form einer Kommanditgesellschaft bzw. (aus haftungsrechtlichen Gesichtspunkten) annähernd auch mit einer GmbH & Co. KG sowie mit einer stillen Gesellschaft gilt es nun zu überprüfen, inwieweit die steuerlichen Dis-

⁶⁷ Zu den islamischen Indizes gehören u. a. Dow Jones Islamic Market Indexes, S&P Sharia Indices, MSCI Islamic Index; zu den unterschiedlichen Bestimmungen der einzelnen Institutionen vgl.: *Gassner/Wackerbeck* (2010), S. 162.

⁶⁸ Vgl. *Robe* (2009), S. 241; *Gassner/Wackerbeck* (2010), S. 162-163.

⁶⁹ Vgl. *Momen* (2010), S. 62.

⁷⁰ Financial Times Stock Exchange Index.

⁷¹ Vgl. *Robe* (2009), S. 240-241; *Gassner/Wackerbeck* (2010), S. 162-164; *Momen* (2010), S. 61-62.

⁷² Vgl. *Robe* (2009), S. 236-237, S. 239.

kussionspunkte bei konventionellen Private Equity- bzw. Business Angel-Beteiligungen ebenso bei einer shariakonformen Strukturierung der Beteiligung von Bedeutung sind.

3.4.2 Steuerliche Transparenz

Unter der Annahme, dass ein *mudaraba*-Kontrakt entsprechend seiner genannten Eigenschaften mit einer inländischen Personengesellschaft, speziell mit einer Kommanditgesellschaft, vergleichbar ist, stellt sich analog einer konventionellen Private Equity-Strukturierung auch hier zuerst die Frage nach der steuerlichen Transparenz. Hinsichtlich der aktuellen Rechtslage wird sich die Beurteilung einer gewerblichen oder vermögensverwaltenden Tätigkeit im Rahmen einer (Islamic) Private Equity-Beteiligung, neben der allgemeinen Abgrenzung der Gewerblichkeit von der Vermögensverwaltung, vor allem auf die Anwendung des genannten BMF-Schreibens vom 16.12.2003 konzentrieren. Entsprechend der rechtlichen Einordnung der *mudaraba*-Partnerschaft ist damit zu prüfen, ob das BMF-Schreiben als Grundlage für die Feststellung des steuerlichen Status herangezogen werden kann. Anhand der Kriterien des BMF-Schreibens gilt es zu diskutieren, inwieweit ein Fonds in der Struktur eines *mudaraba*-Kontrakts die (steuerlichen) Voraussetzungen einer Vermögensverwaltung erfüllt oder ein Gewerbebetrieb vorliegt. Die Merkmale des *mudaraba*-Vertrages im islamischen Recht lassen hierbei eher einen Gewerbebetrieb vermuten. Außersteuerlich scheint eine reine Vermögensverwaltung mit dem Charakteristikum der *Partnerschaftsverträge* unvereinbar zu sein. Allerdings ist unter Ausnutzung der Gestaltungsmöglichkeiten des *mudaraba*-Kontrakts eine steuerliche Bewertung als vermögensverwaltend denkbar. Hierbei muss jedoch beachtet werden, dass die steuerliche Beurteilung auch vom Tatbestand der gewerblichen Prägung nach § 15 III Nr. 2 EStG abhängen könnte. Wie erwähnt, steht die Geschäftsführung allein dem *mudârib* zu. Nach dem Wortlaut des § 15 III Nr. 2 würde aufgrund dessen, dass dieser nicht Gesellschafter der *mudaraba*-Partnerschaft ist, eine gewerbliche Prägung vorliegen.⁷³ Auch der Vergleich aus haftungsrechtlichen Gesichtspunkten mit einer GmbH & Co. KG im Zusammenhang mit dem Ausschluss des *rabb al-mâls* von der Geschäftsführung, legt eine Anwendung des § 15 III Nr. 2 EStG nahe.

⁷³ „Auch ausländische Gesellschaften können Personengesellschaften i. S. von § 15 III Nr. 2 EStG sein.“ Schmidt (2011), S. 1111, Rn 215 m. w. N.

Ergebnis zur steuerlichen Transparenz

Die diskutierten Merkmale weisen auf eine steuerliche Qualifizierung des Fonds als gewerbliche Tätigkeit, insbesondere durch die Gepräge- und Theorie, hin. Hinsichtlich der Nutzung des *mudaraba*-Kontrakts für Islamic Private Equity ist aus Gründen der Rechtssicherheit somit der Forderung einer gesetzlich normierten, rechtsformunabhängigen Steuerneutralität zu folgen.

3.4.3 Steuerliche Anerkennung von Verlusten

Die Problematik der Anerkennung steuerlicher Verluste durch die Verlustabzugsbeschränkung nach § 8c KStG, aufgrund der Übertragung von Anteilen an Kapitalgesellschaften, besteht grundsätzlich auch bei der Strukturierung der Beteiligung in Form einer *mudaraba*-Partnerschaft. Sollten die Voraussetzungen der Mindestbesteuerung nach § 10d EStG vorliegen, erhöht u. U. die Norm die Steuerbelastung des Portfoliounternehmens und reduziert somit den Gewinn der Investoren. Auch wenn die steuerlichen Vorschriften nach § 8c KStG und § 10d EStG bei Islamic Private Equity und konventionellen Private Equity identische Resultate erzielen, entfalten diese Normen durch ihren steuerkomplexitätserhöhenden Effekt eine zusätzliche negative Wirkung im Islamic Finance, weil sich hierdurch vor allem ausländische Investoren (z. B. Investoren aus den GCC-Staaten⁷⁴), für die an sich schon ein komplexes Steuersystem unbekannt ist, zusätzlich abgeschreckt werden könnten.

Ergebnis zur steuerlichen Anerkennung von Verlusten

Es ist ebenfalls aus dem Blickwinkel einer Islamic Private Equity-Strukturierung der Forderung zu folgen, für Portfoliounternehmen im (Islamic) Private Equity-Prozess steuerliche Ausnahmetatbestände für die Verlustverrechnung zu schaffen. Bezüglich der Eingrenzung auf bestimmte Branchen sind Überschneidungen zwischen politisch und volkswirtschaftlich förderwürdigen sowie islamrechtlich erlaubten Branchen möglich.

⁷⁴ *Gulf Cooperation Council*. Zu den Staaten des Golfkooperationsrates gehören United Arab Emirates, The Kingdom of Bahrain, The Kingdom Of Saudi Arabia, The Sultanate of Oman, Qatar und Kuwait.

3.4.4 Steuerliche Anerkennung von Finanzierungsaufwendungen

Die Auswirkungen der Diskriminierung von Eigenkapital gegenüber Fremdkapital im deutschen Steuerrecht und die daraus entstehenden Konsequenzen für die Investoren betreffen bei Islamic Private Equity zwei wesentliche Aspekte. Wie diskutiert wurde, entscheidet zum einen die Kapitalstruktur des Zielunternehmens über die Durchführbarkeit der Transaktion nach islamischem Recht. Liegt ein zu hoher Verschuldungsgrad vor, bedarf es einer shariakonformen Umfinanzierung. Es ist für Portfoliounternehmen einer Islamic Private Equity-Transaktion somit nicht bzw. nur in begrenztem Umfang möglich, konventionelles Fremdkapital zu nutzen. Hierdurch ergibt sich eine Benachteiligung gegenüber konventionellen Private Equity-Beteiligungen, die i. d. R. die Transaktion mit hohen Fremdkapitalanteilen bzw. mit steuerlich als Fremdkapital qualifiziertem Mezzanine-Kapital strukturieren, um den Steuervorteil des Fremdkapitals auszunutzen und damit eine höhere Rendite für den Investor zu generieren. Im Rahmen dieser Überlegungen ist allerdings auch die steuerliche Einordnung der verschiedenen shariakonformen Finanzierungsinstrumente, die zur Umfinanzierung eingesetzt werden können, zu beachten.⁷⁵ Dies führt zu zwei möglichen Szenarien: *Erstens*: Das Finanzierungsinstrument des Islamic Finance wird steuerrechtlich als Eigenkapital bewertet. Demzufolge stellen die *Finanzierungsaufwendungen i. w. S.*⁷⁶ des Zielunternehmens für das shariakonforme Finanzierungsinstrument steuerlich Gewinn aus Eigenkapital-Beteiligungen dar. Es besteht damit keine steuerliche Abzugsfähigkeit der *Finanzierungsaufwendungen i. w. S.* auf Ebene des Portfoliounternehmens. Die steuerliche Diskriminierung von EK wirkt sich aufgrund der vorgegebenen Parameter im Vergleich zu einem konventionell finanzierten Portfoliounternehmen intensiver auf das shariakonform finanzierte Zielunternehmen aus. *Zweitens*: Das Finanzierungsinstrument des Islamic Finance wird steuerrechtlich als Fremdkapital bewertet. Trotz des den shariakonformen Finanzierungsinstrumenten zugrunde liegenden Zinsverbots werden die *Finan-*

⁷⁵ Grundsätzlich stehen verschiedene Finanzierungsinstrumente des Islamic Finance für die Umfinanzierung des Portfoliounternehmens zur Verfügung. Hierbei ergeben sich hinsichtlich der Vergleichbarkeit mit konventionellen Instrumenten ähnliche Fragen wie sie hier exemplarisch anhand des *mudaraba*-Kontrakts dargestellt wurden. Eine Vertiefung erfolgt an dieser Stelle nicht.

⁷⁶ Inwieweit Finanzierungsaufwendungen bei Islamic Finance Produkten konkret dargestellt werden können, bedarf einer näheren Analyse der jeweiligen Produkte, die an dieser Stelle nicht verfolgt wird.

zierungsaufwendungen i. w. S. steuerlich als Fremdkapital-Zinsen qualifiziert. Die *Finanzierungsaufwendungen i. w. S.* auf Ebene des Zielunternehmens sind steuerlich abzugsfähig. Es besteht keine Divergenz zwischen einer konventionellen Private Equity-Transaktion und einer Strukturierung nach islamischem Recht hinsichtlich der ökonomischen Wirkungen der Benachteiligung von Eigenkapital gegenüber Fremdkapital im deutschen Steuerrecht.

Die Bewertung der Instrumente des Islamic Finance als Eigen- oder Fremdkapital ist für die Anwendung steuerlicher Normen elementar; u. a. richtet sich danach auch die Anwendung des bereits besprochenen § 8c KStG. Die Problematik der steuerlichen Qualifizierung der Finanzierungsaufwendungen wird zum ändern anhand des *mudaraba*-Kontrakts deutlich. Wie erwähnt, wird auf der Suche nach einem konventionellen Korrelat dieser Vertragstyp auch mit der stillen Beteiligung verglichen. Aus steuerlicher Sicht ist zu klären, ob es sich bei dem *mudaraba*-Vertrag um eine typische oder atypische stille Beteiligung handelt. Hinsichtlich der diskutierten Parallelen zur Kommanditgesellschaft und bei Vorliegen der besprochenen Merkmale⁷⁷, ist in erster Linie von einer atypisch stillen Beteiligung auszugehen. Die steuerliche Konsequenz, dass der still Beteiligte als Mitunternehmer einzuordnen ist und folglich Einkünfte aus Gewerbebetrieb erzielt, führt wieder zur Problematik der steuerlichen Diskriminierung von Eigenkapital. Jedoch ist auch hier zu überprüfen, inwieweit shariakonforme Gestaltungsspielräume genutzt werden können, um die *mudaraba*-Partnerschaft steuerlich als typisch stille Beteiligung zu bewerten und damit einen steuerlichen Abzug der Finanzierungsaufwendungen auf Ebene des Portfoliounternehmens zu erreichen.⁷⁸ Die Thematik der steuerlichen Qualifikation der Finanzierungsaufwendungen shariakonformer Instrumente wirkt sich wiederum auch auf die Anwendung der Regelungen zur Zinsschranke aus.

⁷⁷ Siehe 2.2.

⁷⁸ Im Zusammenhang mit der Ausnutzung von Gestaltungsspielräumen ist § 42 AO zu beachten. Vgl. hierzu: *Momen* (2010), S. 112.

Ergebnis zur steuerlichen Qualifizierung der Erträge

Nach den vorliegenden Merkmalen wird eine *mudaraba*-Partnerschaft regelmäßig steuerlich als Gewerbebetrieb eingeordnet werden. Der Investor in der Person des *rabb al-mâl* ist, unabhängig von seiner konventionellen Stellung als Kommanditist oder still Beteiligter, Mitunternehmer und bezieht Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Allerdings gilt es zu überprüfen, ob durch Ausnutzung von shariakonformen Gestaltungsspielräumen die gewerbliche Tätigkeit der *mudaraba*-Partnerschaft vermieden werden kann. Es sollte der o. g. Forderung der steuerlichen Fixierung von Einkünften aus Kapitalvermögen bei Private Equity-Transaktionen gefolgt werden. Aufgrund dessen, dass nach den Merkmalen des *mudaraba*-Kontrakts der Gesamtgewinn primär mittels des Veräußerungsgewinns vereinnahmt wird, wirkt sich die Forderung nach Steuerermäßigungen bzw. -befreiungen maßgeblich auf diese Form der Beteiligung aus.

3.4.5 Steuerliche Qualifizierung der Erträge

Die Frage nach der Qualifizierung der Erträge auf der zweiten und vierten Ebene hängt kausal mit den Ausführungen zur steuerlichen Transparenz und zur Abzugsfähigkeit der Finanzierungsaufwendungen zusammen.

Sollte der *mudaraba*-Kontrakt als steuerlich transparenter Fonds bewertet werden, führt dies auf Ebene des **Private Equity-Investors** (zweite Ebene) zu Einkünften aus Kapitalvermögen (§ 20 I, II i. V. mit § 32d I S. 1 EStG), wenn es sich um eine Beteiligung im Privatvermögen handelt. Im Regelfall ist davon auszugehen, dass die Beteiligungshöhe unter 1% liegt und somit die Sonderfälle des § 32d III EStG und § 17 EStG nicht anzuwenden sind. Für ausländische Investoren besteht nach dieser Annahme lediglich eine beschränkte Steuerpflicht für laufende Erträge gem. § 49 I Nr. 5, § 50 II EStG; ein Veräußerungsgewinn, auf den entsprechend der Merkmale einer *mudaraba*-Partnerschaft der wesentliche bzw. gesamte Teil des Gesamtgewinns einer Islamic Private Equity-Transaktion entfällt, ist nach den Voraussetzungen des § 49 I Nr. 2e i. V. mit § 17 EStG steuerfrei. Ein als typisch stille Beteiligung eingeordneter *mudaraba*-Kontrakt führt auf Ebene des Private Equity-Investors zu laufenden Einkünften aus Kapitalvermögen nach § 20 I Nr. 4 EStG. Dem Sachverhalt liegt die diskutierte Annahme zugrunde, dass die *mudaraba*-Partnerschaft auf Ebene des Portfoliounternehmens als Fremdkapital gewertet wird und die

Gewinnanteile des Stillen dort als Betriebsausgabe abzugsfähig sind, ohne dass die Shariakonformität des Kontrakts dadurch verloren geht. Eine Besonderheit ergibt sich u. U. bei Auflösung oder Veräußerung der stillen Beteiligung.⁷⁹ Grundsätzlich ergeben sich bei Rückgewähr der Einlage aufgrund der Auflösung der stillen Beteiligung keine steuerlichen Konsequenzen. Übersteigt allerdings der Auszahlungsbetrag den Nominalwert der Einlage bzw. liegt ein Veräußerungserlös vor, unterliegt der Differenzbetrag zum Nominalwert der Einkommensteuer nach § 20 II S. 1 Nr. 4 EStG. Bei konventionellen stillen Beteiligungen tritt dieser Tatbestand seltener auf, erlangt aber durch die überwiegend aperiodische Gewinnverteilung im Rahmen eines *mudaraba*-Kontrakts größere Bedeutung. Ebenfalls in diesem Zusammenhang ist die Anwendung des § 17 EStG zu überprüfen. § 17 EStG setzt eine mindestens 1%-ige Beteiligung am Nennkapital einer Kapitalgesellschaft voraus. Der Stille ist nicht am Nennkapital beteiligt, so dass § 17 EStG nicht angewendet wird. Es gilt nun zu überprüfen, inwieweit diese Tatsache auch bei einer *mudaraba*-Partnerschaft vorliegt.

Liegt eine Gewerblichkeit des Fonds vor oder wird die *mudaraba*-Partnerschaft als atypisch stille Beteiligung qualifiziert, ist in beiden Fällen der Private Equity-Investor als Mitunternehmer einzuordnen und es erfolgt eine Zurechnung der Erträge zu den Einkünften aus Gewerbebetrieb (§ 15 EStG). Wie bereits dargestellt, erhöht diese Sachlage vor allem die Gesamtsteuerbelastung ausländischer Investoren, für die i. d. R. durch die Beteiligung eine inländische Betriebsstätte begründet wird.⁸⁰ Eine Zurechnung zu den Einkünften aus Gewerbebetrieb erfolgt ebenfalls bei Anteilen an vermögensverwaltenden Fonds, wenn diese im Betriebsvermögen gehalten werden.

Im Rahmen der Beteiligung eines *Business Angels* (vierte Ebene) wird man aufgrund der direkten Beteiligung am Zielunternehmen grundsätzlich von einem Vergleich des *mudaraba*-Kontrakts mit einer stillen Beteiligung ausgehen können. Auch hier gilt es steuerlich zwischen dem typisch und atypisch Stillen zu unterscheiden.

⁷⁹ Vgl. im Folgenden: *Jacobs/Scheffler* (2009), S. 538-539.

⁸⁰ Daneben wurde auch auf eine höhere Gesamtsteuerbelastung bei steuerbefreiten Körperschaften hingewiesen.

3.4.6 Steuerliche Betrachtung des disproportionalen Gewinnanteils

Entsprechend der diskutierten Merkmale ist durch die frei zu vereinbarende Gewinnverteilung bei einer *mudaraba*-Partnerschaft ein disproportionaler Gewinnanteil in der Art eines Carried Interest gestaltbar. Vor dem Hintergrund der bestehenden Rechtsunsicherheit hinsichtlich der Besteuerung des Carried Interest bei konventionellen gewerblichen Fonds, stellt sich die Frage, wie der disproportionale Gewinnanteil eines *mudaraba*-Kontrakts einzuordnen ist. Grundsätzlich existieren hierzu vier Möglichkeiten: *Erstens*: Der disproportionale Gewinnanteil des *mudaraba*-Vertrags wird steuerrechtlich nicht als Carried Interest anerkannt. In diesem Fall könnte sich die Besteuerung nach den Vorschriften der Besteuerung der Gewinne bei den Investoren richten. Problematisch hierbei erscheint allerdings, dass der *mudârib* keine Beteiligung am Zielunternehmen besitzt. *Zweitens*: Analog der Zurechnung des disproportionalen Gewinnanteils bei konventionellen Private Equity-Beteiligungen erfolgt die Qualifizierung des Carried Interest als Einkünfte aus selbständiger Arbeit nach § 18 I Nr. 4 EStG. Im Fall der diskutierten Sachlage, dass es sich bei der *mudaraba*-Partnerschaft um einen gewerblich geprägten Fonds handelt, wäre ebenfalls diese Vorschrift anwendbar. *Drittens*: Der als Carried Interest anerkannte disproportionale Gewinnanteil wird § 18 I Nr. 3 EStG zugerechnet. Die steuerlichen Folgen entsprechen hier denen der zweiten Möglichkeit. *Viertens*: Die Qualifizierung des als Carried Interest anerkannten disproportionalen Gewinnanteils als Einkünfte aus Gewerbebetrieb nach § 15 EStG. Die steuerlichen Folgen entsprechen hier denen der ersten Möglichkeit.

Ergebnis zur steuerlichen Betrachtung des disproportionalen Gewinnanteils

Aufgrund der fehlenden Beteiligung des *mudârib* am Portfoliounternehmen ist zum einen die Behandlung des disproportionalen Gewinnanteils analog der Besteuerung der Investoren fraglich. Zum andern liegen damit ebenfalls andere Voraussetzungen vor, wie bei der Bewertung des Carried Interest bei konventionellen Private Equity-Beteiligungen. Aus steuersystematischen Gründen ist nach den Merkmalen des disproportionalen Gewinnanteils der *mudaraba*-Partnerschaft eine Zurechnung zu den Einkünften aus selbständiger Arbeit eher gegeben, als bei dem Carried Interest einer konventionellen Private Equity-Beteiligung. Die Begründung liegt hierbei in der fehlenden Beteiligung des *mudârib*. Aus Gründen der Rechtssicherheit ist der Forderung nach einer eindeutigen gesetzlichen Regelung zu folgen, die allerdings an dieser Stelle die Systematik des disproportionalen Gewinnanteils eines *mudaraba*-Kontrakts direkt oder indirekt einschließen muss.

4. Fazit

Es wurde exemplarisch anhand des *mudaraba*-Kontrakts aufgezeigt, dass mittels dieses Instruments eine Konzipierung von Islamic Private Equity als ein alternatives Finanzierungskonzept für KMU möglich ist. Im Rahmen der Integration dieses Instruments in den Beteiligungskapitalmarkt steht den KMU somit eine weitere Finanzierungsquelle zur Verfügung. Neben der Finanzierungsfunktion können sich daraus auch weitere Chancen ergeben; so ist die Bereitstellung von Kontakten und Netzwerken durch die Investoren möglich. Dieser Aspekt wurde an dieser Stelle allerdings nicht diskutiert.

Durch die Untersuchung wurde ebenfalls deutlich, dass bei der rechtlichen Einordnung dieses Instruments Merkmale verschiedener Rechtsformen des (konventionellen) Gesellschaftsrechts vorliegen, was eine eindeutige Zuordnung erschwert. Anhand dieser Sachlage wurde mittels der Beantwortung der zweiten Frage eine steuerliche Bewertung vorgenommen, die sich an den als kritisch beurteilten steuerlichen Parametern im Nexus des konventionellen Private Equity orientierte. Im Ergebnis wurde festgestellt, dass die genannten Kritikpunkte weitgehend auch die *mudaraba*-Partnerschaft betreffen. Essenziell wirkt sich vor allem im Vergleich zu konventionellem Private Equity die disproportionale Besteuerung zwischen Eigen- und Fremdkapital aus, wobei hier aber hinsichtlich des Zinsverbots und der möglichen steuerlichen Qualifizierung als Fremdkapital weitere Forschungsarbeit notwendig ist (s. u.). Ein weiterer bedeutender Aspekt ist die Beurteilung der Struktur als vermögensverwaltende oder gewerbliche Tätigkeit. Die zweite Frage ist demnach differenziert zu beantworten; in der Gesamtschau ist aus gegenwärtiger Sicht allerdings von einer stärkeren Auswirkung der steuerlich kritischen Parameter bei Islamic Private Equity auszugehen.

Schlussfolgernd lässt sich somit festhalten, dass der *mudaraba*-Kontrakt als alternatives Finanzierungskonzept für deutsche KMU geeignet ist, die steuerlichen Rahmenbedingungen allerdings als Hemmnis für den Zufluss von Investorengeldern zu identifizieren sind.

Hinsichtlich der steuerlichen Bewertung bedarf es darüber hinaus weiterer Forschungsarbeit. Zu nennen gilt es u. a.:

Die Überprüfung hier nicht besprochener Instrumente des Islamic Finance für die Strukturierung von Islamic Private Equity neben dem *mudaraba*-Kontrakt

sowie die Integration weiterer Ebenen (siehe Abbildung 3), z. B. Mitarbeiterbeteiligungen.

Die steuerliche Bewertung der Instrumente hinsichtlich ihrer Zuordnung zu Eigen- oder Fremdkapital sowie Ausnutzung von Gestaltungsspielräumen inkl. der näheren Untersuchung des steuerlichen Zinsabzugs im Rahmen des islamrechtlichen Zinsverbots.

Literatur

Amereller, Florian (1995), Schriften zum Internationalen Recht Band 71: Hintergründe des „Islamic Banking“, Berlin.

Altundag, Paolo/Haldi, Ivadia (2005), Handbuch Islamic Banking, 2. Auflage, Pfäffikon.

Becker, Wolfgang/Schulte-Krumpen, Katrin/Graneß, Sebastian (2011), Private Equity im Mittelstand, Stuttgart.

BFH IV R 7/92 vom 8.12.1994, BStBl. 1996 II, S. 264 ff.

BFH VIII R 68/98 vom 18.4.2000, BStBl. 2001 II, S. 359 ff.

BMF vom 16.12.2003, BStBl. 2004 I, S. 40 ff., ber. BStBl. 2006 I, S. 632 ff.

BMF vom 4.7.2008, BStBl. 2008 I S. 718 ff.

BMF vom 4.7.2008, BStBl. 2008 I S. 736 ff.

BVK (2007), Stellungnahme des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) zum Eckpunktepapier des Bundesministeriums der Finanzen "Förderung von Wagniskapital - Begrenzung der mit Finanzinvestitionen verbundenen Risiken" vom 9. Mai 2007, http://www.bvkap.de/privateequity.php/cat/107/aid/267/start/10/title/Stellungnahme_des_Bundesverbandes_Deutscher_Kapitalbeteiligungsgesellschaften_%28BVK%29_zum_Eckpunktepapier_des_Bundesministeriums_der_Finanzen_%E2%80%9EFoerderung_von_Wagniskapital_-_Begrenzung_der_mit_Finanzinvestitionen_verbundenen_Risiken%E2%80%9C_vom_9._Mai_2007 (zuletzt abgerufen: 30.9.2011).

- BVK (2011), BVK: Deutscher Private Equity-Markt behauptet sich trotz Euro-Krise,
http://www.bvkap.de/privateequity.php/cat/144/aid/708/title/BVK:_Deutscher_Private_Equity-Markt_behauptet_sich_trotz_Euro-Krise (zuletzt abgerufen: 11.1.2012).
- Dalkusu, Ibrahim Nedim* (1999), Grundlagen des zinslosen Wirtschaftens: Eigentum, Geld, Riba und Unternehmensformen nach den Lehren des Islam, St. Gallen/Lachen SZ.
- Deloitte (2009), Steuerliche Rahmenbedingungen für Private Equity in Deutschland – wettbewerbskonform?, <http://www.bvkap.de/privateequity.php/cat/144/aid/513> (zuletzt abgerufen: 30.09.2011).
- Ebert, Hans-Georg* (2010), Islamische Bankprodukte: Quellen, Normen und Begriffe, in: *Ebert, Hans-Georg/Thießen, Friedrich* (Hrsg.), Das islamkonforme Finanzgeschäft, Stuttgart.
- Ebert, Hans-Georg/Thießen, Friedrich/Thurner, Nicole*, Islamic Banking – Wege für deutsche Banken in: Kreditwesen (2008).
- Eilers, Stephan* (2009), Ausgestaltung der Akquisition unter steuerlichen Gesichtspunkten, in: *Eilers, Stephan/Koffka, Nils Matthias/Mackensen, Marcus* (Hrsg.), Private Equity, München.
- Eilers, Stephan/Koffka, Nils Matthias* (2009), Unternehmenskauf – Restrukturierung – Exit, in: *Eilers, Stephan/Koffka, Nils Matthias/Mackensen, Marcus* (Hrsg.), Private Equity, München.
- Elser, Thomas*, Besteuerung des Carried Interest und verbindliche Auskunft bei Private Equity Fonds, in: Finanz-Rundschau (2010).
- Elser, Thomas/Güttele-Kunz, Jasmin* (2010), Ausländische Private Equity Fonds – Steuerliche Aspekte aus Sicht des deutschen Anlegers, in: *Wassermeyer, Franz/Richter, Stefan/Schnittker, Helder*, Personengesellschaften im Internationalen Steuerrecht, Köln.
- Feldhaus, Heiner-Georg* (2010), Grundlagen des Beteiligungsgeschäfts, in: *Feldhaus, Heiner-Georg/Veith, Amos*, Frankfurter Kommentar zu Private Equity, Frankfurt am Main.

- Frank, Bernd, Teils kräftige Erholung nach dem Tief – Deutscher Private Equity-Markt mit vielen guten Jahreszahlen, in: VentureCapital Magazin (2011).
- Gassner, Michael/Wackerbeck, Philipp (2010), Islamic Finance – Islam-gerechte Finanzanlagen und Finanzierungen, 2. Auflage, Köln.
- Gündel, Matthias/Katzorke, Björn (2007), Private Equity: Finanzierungsinstrument und Anlagemöglichkeit, Köln.
- Handelsblatt vom 14./15.10.2011, Die deutsche Erfolgsformel, S. 28-33.
- Handelsblatt vom 17.10.2011, Drei Gründe für einen gesunden Optimismus, S. 9.
- Heinhold, Michael/Hüsing, Silke/Kühnel, Mirko/Streif, Dominik (2010), Besteuerung der Gesellschaften, 2. Auflage, Herne.
- Hottmann, Jürgen, Beteiligung einer Personen-Gesellschaft an einer anderen (doppel- oder mehrstöckige Personengesellschaft), in: Zimmermann, Reimar et al. (2009), Die Personengesellschaft im Steuerrecht, 10. Auflage, Achim.
- Imran, Hatem (2008), Das islamische Wirtschaftssystem: Normen und Prinzipien einer alternativen Ökonomie, 2. Auflage, o. O.
- Ingenhoven, Thomas (2010), Fremdfinanzierung, in: Jesch, Thomas A./Striegel, Andreas/Boxberger, Lutz, Rechtshandbuch Private Equity, München.
- Institut für Mittelstandsforschung Bonn (o. J.), <http://www.ifm-bonn.org/index.php?id=89> (zuletzt abgerufen: 30.09.2011).
- Jacobs, Otto H./Scheffler, Wolfram (2009), Unternehmensbesteuerung und Rechtsform, 4. Auflage, München.
- Jarass, Lorenz/Obermair, Gustav M. (2008), Steuerliche Aspekte von Private-Equity- und Hedge-Fonds unter Berücksichtigung der Unternehmensteuerreform 2008, Düsseldorf.
- Kaserer, Cristoph/Achleitner, Ann-Kristin/Einem, Christoph von/Schiereck, Dirk (2007), Private Equity in Deutschland: Rahmenbedingungen, ökonomische Bedeutung und Handlungsempfehlungen, Norderstedt.
- KfW (2011), KfW-Kreditmarktausblick, <http://www.kfw.de/kfw/de/KfW-Kon->

zern/Medien/Aktuelles/Pressearchiv/PDF/2011/111_D_Kreditmarktausblick.pdf (zuletzt abgerufen: 05.01.2012).

Knecht, Thomas C./Jesch, Thomas A. (2010), Distressed Equity Investments in: *Jesch, Thomas A./Striegel, Andreas/Boxberger, Lutz*, Rechtshandbuch Private Equity, München.

Lüdicke, Jochen/Arndt, Jan-Holger (2007), Geschlossene Fonds: Rechtliche, steuerliche und wirtschaftliche Fragen bei Immobilien-, Film-, Schiffs-, Windenergie-, Private-Equity- und Lebensversicherungsfonds, 4. Auflage, München.

Mahlknecht, Michael (2008), Islamic Finance – Einführung in Theorie und Praxis, Weinheim.

Momen, Leila (2010), Vertragsmodelle-Islamic Finance, Köln.

Montag, Heinrich (2010), Unternehmensteuerrecht in: *Tipke, Klaus/Lang, Joachim* (Hrsg.), 20. Auflage, Köln.

Niehus, Ulrich/Wilke, Helmut (2010), Die Besteuerung der Personengesellschaft, Stuttgart.

Nienhaus, Volker (2007), Islamisches Bankwesen in: *Thießen, Friedrich/Walther, Ursula* (Schriftleitung), Knapps Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Bank- und Börsenwesens, 5. Auflage, Frankfurt am Main.

Reiß, Wolfram (2011), Gewerbebetrieb in: *Kirchhof, Paul*, EStG, 10. Auflage, Köln.

Robe, Mathias (2009), Das islamische Recht: Geschichte und Gegenwart, 2. Auflage, München.

Sagasser, Bernd (2007), Die Besteuerung von Kapitalanlagevermögen, in: *Asmann, Hans-Dieter/Schütze, Rolf A.*, Handbuch des Kapitalanlagerichts, 3. Auflage, München.

Schefczyk, Michael (2006), Finanzieren mit Venture Capital und Private Equity: Grundlagen für Investoren, Finanzintermediäre, Unternehmer und Wissenschaftler, 2. Auflage, Stuttgart.

Schmidt, Ludwig (2011), EStG: Kommentar, 30. Auflage, München.

- Striegel, Andreas/Herkenroth, Klaus* (2010), Steuerrechtliche Fragestellungen: Die vermögensverwaltende Personengesellschaft als Standardfall in: *Jesch, Thomas A./Striegel, Andreas/Boxberger, Lutz*, Rechtshandbuch Private Equity, München.
- Swoboda, Jörg/Silberberger, Christina* (2009), Gesetz über Unternehmensbeteiligungen, in: *Striegel, Andreas/Wiesbrock, Michael R./Jesch, Thomas A.* (Hrsg.), Kapitalbeteiligungsrecht: Kommentar zum Private-Equity-Recht: WKBG, UBGG, Risikobegrenzungs-gesetz, Nebengesetze und AIFM-Richtlinie, Stuttgart.
- Thießen, Friedrich/Saggau, Mathias*, Islamic Banking ist ein sehr wachstumsstarker Finanzmarkt, in: *Betriebswirtschaftliche Blätter* (2009).
- Thum, Oliver/Timmreck, Christian/Keul, Thomas* (2008), Private Equity: Leitfaden zur erfolgreichen Unternehmensfinanzierung, München.
- Von Einem, Christoph/Buermeyer, Ines* (2009), Einkünfte aus Gewerbebetrieb, in: *Striegel, Andreas/Wiesbrock, Michael R./Jesch, Thomas A.* (Hrsg.), Kapitalbeteiligungsrecht: Kommentar zum Private-Equity-Recht: WKBG, UBGG, Risikobegrenzungs-gesetz, Nebengesetze und AIFM-Richtlinie, Stuttgart.
- Wallisch, Matthias* (2009), Der informelle Beteiligungskapitalmarkt in Deutschland, München.
- Werder/Braun/Fromholzger* (2009), Der Unternehmenskauf börsennotierter Unternehmen und seine Besonderheiten (Public Deal), in: *Eilers, Stephan/Koffka, Nils Matthias/Mackensen, Marcus* (Hrsg.), Private Equity, München.
- Wiesbrock, Michael* (2010), Steuerrechtliche Fragestellungen: Der Carry-Inhaber, in: *Jesch, Thomas A./Striegel, Andreas/Boxberger, Lutz*, Rechtshandbuch Private Equity, München.
- ZEW (2005), Private Equity im internationalen Vergleich: Analyse der Rahmenbedingungen und Schlussfolgerungen für Deutschland, <http://www.zew.de/de/forschung/projekte.php3?action=detail&n=390> (zuletzt abgerufen: 30.9.2011).

Teil C

Unternehmensnachfolge und Unternehmensbewertung

Eignung des IFRS for SMEs für die interne Unternehmenssteuerung – Ergebnisse einer empirischen Befragung nicht kapitalmarktorientierter Unternehmen in Deutschland

Brigitte Eierle, Christian Vogt

1. Einleitung

Nach dem aus den 20er Jahren des vergangenen Jahrhunderts stammenden Postulat „*Different costs for different purposes*“¹ bedingen unterschiedliche Rechnungszwecke, unterschiedliche Rechnungsinhalte und -systeme.² Diese Auffassung begründete in Deutschland traditionell eine strikte Trennung zwischen interner und externer Rechnungslegung,³ die jedoch in den letzten zwanzig Jahren mit der zunehmenden Internationalisierung der Rechnungslegung, insbesondere der verbreiteten Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS) zunehmend in Frage gestellt wurde.⁴ Denn durch die konsequente Ausrichtung an der Zielsetzung der *decision usefulness*, d.h. der Bereitstellung entscheidungsnützlicher Rechnungslegungsinformationen für externe Rechnungslegungsadressaten, wird den IFRS grundsätzlich eine ökonomisch adäquatere Abbildung des wirtschaftlichen Unternehmensgeschehens und damit eine bessere Eignung für Steuerungszwecke zuerkannt als der vom Maßgeblichkeitsprinzip geprägten und an der Ausschüttungsbemessungsfunktion orientierten Rechnungslegung nach HGB.⁵ Mit der Verbreitung der IFRS wird deshalb vielfach die Möglichkeit gesehen, externe Rechnungslegungsdaten gleichzeitig für die interne Unternehmenssteuerung zu nutzen und somit eine Harmonisierung der internen und externen Rechnungslegung herbeizuführen.⁶

¹ Clark (1923), S. 175 (im Original in Großbuchstaben sowie nicht kursiv gedruckt).

² Vgl. Küpper (1999), S. 7.

³ Vgl. Coenenberg (1995), S. 2077.

⁴ Vgl. Küpper (1999), S. 6; Männel (1999), S. 15; Haring/Pratner (2005), S. 149; Angelkort/Sandt/Weissenberger (2008), S. 63; Janssen (2009), S. 71.

⁵ Vgl. Wagenhofer (2006), S. 2 f.

⁶ Gleichzeitig können Controllinginformationen zum Teil auch für das externe Reporting genutzt werden (sog. *management approach*); vgl. Wagenhofer (2006), S. 3. Dieser Aspekt der Harmonisierung von internem und externem Rechnungswesen wird jedoch im Rahmen des vorliegenden Beitrags nicht weiter untersucht.

Bislang wurde die Diskussion über eine Integration des internen und externen Rechnungswesens primär mit Blick auf die *full* IFRS für große kapitalmarktorientierte Unternehmen geführt.⁷ Doch zeigen empirische Studien, dass die Vereinheitlichung der internen und externen Rechnungslegung auch für nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen ein wichtiges Motiv für die freiwillige Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards darstellt.⁸ Mit dem im Juli 2009 verabschiedeten International Financial Reporting Standard for Small and Medium-sized Entities (kurz IFRS for SMEs) hat das IASB basierend auf den *full* IFRS unter Berücksichtigung von Kosten und Nutzen sowie den Informationsanforderungen der Adressaten von SME-Abschlüssen einen speziellen internationalen Rechnungslegungsstandard für nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen geschaffen. Hierbei stellt sich unmittelbar die Frage, inwieweit auch die Regelungen des IFRS for SMEs grundsätzlich sowie im Vergleich zu entsprechenden Regelungen des HGB (nach BilMoG) für Zwecke der internen Unternehmenssteuerung geeignet sind. Diese Fragestellung soll in dem vorliegenden Beitrag aufgegriffen und unter Rückgriff auf das Datenmaterial einer im Frühsommer 2010 vom DRSC in Kooperation mit dem BDI initiierten Befragung nicht kapitalmarktorientierter Unternehmen in Deutschland, die von Prof. Dr. Brigitte Eierle und Prof. Dr. Axel Haller durchgeführt wurde,⁹ diskutiert werden.

2. Konvergenzbereich und Anforderungen an eine steuerungsorientierte Unternehmensrechnung

2.1 Konvergenzbereich

Vor der Analyse der Eignung des IFRS for SMEs für Zwecke der internen Unternehmensrechnung ist zunächst zu klären, welche Bereiche der internen Unternehmensrechnung Zweckidentität zur externen Rechnungslegung auf-

⁷ Vgl. *Angelkort* (2010), S. 34 ff.

⁸ Vgl. *Jahnke/Wielenberg/Schumacher* (2007), S. 365.

⁹ Die Beurteilung der Nützlichkeit des IFRS for SMEs für unternehmensinterne Informations- und Steuerungs Zwecke war nur ein Aspekt der Befragung. Weitere wesentliche Inhalte der Studie waren die Einschätzung des Bedarfs nach international vergleichbaren Rechnungslegungsinformationen, die Beurteilung der Nützlichkeit des IFRS for SMEs für die Information externer Adressaten sowie die Einschätzung der mit der Anwendung der Regelungen des IFRS for SMEs verbundenen Kosten. Für einen umfassenden Überblick über die Ergebnisse der Befragung siehe *Eierle/Haller* (2010).

weisen und somit überhaupt für eine Harmonisierung von interner und externer Rechnungslegung in Frage kommen. Denn auch bei Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards wird es nicht möglich sein, eine vollständige Identität der internen und externen Rechnungslegung zu realisieren.¹⁰ Gerade für unternehmerische Dispositionen, die auf spezifische Entscheidungsobjekte, wie z.B. Produkte, Aufträge, Kunden, Prozesse oder Investitionsvorhaben bezogen sind, benötigt die interne Unternehmenssteuerung Informationen über Kosten- und Erlöswirkungen fallweise festgelegter Entscheidungsobjekte, die objekt- und situationsabhängig zu bestimmen sind und daher von der gesetzlich normierten externen Rechnungslegung nicht bereitgestellt werden können.¹¹ Ohne den zumindest teilweisen Einsatz kalkulatorischer Wertansätze würde solchen Dispositionen bei einer internen Unternehmensrechnung, die ausschließlich auf Daten der externen Rechnungslegung basiert, die ökonomisch relevante Datenbasis fehlen.¹² Die für die externe Rechnungslegung generierten Abschlussinformationen eignen sich demzufolge vor allem für Planungs-, Entscheidungs- und Kontrollrechnungen des internen Rechnungswesens, die sich auf die gesamte unternehmerische Einheit beziehen (vgl. Abb. 1).¹³

¹⁰ Vgl. *Kätting/Lorson* (1998), S. 492; *Wenning* (2001), S. 33; *Hebeler* (2003), S. 9.

¹¹ Vgl. *Klein* (1999), S. 21 f.

¹² Vgl. *Weißsenberger* (2006), S. 73; *Lorson* (2007), S. 320.

¹³ Vgl. *Kätting/Lorson* (1998), S. 487; *Klein* (1999), S. 19 ff.; *Coenenberg/Fischer/Günther* (2009), S. 27 ff.

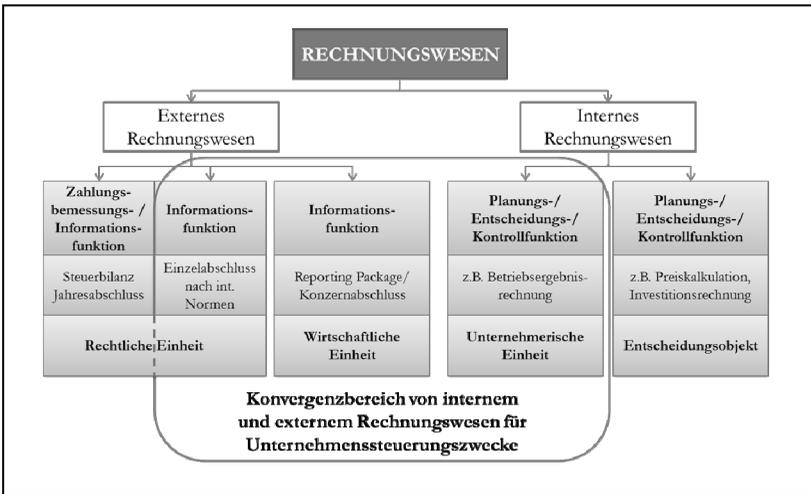


Abb. 1: Gegenstand der Konvergenz von internem und externem Rechnungswesen

2.2 Anforderungen an eine steuerungsorientierte Unternehmensrechnung

Um den Anforderungen der internen Unternehmenssteuerung gerecht zu werden, müssen die Daten der externen Rechnungslegung den folgenden Kriterien genügen:

Wirtschaftlichkeit

Unabhängig von der Quantifizierungsproblematik, die mit dem Prinzip der Wirtschaftlichkeit verbundenen ist, erfüllt die interne Unternehmensrechnung keinen Selbstzweck, sondern hat die Aufgabe, den betrieblichen Entscheidungsträgern nützliche Informationen bereitzustellen. Aus Wirtschaftlichkeitsgesichtspunkten ist es daher zu befürworten, wenn die interne Unternehmenssteuerung, sofern Zweckidentität gegeben ist, auf Basis der Informationen der externen Rechnungslegung erfolgen kann, die aus gesetzlichen Gründen ohnehin zu erstellen ist. Im Umkehrschluss ist jede Abweichung, d.h. jede für die interne Unternehmenssteuerung zusätzlich aufgestellte Kalkulation, mit einem entsprechenden Aufwand verbunden, der durch einen entsprechenden Nutzen gerechtfertigt werden muss. Auch wenn hierfür vielfach objektive Bewertungsmaßstäbe fehlen, muss im Sinne der Wirtschaftlichkeit

letztendlich die Notwendigkeit jeglicher Zusatzrechnung, die von den Daten der externen Rechnungslegung abweicht, einer strengen Überprüfung unterzogen werden.¹⁴

Analysefähigkeit

Eine Primäranforderung an eine steuerungsorientierte Unternehmensrechnung ist die Analysefähigkeit der bereitgestellten Ergebnisse. Denn nur wenn Informationen analysefähig sind, wird es der Unternehmensleitung ermöglicht, einen gegebenen Sachverhalt ökonomisch zutreffend zu bewerten und daraus sachlich korrekte Schlussfolgerungen bezüglich eines etwaigen Handlungsbedarfs und zu ergreifender Maßnahmen abzuleiten.¹⁵ Damit die Ergebnisse analysierbar sind, müssen sie sowohl relevant als auch vergleichbar sein.

Das Kriterium der Relevanz umfasst die sachliche und die zeitliche Relevanz der bereitgestellten Informationen. Dies bedeutet, dass die für den Informationsempfänger wesentlichen Sachverhalte, die von materieller Bedeutung sind, zum einen vollständig und realitätskonform, d.h. hinsichtlich ihres wirtschaftlichen Gehalts korrekt, dargestellt werden¹⁶ und zum anderen die Berichterstattung zeitnah und aktuell erfolgen muss, sodass ein etwaiger Handlungsbedarf frühzeitig identifiziert werden kann.¹⁷

Für die Interpretation der bereitgestellten Informationen müssen die Daten zeitlich, formal und objektbezogen vergleichbar sein.¹⁸ Durch im zeitlichen Verlauf komparable Informationen können periodenübergreifende Vergleiche sowie Analysen zu Entwicklungstrends verschiedener Steuerungsgrößen vollzogen werden.¹⁹ Diese sind wiederum Voraussetzung für die Ableitung von Prognosen für Planungsrechnungen und die Kontrolle der Zielerreichungsgrade zuvor getroffener Entscheidungen. Zeitvergleiche sind nur dann aussagekräftig, wenn durch Methodenstetigkeit eine konsistente Anwendung der zu-

¹⁴ Vgl. Klein (1999), S. 71

¹⁵ Vgl. Klein (1999), S. 64.

¹⁶ Vgl. Birk (1991), S. 59; Baetge/Siefke (1999), S. 681; Klein (1999), S. 65; Heyd (2001), S. 204; Hebel (2003), S. 117 f.

¹⁷ Vgl. Hebel (2003), S. 119; Kammer (2005), S. 89.

¹⁸ Vgl. Coenenberg (1995), S. 2081; Klein (1999), S. 65.

¹⁹ Vgl. Pjaff (1996), S. 153; Baetge/Kirsch/Thiele (2004), S. 172 f.

grunde liegenden Ansatz- und Bewertungsmethoden gewährleistet ist.²⁰ Dabei wird die Vergleichbarkeit zudem durch formale Stetigkeit erhöht. Neben der Kontinuität der verwendeten Begrifflichkeiten ist hierbei auf eine einheitliche Gliederungs- und Abgrenzungssystematik im Zeitablauf zu achten.²¹ Aus objektbezogener Perspektive soll auch die Vergleichbarkeit von Geschäftsbereichen untereinander sowie die Möglichkeit des Benchmarking mit anderen Unternehmen gewährleistet werden. Hierdurch offenbaren sich relative Stärken und Schwächen, welche wiederum Anhaltspunkte für Effizienzsteigerungspotenziale bieten.²²

Anreizverträglichkeit

Bei der anreizverträglichen Ausgestaltung der steuerungsorientierten Unternehmensrechnung als zweite Primäranforderung geht es insbesondere um die Verwendung geeigneter Performancegrößen für die Leistungsbeurteilung der betrieblichen Entscheidungsträger, um diese zu einem im Sinne der Unternehmensleitung zielkonformen Verhalten zu veranlassen.²³ Die Bedeutung der Verhaltenssteuerungsfunktion der internen Unternehmensrechnung wächst mit der Unternehmensgröße bzw. der zunehmenden Delegation von Entscheidungen.²⁴ Denn die Notwendigkeit der Berücksichtigung solcher Aspekte ergibt sich überhaupt erst durch das zumindest potenzielle Bestehen von Zielkonflikten sowie asymmetrisch verteilten Informationen zwischen Unternehmensleitung und weiteren dezentralen Entscheidungsträgern im Rahmen von Prinzipal-Agent-Beziehungen.²⁵ In kleineren SMEs bzw. solchen mit einem einzigen Eigentümer-Manager stellt sich folglich die Frage nach verhaltenssteuernden Maßnahmen durch die Konzentration der Entscheidungsgewalt auf einen sehr begrenzten Personenkreis auf Managementebene nicht.

Um Informationsverzerrungen möglichst zu vermeiden und potenziell fehlerhafte Interpretationen beim Informationsempfänger weitgehend auszuschlie-

²⁰ Vgl. *Baetge/Maresch/Schulz* (2008), S. 417; *Münnich/Schlöva* (2009), S. 220.

²¹ Vgl. *Baetge/Kirsch/Thiele* (2004), S. 173; *Wussow* (2004), S. 72.

²² Vgl. *Klein* (1999), S. 65 f; *Hebeler* (2003), S. 119; *Coenenberg/Fischer/Günther* (2009), S. 762.

²³ Vgl. *Ewert* (2006), S. 30.

²⁴ Vgl. *Jahnke/Wielenberg/Schumacher* (2007), S. 373.

²⁵ Vgl. *Ewert/Wagenhofer* (2008), S. 8.

ßen,²⁶ muss die steuerungsorientierte Unternehmensrechnung Objektivitätskriterien entsprechen, die ein objektives Zustandekommen der für Entscheidungen herangezogenen Daten sicherstellen. Dies erfordert insbesondere, dass Ermessensspielräume sowie Ansatz- und Bewertungswahlrechte soweit als möglich eliminiert werden.²⁷

Die Schaffung von Anreizen zu einem unternehmenszielkonformen Verhalten wird durch das Kriterium der Zielkongruenz beschrieben. Hierzu ist es einerseits erforderlich, dass dezentrale Performancemaße mit den gesetzten Unternehmenszielen in Einklang stehen und andererseits dezentrale Einheiten die Auswirkungen ihres Handelns auf die Zielerreichung auch abschätzen und steuern können. Ein anreizverträgliches Steuerungssystem ist daher derart auszugestalten, dass ein höheres (niedrigeres) Erfolgsniveau eines Geschäftsbereichs zwingend auch zu einem gestiegenen (gesunkenen) Beitrag zum Ergebnis des Gesamtunternehmens führt.²⁸ Nach dem Prinzip der sachlichen Entscheidungsverbundenheit sind Profit Centern deshalb nur die Erträge und Aufwendungen zuzuordnen, welche in ihrem Verantwortungsbereich liegen bzw. die auf von ihnen getroffenen Entscheidungen beruhen. Dieser auch als *controllability* bekannte Grundsatz fordert somit die Beeinflussbarkeit der Bewertungsgrundlage durch die Beurteilten.²⁹ Aus Verhaltenssteuerungssicht ist auch darauf zu achten, Erfolge möglichst zeitnah mit den ihnen zugrunde liegenden Entscheidungen auszuweisen. Durch diese zeitliche Entscheidungsverbundenheit werden dezentrale Entscheidungsträger nicht dazu angeleitet, lediglich kurzfristig erfolgversprechende Maßnahmen zu fokussieren und langfristig wirkende Investitionen, die essenziell für die nachhaltige Sicherstellung von Erfolgspotenzialen sind, zu vernachlässigen.³⁰

Kommunikationsfähigkeit

Als Nebenbedingung einer steuerungsorientierten Unternehmensrechnung ist zudem die Kommunikationsfähigkeit der von ihr erzeugten Informationen zu beachten. Um für deren Nutzer zweckdienlich zu sein, ist sowohl eine ver-

²⁶ Vgl. Hebel (2003), S. 118 f.; Wussow (2004), S. 75.

²⁷ Vgl. Coenenberg (1995), S. 2080; Klein (1999), S. 69; Heyd (2001), S. 204; Kammer (2005), S. 90.

²⁸ Vgl. Coenenberg (1995), S. 2080; Heyd (2001), S. 204; Franz/Winkler (2006), S. 69.

²⁹ Vgl. Wussow (2004), S. 71 f.; Kammer (2005), S. 88.

³⁰ Vgl. Wussow (2004), S. 71.

ständige Darstellungsweise als auch die Ausrichtung der eingesetzten Zielgrößen an der Akzeptanz durch die Empfänger von Bedeutung.³¹

In Abb. 2 werden die festgelegten Anforderungen grafisch dargestellt. Es zeigt sich, dass vor allem die Kriterien der Analysefähigkeit und der Anreizverträglichkeit durch die Forderung nach Relevanz bzw. Objektivität zu konfligierenden Anforderungen führen können.

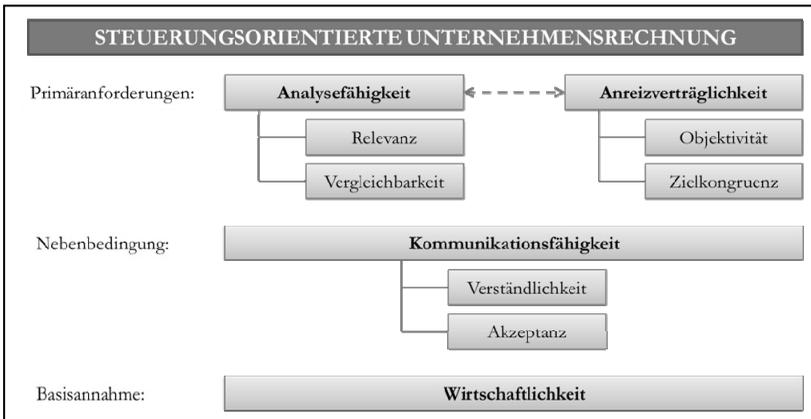


Abb. 2: Anforderungen an eine steuerungsorientierte Unternehmensrechnung

3. Methodik der Stichprobenauswahl und Charakterisierung der teilnehmenden Unternehmen

Die Untersuchung basiert auf dem Datensatz einer schriftlichen Unternehmensbefragung von 4.000 nicht kapitalmarktorientierten Unternehmen, welche im Frühsommer 2010 durch das DRSC in Kooperation mit dem BDI sowie Prof. Dr. Brigitte Eierle und Prof. Dr. Axel Haller durchgeführt wurde. Die Auswahl der Unternehmen wurde mittels der MARKUS-Datenbank vorgenommen und anhand einer Zufallsstichprobe³² 4.000 nicht kapitalmarktorien-

³¹ Vgl. Coenenberg (1995), S. 2080; Köpper (1998), S. 153.

³² Die Zufallsauswahl erfolgte disproportional geschichtet, wobei als Schichtungskriterien sowohl die Unternehmensgröße als auch die Rechtsform verwendet wurden. Für weitere Details zur Stichprobenziehung siehe Eierle/Haller (2010), S. 5 f.

tierte Unternehmen mit Jahresumsatzerlösen ≥ 10 Mio. Euro (analog der IASB Definition von SMEs ohne Banken und Versicherungen) ausgewählt.³³

Insgesamt wurden von den 4.000 versendeten Fragebögen 322 auswertbare Exemplare zurückgesandt, was einer Rücklaufquote von 8,05% entspricht. Die Größenverteilung der antwortenden Unternehmen, gemessen am Jahresumsatz, ergibt sich aus Tab. 1, die Rechtsform- und Branchenzugehörigkeit aus Tab. 2 und 3.

Umsatz in Mio. Euro (in Umsatzklassen eingeteilt)	Häufigkeit	Anteil (%)
10 – 38 Mio. Euro	105	33%
> 38 – 50 Mio. Euro	32	10%
> 50 – 100 Mio. Euro	69	21%
> 100 Mio. Euro	113	35%
Keine Angabe	3	1%
Insgesamt	322	100%

Tab. 1: Teilnehmende Unternehmen, unterteilt nach Jahresumsatz

Rechtsform	Häufigkeit	Anteil (%)
AG	94	29%
GmbH	98	30%
GmbH & Co.KG	104	32%
OHG	4	1%
KG	18	6%
Einzelunternehmen	4	1%
Insgesamt	322	100%

Tab. 2: Rechtsformzugehörigkeit der teilnehmenden Unternehmen

³³ Unternehmen mit < 10 Mio. Euro Jahresumsatz wurden aus der Untersuchung ausgeschlossen, da eine Anwendung des IFRS for SMEs für solche Unternehmen in Deutschland kaum in Frage kommen dürfte.

Branche	Häufigkeit	Anteil (%)
Verarbeitendes Gewerbe	112	35%
Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen	79	25%
Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen	28	9%
Information und Kommunikation	18	6%
Baugewerbe	16	5%
Grundstücks- und Wohnungswesen	14	4%
Verkehr und Lagerei	13	4%
Energieversorgung	12	4%
Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen	11	3%
Gesundheits- und Sozialwesen	5	2%
Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden	3	1%
Wasserversorgung, Abwasser- und Abfallentsorgung und Beseitigung von Umweltverschmutzungen	2	1%
Gastgewerbe	2	1%
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	2	1%
Erziehung und Unterricht	2	1%
Erbringung von sonstigen Dienstleistungen	2	1%
Öffentliche Verwaltung, Verteidigung, Sozialversicherung	1	0%
Insgesamt	322	100%

Tab. 3: Branchenzugehörigkeit der teilnehmenden Unternehmen

Die Verteilung der teilnehmenden Unternehmen nach Branchenzugehörigkeit zeigt, dass das verarbeitende Gewerbe sowie Handel und KFZ-Reparaturbetriebe in der Stichprobe am stärksten vertreten sind.

4. Ergebnisse der Befragung

Um die Eignung des IFRS for SMEs für die interne Unternehmenssteuerung zu bestimmen, sind insbesondere diejenigen Regelungssachverhalte des IFRS for SMEs interessant, welche einerseits signifikant von den korrespondierenden Regelungen des HGB abweichen und andererseits Relevanz für SMEs aufweisen. Dementsprechend wurde in den in die Stichprobe einbezogenen Unternehmen jeweils die für die externe Rechnungslegung verantwortliche Person befragt, wie sie den Nutzen ausgewählter Rechnungslegungsmethoden des IFRS for SMEs für unternehmensinterne Informations- und Steuerungs-zwecke sowie deren Kostenwirkung im Vergleich zum HGB beurteilen.³⁴ Für die Beantwortung der Fragen wurden dabei weder IFRS-Kenntnisse noch Kenntnisse des IFRS for SMEs vorausgesetzt.

4.1 Anteile an anderen Unternehmen

Anteile an anderen Unternehmen sind gemäß Abschn. 11.14 (c) (i) des IFRS for SMEs anders als nach HGB zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value) zu bewerten, sofern die Anteile öffentlich gehandelt werden oder der beizulegende Zeitwert auf andere Weise verlässlich ermittelbar ist. Wertänderungen der Fair Values werden unter Einhaltung des clean-surplus-Prinzips³⁵ im Jahresüberschuss erfasst. Beteiligungen an assoziierten Unternehmen, Joint Ventures oder verbundenen Unternehmen fallen allerdings nicht unter diese Regelungen, für sie gelten gesonderte Bestimmungen.

Für interne Informations- und Steuerungs-zwecke kann eine Bewertung zum Fair Value zu einer ökonomisch realistischeren Abbildung der Erfolgssituation

³⁴ Wie bereits angemerkt, war die Beurteilung des Informationsnutzens für interne Steuerungs-zwecke nur ein Aspekt der Befragung; vgl. Fn. 9.

³⁵ Nach dem clean-surplus-Prinzip sind sämtliche Änderungen des Eigenkapitals, welche nicht aus direkten Transaktionen zwischen Eignern und Unternehmen resultieren, im Jahreserfolg zu erfassen. „Direkt im Eigenkapital“ verbuchte Ergebniskomponenten stellen eine Durchbrechung dieses Prinzips dar; vgl. *Kahle* (2003), S. 776 f.; *Weissenberger* (2006), S. 56 f.

beitragen³⁶ und unter Beachtung des clean-surplus-Prinzips sowie der unternehmensspezifischen Sachlage³⁷ für die Analysefähigkeit und interne Entscheidungsfindung zweckmäßiger sein als eine Bewertung zu historischen Anschaffungskosten. Dies gilt insbesondere für Anteile an anderen Unternehmen, die zu Handelszwecken gehalten werden.³⁸ Hier besteht die ökonomische Absicht in der Realisierung kurzfristiger Gewinne durch Wertschwankungen. Fair Values als Resultat richtiger bzw. falscher Halteentscheidungen stellen dabei einen geeigneten Indikator zur Evaluierung vormals getroffener Entscheidungen dar.

Unter Anreizgesichtspunkten wird die Fair-Value-Bewertung dagegen aufgrund ihrer Volatilität und der damit einhergehenden fehlenden Beeinflussbarkeit sowie den üblicherweise bestehenden bilanzpolitischen Spielräumen vielfach kritisch gesehen.³⁹ Allerdings zeigt sich auch, dass Fair Value-basierte Gewinne, wenn sie zeitgleich mit anderen Performancemaßen verwendet werden, zu positiven Investitionsanreizen führen können, da die Volatilität der Fair Values Bestandteil des Unternehmensrisikos ist und deshalb in der Verhaltenssteuerung nicht gänzlich vernachlässigt werden darf.⁴⁰ Dies trifft insbesondere für Anteile zu, die zu kurzfristigen Wertesteigerungszwecken gehalten werden und deren Erfolgsbeitrag maßgeblich von der vom Management gewählten Anlagestrategie abhängt.⁴¹ Noch positiver stellt sich die Eignung von Fair Values für die Verhaltenssteuerung dar, wenn die Bewertungsspielräume bei der Bestimmung der Fair Values begrenzt sind.⁴² Die Begrenzung der Fair Value Bewertung auf Eigenkapitaltitel, für die ein Marktwert existiert oder deren Fair Value sich anderweitig verlässlich bestimmen lässt, wie in Abschn. 11.14 (c) (i) des IFRS for SMEs gefordert, ist somit auch aus Verhaltenssteuerungsgesichtspunkten positiv zu beurteilen.

³⁶ Vgl. *Trofmann/Baumeister* (2005), S. 639 f.; *Weissenberger* (2006) S. 70.

³⁷ Vgl. *Ewert* (2006), S. 24 ff.

³⁸ Bei Anteilen, die aus strategischen Gründen einem langfristigen Anlagehorizont unterliegen und nicht primär zum Zweck der Wertsteigerung gehalten werden, sind kurzfristige Schwankungen der Zeitwerte für Kauf-/Verkaufsentscheidungen dagegen irrelevant.

³⁹ Vgl. für eine differenzierte Betrachtung *Kable* (2003), S. 780 ff.; *Ewert* (2006), S. 30 ff.; *Velthuis/Wesner/Schabel* (2006), S. 875 ff.; *Wagenhofer* (2006) S. 16.

⁴⁰ Vgl. *Ewert* (2006), S. 30 ff.

⁴¹ Vgl. *Janssen* (2009), S. 189.

⁴² Vgl. *Ewert* (2006) S. 40 ff.

Für 72% und damit der Mehrheit der befragten SMEs ($n=317$) ist der Wert der Anteile an anderen Unternehmen in Bezug auf die Bilanzsumme nicht oder von eher geringfügiger Bedeutung. Lediglich für 11% sind Anteile an anderen Unternehmen wertmäßig von eher hoher bis sehr hoher Bedeutung. In Abb. 3 wird deutlich, dass mit 35% die überwiegende Mehrheit der antwortenden Unternehmen durchaus Vorteile der Fair Value-Bewertung gegenüber der Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten für unternehmensinterne Informations- und Steuerungszwecke sieht. Allerdings gehen nach Ansicht von fast zwei Drittel der Befragten hiermit auch höhere Kosten für die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte einher.

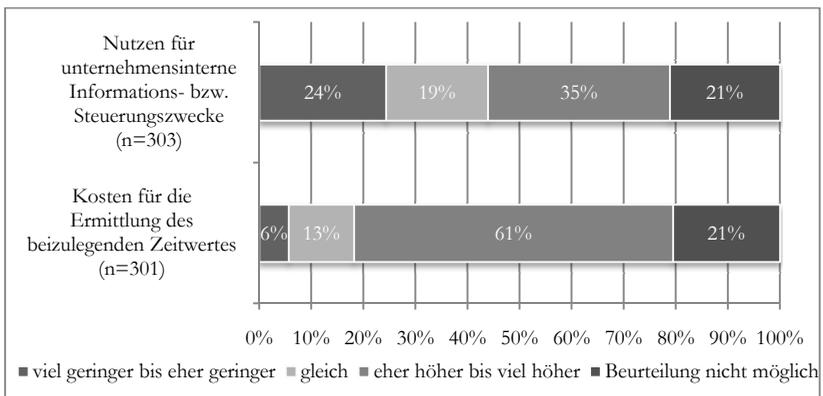


Abb. 3: Beurteilung der Bewertung von Anteilen an anderen Unternehmen zum beizulegenden Zeitwert im Vergleich zur Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten

4.2 Entwicklungskosten

Gegenüber dem für Entwicklungskosten bestehenden Aktivierungsgebot der *full* IFRS, das an umfangreiche Ansatzvoraussetzungen geknüpft ist, und dem seit BilMoG eingeführten handelsrechtlichen Wahlrecht zur Aktivierung von Entwicklungskosten als immaterieller Vermögensgegenstand des Anlagevermögens besteht nach IFRS-SMEs Abschn. 18.14 die Pflicht, derartige Kosten sofort als Aufwand zu erfassen.

Für die interne Unternehmenssteuerung ist das Verbot des IFRS for SMEs zur Aktivierung von Entwicklungskosten kritisch zu sehen. Entwicklungsaktivitäten liefern einen wesentlichen Beitrag zum Erhalt bestehender sowie zur Schaffung neuer Erfolgspotenziale und besitzen damit Investitionscharakter. Eine sofortige ergebniswirksame Aufwandserfassung von Entwicklungskosten verhindert somit deren periodengerechte Zuordnung zu den künftig hieraus entstehenden Erträgen, wodurch die Relevanz und die intertemporale Vergleichbarkeit und damit die Analysefähigkeit leiden.⁴³

Darüber hinaus werden durch die sofortige Aufwandserfassung für dezentrale Entscheidungsträger Anreize gesetzt, im Sinne einer kurzfristigen Erfolgsmaximierung, Entwicklungstätigkeiten aufgrund der unmittelbaren Belastung des aktuellen Periodenergebnisses zu unterlassen. Zwar wird durch die Pflicht zur Aufwandserfassung die Objektivität der Abbildung im Rechnungswesen gefördert, doch werden mit dem Aktivierungsverbot gleichzeitig Anreize induziert, strategisch wichtige Erfolgspotenziale und resultierende Erträge bewusst wider die Interessen des Gesamtunternehmens zu unterlassen, wodurch die Zielkongruenz maßgeblich verletzt wird.⁴⁴

Entwicklungsprojekte sind immerhin für 22% der teilnehmenden Unternehmen (n=316) von eher hoher bis sehr hoher Bedeutung. Die konzeptionellen Vorteile einer Aktivierung von Entwicklungskosten für unternehmensinterne Informations- und Steuerungszwecke werden dabei weitgehend auch von den befragten Unternehmen gesehen. So messen 33% aller antwortenden Personen der Aufwandserfassung von Entwicklungskosten gegenüber einer Aktivierung als immaterieller Vermögensgegenstand einen viel geringeren bis eher geringeren Nutzen für unternehmensinterne Informations- und Steuerungszwecke bei, während nur 25% von einem eher höheren bzw. viel höheren Nutzenniveau ausgehen. 26% beurteilen das Nutzenniveau als gleichwertig. Bezüglich der eingeschätzten Kostenwirkung einer Aufwandserfassung erwarten lediglich 25% der SMEs niedrigere Kosten im Vergleich zur Aktivierung der Entwicklungskosten (vgl. Abb. 4).

⁴³ Vgl. *Schoenfeld* (1995), S. 689; *Hahn* (1999), S. 83; *Janssen* (2009), S. 136 f.; *Kafadar* (2010), S. 344.

⁴⁴ Vgl. *Klein* (1999), S. 139; *Hoke* (2001), S. 120; *Wagenhofer* (2006), S. 15 f.

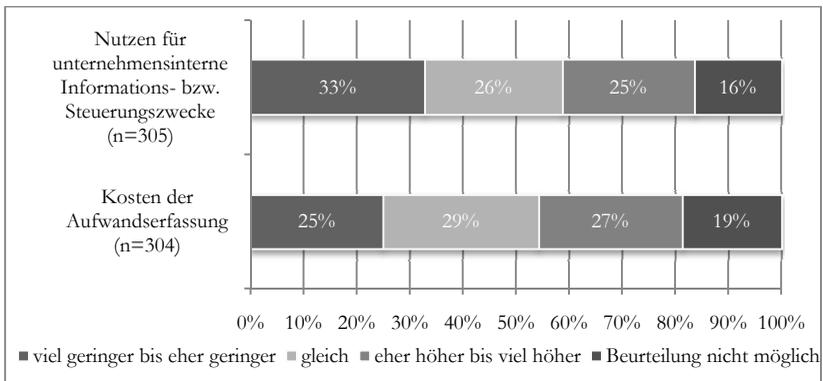


Abb. 4: Beurteilung der Erfassung von Entwicklungskosten als Aufwand im Vergleich zu deren Aktivierung als immaterieller Vermögensgegenstand des Anlagevermögens

4.3 Fertigungsaufträge

Der Gewinn eines über den Bilanzstichtag hinausgehenden Fertigungsauftrags wird nach HGB aufgrund der strengen Interpretation des Realisationsprinzips erst bei Fertigstellung und Abnahme des Auftrags erfasst (*completed contract-Methode*; CC-Methode). Im Unterschied dazu sieht IFRS-SMEs Abschn. 23.17 für Fertigungsaufträge die Anwendung der *percentage of completion-Methode* (PoC-Methode) vor, sofern bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind. Hiernach ist der aus dem Auftrag zu erwartende Gewinn entsprechend des Projektfortschrittes zu erfassen.

Da nach der CC-Methode Gewinne erst nach Abschluss des Fertigungsauftrages erfasst werden, wird die Ertragslage verzerrt und während der Herstellungsperioden ggf. sogar Zwischenverluste in Höhe der nicht aktivierbaren Selbstkosten ausgewiesen, obwohl der Auftrag insgesamt profitabel ist. Diese auf die Kriterien Relevanz, intertemporäre Vergleichbarkeit und Zielkongruenz negativ wirkende Vorgehensweise wird durch die PoC-Methode vermieden, die aufgrund des periodengerechteren Ausweises von Erträgen und der damit verbundenen Teilgewinnrealisierung zu einer der ökonomischen Realität besser entsprechenden Abbildung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit eines Un-

ternehmens führt⁴⁵ und deshalb sowohl unter Analyse- als auch Verhaltenssteuerungsgesichtspunkten als vorteilhafter zu beurteilen ist.

Ein Aspekt, der die Analysefähigkeit und die Anreizverträglichkeit dennoch beeinträchtigen kann, ist die gegenüber Gewinnen imparitätische Behandlung drohender Verluste. Sind Letztere zu erwarten, hat eine sofortige Aufwandsantizipation in voller Höhe zu erfolgen (IFRS-SMEs Abschn. 23.26). Demnach wird eine solche Situation nicht gemäß dem wirtschaftlichen Anfall etwaiger Verluste abgebildet. Allerdings erwächst hieraus aber auch ein größerer Druck zu zielkongruentem Verhalten, indem bei suboptimalem Projektverlauf rechtzeitig Anreize gesetzt werden, entsprechende Gegenmaßnahmen zu ergreifen.⁴⁶ Des Weiteren können für dezentrale Entscheidungsträger Anreize bestehen, unter Ausnutzung bestehender Ermessensspielräume drohende Verluste nicht unmittelbar zu kommunizieren, um das Periodenergebnis nicht zu belasten. Allerdings wird die Abhängigkeit der PoC-Methode von der Verlässlichkeit von Schätzungen sowie entsprechenden Ermessensspielräumen dadurch abgemildert, dass IFRS-SMEs Abschn. 23.17 ff. die Anwendung der PoC-Methode an die verlässliche Messbarkeit des Auftragsergebnisses knüpft. Darüber hinaus bestehen für Projektverantwortliche aufgrund von Reputationseffekten Anreize, realistische und objektivierte Schätzungen abzugeben, da Manipulationen oder bewusste Fehleinschätzungen spätestens am Ende des Fertigungsauftrages sichtbar würden.⁴⁷ Somit gibt die PoC-Methode die tatsächliche wirtschaftliche Situation insgesamt weitaus treffender wieder als im Fall einer vollständigen Gewinnrealisation bei Auftragsfertigstellung, wodurch die Kriterien Analysefähigkeit und Anreizverträglichkeit gegenüber der CC-Methode deutlich besser erfüllt werden.⁴⁸

Über den Bilanzstichtag hinausgehende Fertigungsaufträge haben für 22% der teilnehmenden Unternehmen (n=316) eine eher hohe bis sehr hohe Bedeutung. In Einklang mit der herrschenden Literaturmeinung wird die PoC-Methode von den antwortenden Personen für die interne Unternehmenssteuerung mehrheitlich positiv beurteilt. 46% der Befragten sprechen der PoC-

⁴⁵ Vgl. *Klein* (1999), S. 165 sowie S. 169; *Kümpel* (2002), S. 906; *Wussow* (2004), S. 137; *Mansch* (2006), S. 107; *Eierle et al.* (2008), S. 294; *Janssen* (2009), S. 176 f.

⁴⁶ Vgl. *Bischof* (1998), S. 13; *Klein* (1999), S. 177 f.

⁴⁷ Vgl. *Kümpel* (2002), S. 907 f.

⁴⁸ Vgl. *Haller* (1997), S.274; *Bischof* (1998), S. 13; *Hahn* (1999), S.83; *Kümpel* (2002), S. 908.

Methode einen höheren Nutzen für unternehmensinterne Informations- und Steuerungszwecke zu als der CC-Methode. Allerdings erachten 51% der Unternehmen die mit der Erfassung des Leistungsfortschrittes einhergehenden Kosten ebenfalls als eher höher bzw. viel höher (vgl. Abb. 5).

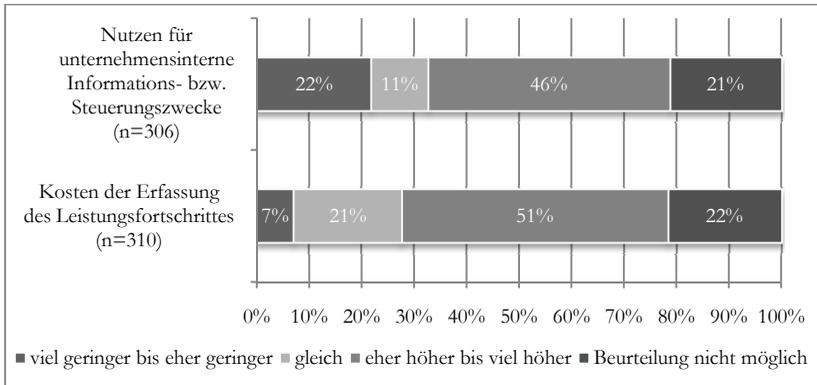


Abb. 5: Beurteilung der PoC-Methode im Vergleich zur kompletten Gewinnrealisierung am Ende der Leistungserbringung

4.4 Pensionsrückstellungen

Pensionsrückstellungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen für Mitarbeiter sind gemäß IFRS-SMEs Abschn. 28.15 ff. einzeln zu bewerten und mit der ihrer individuell erwarteten Restlaufzeit entsprechenden Markttrendite erstrangiger Industrieanleihen abzuführen. Demgegenüber erfolgt die Diskontierung solcher Rückstellungen nach § 253 Abs. 2 HGB mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen sieben Geschäftsjahre, der sich für die jeweils erwartete Restlaufzeit ergibt. Alternativ können Rückstellungen für Altersversorgungsverpflichtungen auch pauschal bewertet und mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz abgezinst werden, der bei einer für alle Rückstellungen unterstellten Restlaufzeit von 15 Jahren zustande kommt. Allerdings darf dieses Wahlrecht nur unter dem Vorbehalt ausgeübt werden, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage gegeben wird. Der jeweils anzuwendende Diskontierungssatz wird im Falle der handelsrechtlichen Rechnungslegung von der Deutschen Bundesbank ermittelt und monatlich bekannt gegeben.

Die Verwendung der aktuellen Markttrendite, wie sie im IFRS for SMEs vorgesehen ist, spiegelt die aktuellen Gegebenheiten wider und ist unter Relevanzgesichtspunkten positiv zu beurteilen, führt aber gleichzeitig auch zu höheren Volatilitäten im Ausweis der leistungsorientierten Versorgungszusagen als eine Diskontierung mit durchschnittlichen Markttrenditen. Die nach HGB erlaubte pauschale Abzinsung über eine angenommene Restlaufzeit von 15 Jahren ist nach dem Relevanzkriterium eher kritisch zu bewerten, da die ökonomische Situation verallgemeinert dargestellt wird und durch die Wahlmöglichkeit ein Benchmarking mit anderen Unternehmen beeinträchtigt wird.

In Bezug auf die Anreizverträglichkeit lassen sich weniger eindeutige Aussagen machen. Einerseits trägt die Verwendung von Diskontierungssätzen, die durch die Bundesbank bekannt gemacht werden, wie gem. HGB gefordert, zur Objektivierung der Bewertung bei. Andererseits eröffnet das HGB aber gleichzeitig durch die Möglichkeit der pauschalen Bewertung Gestaltungsspielräume, die sich negativ auf die Verhaltenssteuerung auswirken können, allerdings durch den Stetigkeitsgrundsatz eingeschränkt sind. Analoges gilt für die Verwendung von Durchschnittszinssätzen. Diese entfalten auf der einen Seite einen Glättungseffekt, der unter dem Gesichtspunkt der mangelnden *controllability* positiv zu sehen ist. Auf der anderen Seite wird bei Verwendung geglätteter Zinssätze das aktuelle Unternehmensrisiko ggf. nicht vollständig abgebildet und kann daher zu falschen Anreizen führen. Dies gilt auch für die vereinfachende pauschale Bewertung von Pensionsverpflichtungen, nach der das Unternehmensrisiko nur approximativ erfasst wird.

Obwohl die pauschale Bewertung von Pensionsverpflichtungen sowohl aus Sicht der Analysefähigkeit als auch aus Anreizgesichtspunkten aufgrund der damit einhergehenden Pauschalierung eher kritisch zu sehen ist, ergibt sich bei den Befragungsteilnehmern ein eher indifferentes Bild (vgl. Abb. 6), was allerdings auch daran liegen mag, dass dieses Rechnungslegungsthema für die meisten Unternehmen von geringer Relevanz ist. So geben nur 16% der befragten Unternehmen (n=315) an, dass Pensionsrückstellungen in ihrem Unternehmen eine eher hohe bis sehr hohe Bedeutung haben. Insgesamt sehen 35% der Befragungsteilnehmer zwischen der Einzel- und Pauschalbewertung von Pensionsverpflichtungen keinen Unterschied hinsichtlich der Nützlichkeit der Methoden für die interne Unternehmenssteuerung. Jedoch beurteilen 49% die Regelung des IFRS for SMEs als eher bis viel kostenintensiver gegenüber der entsprechenden Vorschrift des HGB.

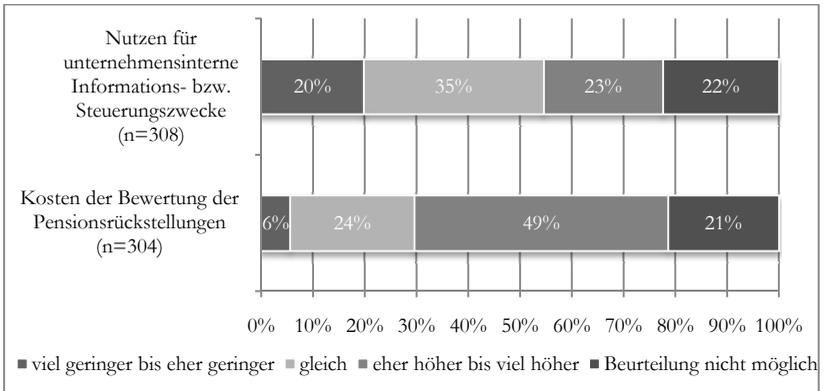


Abb. 6: Beurteilung der Einzelbewertung von Pensionsrückstellungen gemäß IFRS for SMEs im Vergleich zu den Bewertungsmöglichkeiten nach HGB

Ferner können bereits kleinste Änderungen der Berechnungsparameter, wie z. B. des Diskontierungssatzes, durch deren langfristige Wirkung die Höhe der leistungsorientierten Versorgungszusagen wesentlich beeinflussen.⁴⁹ Die sich hierdurch ergebende Diskrepanz zwischen erwarteter und tatsächlicher Entwicklung der Versorgungsverpflichtung bzw. des Planvermögens führt zu Schätzfehlern, welche als versicherungsmathematische Gewinne bzw. Verluste zu erfassen sind.⁵⁰ Während nach HGB derartige Gewinne bzw. Verluste im Jahresüberschuss auszuweisen sind, können derartige Ergebnisbestandteile nach IFRS-SMEs Abschn. 28.24 wahlweise auch im sonstigen Ergebnis (*other comprehensive income*) erfasst werden. Der gesonderte Ausweis solcher auf Schätzunsicherheiten beruhenden versicherungsmathematischen Gewinne bzw. Verluste im *other comprehensive income* ist aus Sicht der Analysefähigkeit grundsätzlich positiv zu beurteilen, da hierdurch die gesonderte Analyse derartiger Ergebniskomponenten ermöglicht und die intertemporäre Vergleichbarkeit der Ergebnisse unterstützt wird.

Da versicherungsmathematische Gewinne bzw. Verluste auf der Veränderung externer Parameter beruhen, die sich nicht beeinflussen lassen, ist die gesonderte Erfassung derartiger Ergebnisbestandteile im sonstigen Ergebnis auch

⁴⁹ Vgl. *Wagenhofer* (2006), S. 17.

⁵⁰ Vgl. *Gohdes* (2010), S. 605 Tz. 32.

unter dem Aspekt der *controllability* positiv zu würdigen. Allerdings stellen versicherungsmathematische Gewinne bzw. Verluste auch einen Teil des Unternehmensrisikos dar und dürfen deshalb für die Verhaltenssteuerung nicht völlig vernachlässigt werden. Auch unter diesem Gesichtspunkt ist der gesonderte Ausweis im *other comprehensive income* zu begrüßen, da er eine differenzierte Berücksichtigung ermöglicht. Das nach IFRS for SMEs bestehende Ausweiswahlrecht beeinträchtigt dagegen die Objektivität und ist unter Anreizgesichtspunkten kritisch zu sehen.

Überraschenderweise stehen die befragten SMEs der Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne oder Verluste im sonstigen Ergebnis eher skeptisch gegenüber (vgl. Abb. 7). 31% von ihnen halten den internen Nutzen hiervon für viel bis eher geringer als bei einem Ausweis im Jahresüberschuss. Demgegenüber gehen lediglich 20% von einem höheren Nutzen aus.

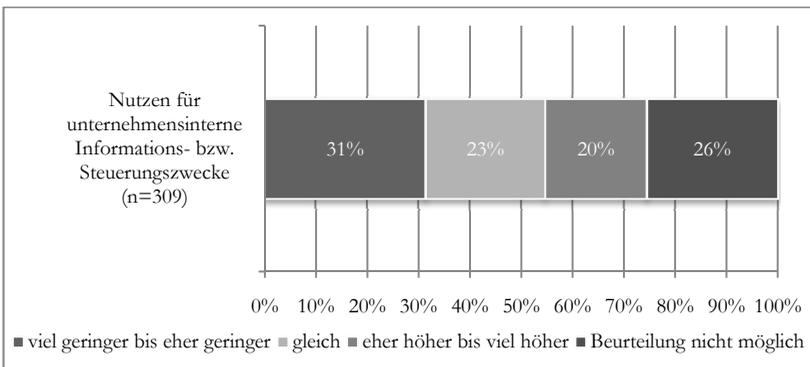


Abb. 7: Beurteilung des Ausweises versicherungsmathematischer Gewinne oder Verluste im sonstigen Ergebnis im Vergleich zur Erfassung als Bestandteil des Jahresüberschusses

4.5 Kapitalflussrechnung

Informationen zur Liquidität und Finanzlage eines Unternehmens sind in hohem Maße steuerungsrelevant und insbesondere auch für SMEs von großer Bedeutung, werden jedoch durch die klassischen Abschlussbestandteile Bilanz und GuV bzw. Gesamtergebnisrechnung aufgrund der anzuwendenden Periodisierungsgrundsätze nicht hinreichend zur Verfügung gestellt. Im Unterschied zum HGB sieht der IFRS-SMEs Abschn. 7.3 die Erstellung einer Kapitalfluss-

rechnung auch für SMEs verpflichtend vor. Mithilfe dieses Instruments werden etwaige Liquiditätsengpässe sichtbar sowie Veränderungen des Finanzmittelfonds aufgezeigt. Gleichzeitig gibt die Kapitalflussrechnung Aufschluss darüber, auf welche Arten von Transaktionen Veränderungen im Finanzmittelbestand zurückzuführen sind. Anhand der vorgegebenen Gliederung werden die Ursachen von Zahlungsströmen differenziert nach operativer Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit ersichtlich, wodurch eine zielgerichtete Steuerung der Finanzlage ermöglicht wird. Denn sich abzeichnende Unternehmenskrisen in Form einer Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage spiegeln sich durch die Orientierung an Zahlungsströmen vielfach zuerst in der Finanzlage wider. Folglich lassen sich auf Basis der im Rahmen einer Kapitalflussrechnung bereitgestellten Daten bereits frühzeitig Krisen erkennen und Gegensteuerungsmaßnahmen ergreifen, noch bevor sich in der Vermögens- und Ertragslage Schwachstellen abzeichnen.⁵¹ Neben dem aufgezeigten Potenzial, künftige Finanzüberschüsse zu erwirtschaften, ermöglichen die Daten der Kapitalflussrechnung Aussagen zu Zahlungs- und Ausschüttungsfähigkeit sowie dem Finanzierungsbedarf des Unternehmens.⁵² Somit wird die Analysefähigkeit durch die zusätzliche Bereitstellung zahlungsorientierter Informationen mit der Aufstellung einer Kapitalflussrechnung erheblich verbessert.

Unter Anreizgesichtspunkten sind Cash-Flows zwar weniger anfällig für bilanzpolitische Maßnahmen, allerdings unterliegen sie zum Teil starken Schwankungen und können durch Sachverhaltsgestaltungen leicht beeinflusst werden. Als Performancemaß sind Cash-Flow-basierte Messgrößen daher nur eingeschränkt geeignet.⁵³

Die vorteilhafte Einschätzung der Erstellung einer Kapitalflussrechnung für interne Unternehmenssteuerungszwecke wird von den befragten Unternehmen bestätigt. So wird von 54% der antwortenden Personen der Nutzen der Erstellung einer Kapitalflussrechnung als eher hoch bis sehr hoch eingeschätzt. Gleichzeitig erwarten lediglich 16% der Unternehmen eher hohe bis sehr hohe Kosten durch die Aufstellung einer solchen Rechnung (vgl. Abb. 8).

⁵¹ Vgl. *Antonakopoulos* (2010), S. 358 f.

⁵² Vgl. *Coenenberg* (2002), S. 179; *Antonakopoulos* (2010), S. 350 f.

⁵³ Vgl. *Ewert/Wagenhofer* (2008), S. 531 f.

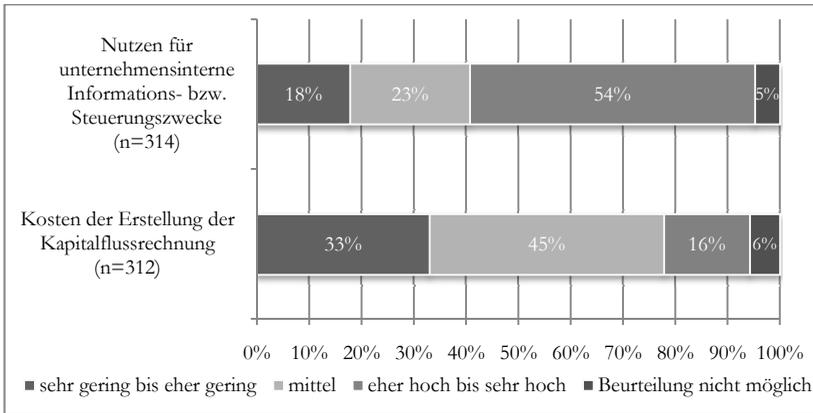


Abb. 8: Beurteilung der Erstellung einer Kapitalflussrechnung

5. Fazit

Zielsetzung der vorliegenden Untersuchung war es, die Eignung des IFRS for SMEs für Zwecke der internen Unternehmenssteuerung sowohl konzeptionell als auch empirisch zu analysieren. Auch wenn die Unternehmen, die an der Studie teilnahmen, den Kreis der nicht kapitalmarktorientierten Unternehmen in Deutschland weder bezüglich Umfang noch Struktur repräsentativ widerspiegeln, so wird durch die Untersuchung doch Folgendes erkennbar:

- Das Postulat „*Different costs for different purposes*“ wird auch bei Anwendung des IFRS for SMEs weiterhin Gültigkeit besitzen. Denn unternehmerische Dispositionen, die objekt- und situationsabhängige Kosten- und Erlösinformationen für fallweise festgelegte Entscheidungsobjekte erfordern, machen auch bei Anwendung des IFRS for SMEs zwingend eine kalkulatorische Kostenrechnung erforderlich. Eine vollständige Identität beider Rechensysteme wird sich deshalb auch mit dem IFRS for SMEs nicht realisieren lassen. Harmonisierungspotential ergibt sich jedoch für Planungs-, Entscheidungs- und Kontrollrechnungen des internen Rechnungswesens, die sich auf die gesamte unternehmerische Einheit beziehen.
- Neben der Basisannahme der Wirtschaftlichkeit und der Nebenbedingung der Kommunikationsfähigkeit, bilden die Kriterien Analyse-

fähigkeit und Anreizverträglichkeit die Primäranforderungen an eine steuerungsorientierte Unternehmensrechnung. Die Nutzung von Rechnungslegungsinformationen für die Verhaltenssteuerung und die damit einhergehende Forderung nach anreizverträglichen Performancemaßen ist jedoch auf dezentral organisierte SMEs mit Prinzipal-Agenten-Konflikten zwischen Unternehmensleitung und weiteren Entscheidungsträgern begrenzt.

- Die konzeptionelle Eignung des IFRS for SMEs für Zwecke der internen Unternehmenssteuerung ist differenziert zu beurteilen. Vorteile ergeben sich für Steuerungs-zwecke vor allem durch die Fair Value-Bewertung von Anteilen an anderen Unternehmen, die Anwendung der *percentage of completion*-Methode, die gesonderte Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne bzw. Verluste im *other comprehensive income* sowie die Erstellung einer Kapitalflussrechnung. Die sofortige Aufwandserfassung von Entwicklungskosten ist dagegen für die Unternehmenssteuerung ungeeignet.
- Die konzeptionellen Vor- und Nachteile des IFRS for SMEs für interne Steuerungs-zwecke werden vielfach auch von den Befragten Unternehmen gesehen: Mit einem eindeutig positiven Nutzen/Kosten-Verhältnis bewerten diese die Pflicht zur Erstellung einer Kapitalflussrechnung. Ein beträchtlicher Nutzen wird darüber hinaus der Gewinnrealisierung auf Basis der *percentage of completion*-Methode sowie der Bewertung von Anteilen an anderen Unternehmen zum beizulegenden Wert zugesprochen, allerdings unter gleichzeitiger Inkaufnahme höherer Kosten. Tendenziell negativ fällt hingegen die Nutzen/Kosten-Bewertung für die Aufwandserfassung von Entwicklungskosten, die Einzelbewertung von Pensionsrückstellungen sowie die Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste im sonstigen Ergebnis aus.
- Abschließend bleibt festzuhalten, dass einige Inhalte des IFRS for SMEs für Zwecke der Unternehmenssteuerung durchaus geeignet sind und auch von einem beträchtlichen Teil der Unternehmen positiv beurteilt werden. Allerdings gilt diese positive Einschätzung nicht für alle Inhalte des Standards, so dass auch mit der Anwendung des IFRS for SMEs eine Harmonisierung von externem und internem

Rechnungswesen nur teilweise möglich ist. Ob und inwieweit der IFRS for SMEs in Deutschland zur Anwendung kommt und als Instrument zur Harmonisierung des internen und externen Rechnungswesens genutzt wird, dürfte maßgeblich von seiner künftigen weltweiten Akzeptanz bei Abschlusserstellern und -empfängern determiniert werden und auf Unternehmensebene primär von unternehmensindividuellen Kontextfaktoren abhängen. Insgesamt bleiben diese Entwicklungen aus heutiger Sicht abzuwarten und eröffnen gleichzeitig neues Forschungspotenzial.

Literatur

- Angelkort, Hendrik* (2010): Integration des Rechnungswesens als Erfolgsfaktor für die Controllertarbeit – eine empirische Untersuchung deutscher Großunternehmen, Frankfurt am Main.
- Angelkort, Hendrik/Sandt, Joachim/Weissenberger, Barbara E.* (2008): Veränderung der Controllertship unter IFRS – Konzeptionelle Überlegungen und empirische Ergebnisse, in: *Weber, Jürgen et al.* (Hrsg.), Die neue Rolle des Controllers – Aufgaben, Anforderungen, Best Practices, Stuttgart, S. 61 – 80.
- Antonakopoulos, Nadine* (2010): Unabhängigkeit der Cashflow-Analyse nach neuem Handelsrecht?, in: *Fink, Christian/Schultze, Wolfgang/Winkeljohann, Norbert* (Hrsg.), Bilanzpolitik und Bilanzanalyse nach neuem Handelsrecht, Stuttgart, S. 349 – 369.
- Baetge, Jörg/Siefke, Michael* (1999): Läßt sich die offenzulegende Rechnungslegung so gestalten, daß sie eine zielkonforme Konzernsteuerung ermöglicht?, in: *Altenburger, Otto A./Janschek, Otto/Müller, Heinrich* (Hrsg.), Fortschritte im Rechnungswesen – Vorschläge für Weiterentwicklungen im Dienste der Unternehmens- und Konzernsteuerung durch Unternehmensorgane und Eigentümer, Festschrift zum 60. Geburtstag von Gerhard Seicht, Wiesbaden, S. 675 – 704.
- Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan* (2004): Bilanzanalyse, 2. Aufl., Düsseldorf.

- Baetge, Jörg/Maresch, Daniela/Schulz, Roland* (2008): Zur (Un-)Möglichkeit des Zeitvergleichs von Kennzahlen, in: *Der Betrieb*, 61. Jg., Heft 9, S. 417 – 422.
- Birk, Stefan* (1991): Berichtssysteme – Operative Berichterstattung in Konzernen, München.
- Bischof, Stefan* (1998): Anwendbarkeit der percentage of completion-Methode nach IAS und US-GAAP im internen Rechnungswesen, in: *Kostenrechnungspraxis*, 42. Jg., Heft 1, S. 8 – 15.
- Clark, John M.* (1923): *Studies in the economics of overhead costs*, Chicago.
- Coenenberg, Adolf G.* (1995): Einheitlichkeit oder Differenzierung von internem und externem Rechnungswesen: Die Anforderungen der internen Steuerung, in: *Der Betrieb*, 48. Jg., Heft 42, S. 2077 – 2083.
- Coenenberg, Adolf G.* (2002): Kapitalflussrechnung und Segmentberichterstattung als Instrumente der Bilanzanalyse, in: *Kütting, Karlbeinz/Weber, Claus-Peter* (Hrsg.), *Vom Financial Accounting zum Business Reporting – Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und integrierte Unternehmenssteuerung*, Stuttgart, S. 173 – 218.
- Coenenberg, Adolf G./Fischer, Thomas M./Günther, Thomas* (2009): *Kostenrechnung und Kostenanalyse*, 7. Aufl., Stuttgart.
- Eierle, Brigitte et al.* (2008): Eignung der IFRS für Controllingzwecke – Ergebnisse einer empirischen Befragung nicht kapitalmarktorientierter Unternehmen, in: *Controlling*, 20. Jg., Heft 6, S. 289 – 298.
- Eierle, Brigitte/Haller, Axel* (2010): *IFRS for SMEs – Ergebnisse einer Befragung von nicht kapitalmarktorientierten Unternehmen in Deutschland*, Bundesverband der Deutschen Industrie e. V./Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e. V./Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbes. Internationale Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung an der Universität Bamberg/Lehrstuhl für Financial Accounting and Auditing an der Universität Regensburg (Hrsg.), Berlin.
- Ewert, Ralf* (2006): Fair Values und deren Verwendung im Controlling, in: *Wagenhofer, Alfred* (Hrsg.), *Controlling und IFRS-Rechnungslegung – Konzepte, Schnittstellen, Umsetzung*, Berlin, S. 21 – 47.

- Ewert, Ralf/Wagenhofer, Alfred* (2008): *Interne Unternehmensrechnung*, 7. Aufl., Berlin u. a.
- Franz, Klaus-Peter/Winkler, Carsten* (2006): *Unternehmenssteuerung und IFRS – Grundlagen und Praxisbeispiele*, München.
- Gobdes, Alfred E.* (2010): Abschnitt 28 – Leistungen an Arbeitnehmer, in: *Bruns, Hans-Georg et al.* (Hrsg.), *IFRS for SMEs – Kommentar zur Rechnungslegung nach IFRS für nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen*, Stuttgart, S. 594 – 611.
- Hahn, Klaus* (1999): *Beteiligungscontrolling auf Basis von US-GAAP und IAS*, in: *Kostenrechnungspraxis*, 43. Jg., Sonderheft 3, S. 79 – 86.
- Haller, Axel* (1997): *Zur Eignung der US-GAAP für Zwecke des internen Rechnungswesens*, in: *Controlling*, 9. Jg., Heft 4, S. 270 – 276.
- Haring, Nikolai/Pratner, Renate* (2005): *Konvergenz des Rechnungswesens – State-of-the-Art in Deutschland und Österreich*, in: *Controlling*, 17. Jg., Heft 3, S. 147 – 154.
- Hebeler, Christian* (2003): *Harmonisierung des internen und externen Rechnungswesens – US-amerikanische Accounting-Systeme als konzeptionelle Grundlage für deutsche Unternehmen?*, Wiesbaden.
- Heyd, Reinhard* (2001): *Zur Harmonisierung von internem und externem Rechnungswesen nach US-GAAP*, in: *Der Schweizer Treuhänder*, 75. Jg., Heft 3, S. 201 – 214.
- Hoke, Michaela* (2001): *Konzernsteuerung auf Basis eines intern und extern vereinheitlichten Rechnungswesens – Empirische Befunde vor dem Hintergrund der Internationalisierung der Rechnungslegung*, Bamberg.
- Jahnke, Hermann/Wielenberg, Stefan/Schumacher, Heinrich* (2007): *Ist die Integration des Rechnungswesens tatsächlich ein Motiv für die Einführung der IFRS in mittelständischen Unternehmen?*, in: *Internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung*, 7. Jg., Heft 7-8, S. 365 – 376.
- Janssen, Jan* (2009): *Rechnungslegung im Mittelstand – Eignung der nationalen und internationalen Rechnungslegungsvorschriften unter Berücksichtigung der Veränderungen durch den IFRS for Private Entities und das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz*, Wiesbaden.

- Kafadar, Kalina* (2010): Konzeption einer umfassenden Unternehmensanalyse, in: *Fink, Christian/Schultze, Wolfgang/Winkeljohann, Norbert* (Hrsg.), Bilanzpolitik und Bilanzanalyse nach neuem Handelsrecht, Stuttgart, S. 327 – 348.
- Kable, Holger* (2003): Unternehmenssteuerung auf Basis internationaler Rechnungslegungsstandards?, in: *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*, 55. Jg., Heft 55, S. 773 – 789.
- Kammer, Karsten* (2005): Reporting internationaler Unternehmen – Auswirkungen der Harmonisierung und der Konvergenz des Rechnungswesens in Europa, Wiesbaden.
- Klein, Georg A.* (1999): Unternehmenssteuerung auf Basis der International Accounting Standards – Ein Beitrag zur Konvergenz von internem und externem Rechnungswesen, München.
- Kümpel, Thomas* (2002): Integration von internem und externem Rechnungswesen bei der Bewertung erfolversprechender langfristiger Fertigungsaufträge, in: *Der Betrieb*, 55. Jg., Heft 18, S. 905 – 910.
- Küpper, Hans-Ulrich* (1998): Angleichung des externen und internen Rechnungswesens, in: *Börsig, Clemens/Coenenberg, Adolf G.* (Hrsg.), Controlling und Rechnungswesen im internationalen Wettbewerb, Stuttgart, 143 – 162.
- Küpper, Hans-Ulrich* (1999): Zweckmäßigkeit, Grenzen und Ansatzpunkte einer Integration der Unternehmensrechnung, in: *Kostenrechnungspraxis*, 43. Jg., Sonderheft 3, S. 5 – 11.
- Kütting, Karlheinz/Lorson, Peter* (1998): Konvergenz von internem und externem Rechnungswesen: Anmerkungen zu Strategien und Konfliktfeldern, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, 51. Jg., Heft 11, S. 483 – 493.
- Lorson, Peter* (2007): Harmonisierung von interner und externer Unternehmensrechnung bei Anwendung von IFRS, in: *Heyd, Reinhard/Keitz, Isabel v.* (Hrsg.), IFRS-Management, München, S. 303 – 323.
- Männel, Wolfgang* (1999): Harmonisierung des Rechnungswesens für ein integriertes Ergebniscontrolling, in: *Kostenrechnungspraxis*, 43. Jg., Sonderheft 3, S. 13 – 29.
- Mansch, Helmut* (2006): Bilanzierung und Controlling im Rahmen der langfristigen Auftragsfertigung, in: *Wagenhofer, Alfred* (Hrsg.), Controlling und IFRS-

Rechnungslegung – Konzepte, Schnittstellen, Umsetzung, Berlin, S. 105 – 122.

Münnich, André/Schliwa, Rainer (2009): Anforderungen an das Projektcontrolling in Unternehmen des Anlagenbaus, in: *Müller, David* (Hrsg.), Controlling für kleine und mittlere Unternehmen, München, S. 217 – 233.

Pfaff, Dieter (1996): Kostenrechnung als Instrument der Entscheidungssteuerung – Chancen und Probleme, in: *Kostenrechnungspraxis*, 40. Jg., Heft 3, S. 151 – 156.

Schoenfeld, Hanns M. W. (1995): Schwierigkeiten bei der Beurteilung der Betriebsleistung internationaler Unternehmungen, in: *Lanfermann, Josef* (Hrsg.), Internationale Wirtschaftsprüfung, Festschrift zum 65. Geburtstag von Prof. Dr. Dr. h. c. Hans Havermann, Düsseldorf, S. 681 – 698.

Troßmann, Ernst/Baumeiser, Alexander (2005): Harmonisierung von internem und externem Rechnungswesen durch die Fair Value-Bewertung?, in: *Bieg, Hartmut/Heyd, Reinhard* (Hrsg.), Fair Value – Bewertung in Rechnungswesen, Controlling und Finanzwirtschaft, München, S. 229 – 648.

Velthuis, Louis J./Wesner, Peter/Schabel, Matthias M. (2006): Eignung des Fair-Value-Ansatzes für die Verhaltenssteuerung im Unternehmen, in: *BetriebsBerater*, 61. Jg., Heft 16, S. 875 – 878.

Wagenhofer, Alfred (2006): Zusammenwirken von Controlling und Rechnungslegung nach IFRS, in: *Wagenhofer, Alfred* (Hrsg.), Controlling und IFRS-Rechnungslegung – Konzepte, Schnittstellen, Umsetzung, Berlin, S. 1 - 20.

Weißberger, Barbara E. (2006): Ergebnisrechnung nach IFRS und interne Performancemessung, in: *Wagenhofer, Alfred* (Hrsg.), Controlling und IFRS-Rechnungslegung – Konzepte, Schnittstellen, Umsetzung, Berlin, S. 49 – 79.

Wenning, Werner (2001): Internationale Rechnungslegung als Instrument der Unternehmenssteuerung, in: *Coenenberg, Adolf G./Poble, Klaus* (Hrsg.), Internationale Rechnungslegung – Konsequenzen für Unternehmensführung, Rechnungswesen, Standardsetting, Prüfung und Kapitalmarkt, Stuttgart, S. 27 – 43.

Wussow, Sabine (2004): Harmonisierung des internen und externen Rechnungswesens mittels IAS/IFRS – unter Berücksichtigung der wertorientierten Unternehmenssteuerung, München.

Einsatz des Balanced Scorecard-Konzepts in mittelständischen Unternehmen – Erfahrungen und Implementierungsstand im Bereich der IHK Ingolstadt

Max Götttsche, Kay Lehmann

1. Einleitung

In der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur spielen mittelständische Unternehmen eher eine untergeordnete Rolle.¹ Die moderne Finanzierungstheorie wird beispielsweise immer mehr durch die neoklassische Kapitalmarkttheorie geprägt, die am Kapitalmarkt aktive Unternehmen zum Gegenstand hat.² Das fehlende Interesse begründen einige Autoren damit, dass sich mittelständische Unternehmen nicht wesentlich von Großunternehmen unterscheiden und daher keine gesonderte Behandlung notwendig ist.³

Auf Grund der wirtschaftlichen Bedeutung verwundert diese Missachtung, da die mittelständischen Unternehmen die eigentliche Wirtschaftskraft und die größten Arbeitgeber in Deutschland sind. Das Institut für Mittelstandsforschung in Bonn (IfM) veröffentlichte 2007 folgende offizielle Daten:⁴

In der Bundesrepublik existieren derzeit 3,58 Mio. Kleine und Mittlere Unternehmen (KMU), was einen Gesamtanteil von 99,7% aller in Deutschland ansässigen Unternehmen ausmacht.

Diese Unternehmen beschäftigen 70,7% aller Arbeitnehmer im privaten Sektor. Damit verdienen 20,19 Mio. Menschen ihren Lebensunterhalt in KMU.

38,3% aller Umsätze werden im KMU-Sektor erwirtschaftet.

Schulz⁵ sowie Steven⁶ verweisen zusätzlich darauf, dass mittelständische Unternehmen in den letzten Jahren einen konstanten Saldo aus Neueinstellungen

¹ Vgl. Schulz (2005), S. 9; Julien (1993), S. 157; Brock/Evans (1989), S. 17.

² Vgl. Rebkugler (1989), S. 402f.

³ Vgl. Julien (1993), S. 157.

⁴ Vgl. IfM (2008), S. 10. Die Werte beziehen sich auf die KMU-Definition des IfM.

⁵ Vgl. Schulz (2005), S. 9.

und Entlassungen aufweisen, während Großunternehmen in den letzten Jahren Stellen abgebaut haben.

Auch der Wissenstransfer von Universitäten und anderen Forschungseinrichtungen in die Praxis wird überwiegend aus dem Blickfeld der Großunternehmen untersucht. So ist bereits vor mehr als 10 Jahren empirisch überprüft worden, ob und in welchem Umfang das Konzept der Balanced Scorecard (BSC) in den DAX-100 Unternehmen Verwendung findet.⁷

Die vorliegende Studie will herausfinden, welche Verbreitung das nunmehr fast 20 Jahre alte Konzept der BSC in deutschen mittelständischen Unternehmen gefunden hat und welche Bedeutung ihm beigemessen wird. Weiterhin werden die Anforderungen mittelständischer Unternehmen an ein Steuerungskonzept abgefragt sowie Daten zur Ausgestaltung und Verwendung der BSC erhoben.

2. Grundlegendes zur Balanced Scorecard

Die BSC wurde 1990 durch David Norton, Geschäftsführer des Nolan Norton Instituts und Robert Kaplan, Professor an der Harvard Business School, in einem einjährigen Forschungsprojekt unter dem Titel „Measuring Performance in the Organization of the Future“ entwickelt.⁸ An dieser Studie nahmen 12 US-amerikanische Großunternehmen⁹ teil. Im Jahr 1992 wurde sie unter dem Titel „The Balanced Scorecard – Measures that drives Performance“ in der Harvard Business Review veröffentlicht.¹⁰ Ziel dieser Studie war die Entwicklung eines neuen Performance Measurement-Systems, mit dem die Unzulänglichkeiten von primär auf monetären Größen basierenden Steuerungssystemen beseitigt werden sollen.¹¹ In einer dynamischen Welt, die durch Globalisierung, Informationstechnologie und starken Wettbewerbsdruck gekennzeichnet ist, sind finanzielle Kennzahlen alleine nicht geeignet, Unternehmen erfolgreich zu

⁶ Vgl. *Steven* (2008), S. 45.

⁷ Vgl. *Speckbacher/Bischof* (2000), S. 795.

⁸ Vgl. hierzu *Moser* (2001), S. 29.

⁹ Projektteilnehmer waren: Advanced Micro Devices, American Standard, Apple Computer, Bell South, CIGNA, Conner Peripherals, Cray Research, DuPont, Electronic Data Systems, General Electric, Hewlett-Packard und Shell Canada, vgl. Kaplan/Norton (1997), S. XI.

¹⁰ Vgl. *Kaplan/Norton* (1992), S. 71ff.

¹¹ Vgl. *Hornáth & Partner* (2001), S. 9.

steuern.¹² Zur erfolgreichen Unternehmenssteuerung sind neben den monetären zusätzlich nicht-monetäre Größen zu berücksichtigen. Kaplan/Norton kritisieren daher hauptsächlich die Dominanz von finanziellen Kennzahlen und die einseitige Ausrichtung auf diese Messgrößen sowie die Generierung von "Zahlenfriedhöfen".¹³ „The financial measures tell some, but not all, of the story about past actions and they fail to provide adequate guidance for the actions to be taken today and the day after to create future financial value“.¹⁴

Mit Hilfe von Fallstudien und einer intensiven Diskussion der Vertreter der teilnehmenden Unternehmen entstand schließlich die Idee einer multidimensionalen Scorecard. Diese stellt ein Kennzahlensystem dar, in dem der Geschäftsbetrieb eines Unternehmens in verschiedenen Dimensionen analysiert und in zentralen Kennzahlen abgebildet wird. Ausgehend von der Mission und der Vision des Unternehmens wird eine Strategie abgeleitet, deren Umsetzung aus vier verschiedenen Perspektiven betrachtet wird:

- Finanzielle Perspektive (Finanz/ Controlling)
- Kundenperspektive (Markt/ Kunde)
- Interne Geschäftsprozesse
- Lern- und Entwicklungsperspektive

Die „Ausgewogenheit“ (Balance) der Scorecard resultiert aus der Berücksichtigung von kurzfristigen und langfristigen Zielen, monetären und nicht monetären Kennzahlen, Spätindikatoren und Frühindikatoren für die zukünftige Geschäftsentwicklung sowie aus der Betrachtung des Geschäftsverlaufs aus externen und internen Performance-Perspektiven.¹⁵

Das Grundmodell der BSC ist in Abbildung 1 ersichtlich.

¹² Vgl. *Hobi/Hochuli/Zellweger* (1999), S. 58; *Norton/Kaplan* (1997), S. 9-10.

¹³ Vgl. *Wieg* (2004), S. 121.

¹⁴ *Kaplan/Norton* (1996a), S. 24.

¹⁵ Vgl. *Kaplan/Norton* (1997), S. VII.

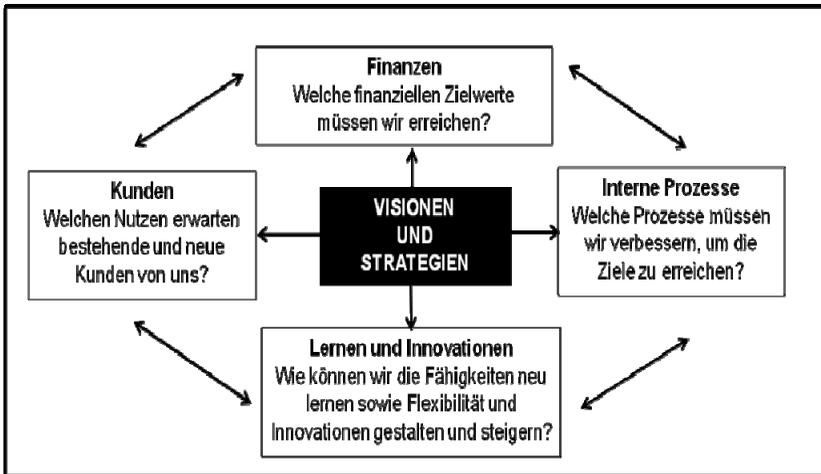


Abb. 1: Grundmodell der BSC (Quelle: *Kaplan/Norton* (1997), S. 9)

Die mehrdimensionale, systematische Betrachtung hat den Vorteil, dass die Unternehmensführung in einem dynamischen Marktumfeld die Lage des Unternehmens ganzheitlich beurteilen kann und ihre Entscheidungen nicht auf Grundlage von isolierten Teilsystemen treffen muss.¹⁶

Das Konzept der BSC wurde mit den Jahren weiterentwickelt. Die Unternehmen setzen die BSC nicht nur als Measurement-System ein, sondern vornehmlich als ein Instrument, mit dessen Hilfe die Unternehmensstrategie in konkrete operative Maßnahmen übersetzt werden kann und somit zur Kommunikation der Unternehmensstrategie dient.¹⁷ Die BSC stellt somit im weiteren Sinn ein Managementsystem zur Strategieumsetzung im Unternehmen dar, mit dem die Lücke zwischen der Strategiefindung und der Strategieimplementierung geschlossen werden soll.¹⁸

Die beispielhafte Darstellung einer BSC in Abbildung 2 zeigt, wie langfristige strategische Zielsetzungen in konkrete Messgrößen mit zugehörigen quantitativen Zielwerten übersetzt werden.

¹⁶ Vgl. *Hobi/Hochuli/Zellweger* (1999), S. 58.

¹⁷ Vgl. *Kaplan/Norton* (1996a), S. IX.

¹⁸ Vgl. *Kaplan/Norton* (1996a), S. 191; *Reichmann* (2001), S. 592-595; *Weber/Schäfer* (2000), S. 14-22.

Beispielhafte Darstellung einer Balanced Scorecard			
	Strategische Ziele	Messgrößen	Zielwerte
Finanzielle Perspektive Was erwarten unsere Kapitalgeber von uns? ▲▼	Höchste Profitabilität	ROCE	> 15%
	Überproportionales Wachstum	Verhältnis Umsatzwachstum zu Marktwachstum	> 1,5
	Nachhaltige Wertsteigerung	Discounted Cash Flow	+ 5% p.a.
Kundenperspektive Worauf legen unsere Kunden besonderen Wert? ▲▼	Bestes Preis-Leistungsverhältnis	Bewertung durch A-Kunden	Note 1 bei mind. 70%
	Absolute Zuverlässigkeit	Reklamationsquote	< 0,5%
	Europaweiter Vor-Ort-Service	Durchschnittliche Wartezeit der Kunden	-20% p.a.
Prozessperspektive Wie müssen wir unsere betrieblichen Abläufe gestalten? ▲▼	Aktives Management des Kundenportfolios	Anteil C-Kunden	< 15%
	Sichere Beschaffung	Anteil auditiertes Lieferanten	> 60%
	Schnelligkeit	Verhältnis von Durchlaufzeit zu Bearbeitungszeit	< 3
Lern-/Entwicklungsperspektive Welche Potenziale brauchen wir für die Zukunft? ▲▼	Innovationsführerschaft	Umsatzanteil von Produkten jünger als 2 Jahre	> 60%
	Hochmotivierte Mitarbeiter	Mitarbeiterzufriedenheitsindex	< 1,5

Abb. 2: „Klassische“ Form einer BSC (Quelle: *Speckbacher und Bischof* (2001), S. 49)

3. Definition des mittelständischen Unternehmens

In der einschlägigen betriebswirtschaftlichen Literatur existiert keine allgemeingültige Definition des mittelständischen Unternehmens.¹⁹ Nach Auffassung des Schrifttums ist dieser Begriff neben quantitativen Merkmalen auch von sozialen und psychologischen Wertvorstellungen (qualitative Merkmale) geprägt.²⁰ Um eine möglichst homogene Gruppe zu schaffen, die wesensverschieden von großen Unternehmen ist,²¹ soll die Definition deshalb anhand einer Kombination aus qualitativen und quantitativen Merkmalen erfolgen.²²

Die Abgrenzung der mittelständischen Unternehmen von Großunternehmen ist des Weiteren eine Frage der Zweckmäßigkeit und nicht der Richtigkeit.²³ Soll eine empirische Untersuchung ordnungsgemäß durchgeführt werden, müssen bei der Bestimmung der zu erfassenden Daten methodisch- und ressourcenbedingte Beschränkungen empirischer Forschung beachtet werden.²⁴ Die verschiedenen Definitionen für mittelständische Unternehmen könnten

¹⁹ Gantzel nennt bereits 1962 über 190 Definitionen und Umschreibungen für den Begriff „mittelständisches Unternehmen“, vgl. *Gantzel* (1962), S. 12ff.

²⁰ Vgl. *Günterberg/Kayser* (2004), S. 1-4.

²¹ Vgl. *Bebringer* (2009), S. 30.

²² Vgl. *Wossidlo* (1993), S. 2889; *Kramer* (2000), S. 14; *Kable/Wilms* (1996), S. 20ff.; *Mugler* (1998), S. 19; *Bebringer* (2009); S. 30.

²³ Vgl. *Frank* (1994), S. 18.

²⁴ Vgl. *Pfohl* (2006), S. 12.

somit auf die unterschiedliche Festlegung von Charakteristiken in empirischen Studien zurückzuführen sein.

Die vorliegende Studie nimmt die *quantitative* Abgrenzung „nach unten“ gemäß der in Deutschland weit verbreiteten Definition des Instituts für Mittelstandsforschung vor.²⁵ Als Mittelstand gelten danach Unternehmen, die mehr als 10 Mitarbeiter beschäftigen und mehr als 1 Million € Umsatz erzielen. Diese Abgrenzung wird gewählt, da bei kleineren Unternehmen angenommen werden kann, dass bei diesen auf Grund ihrer (personellen) Ressourcen keine BSC-Einführung vorliegt.²⁶ Eine quantitative Abgrenzung „nach oben“ soll nicht erfolgen, da ein Unternehmen mit 500 Mitarbeitern sicherlich nicht anders zu beurteilen ist als eines mit 499 Beschäftigten.²⁷

Die *qualitative* Abgrenzung erfolgt anhand des Merkmalskatalogs von Wittlage.²⁸ Danach ist ein Unternehmen grundsätzlich dem Mittelstand zuzurechnen, wenn folgende Kriterien erfüllt sind:²⁹

- wesentliche Beteiligungen des Eigentümers an der Geschäftsleitung,
- Geschäftsführung durch einzelne Person oder eine kleine Personengruppe,
- persönliches Verhältnis zwischen Leitung und Mitarbeitern,
- Finanzierung erfolgt nicht über den Kapitalmarkt,
- Überschaubarkeit und Lenkbarkeit des Unternehmens,
- Unternehmen ist wichtige Existenzbasis für den Eigentümer und dessen überwiegende Erwerbsquelle,
- Unternehmensleitung ist vom Einfluss betriebsfremder Dritter weitgehend unabhängig.

²⁵ Vgl. Jünger (2008), S. 149. Die Definition des IfM wird u.a. auch vom Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie und vom Bundesverband der Deutschen Industrie verwendet.

²⁶ Dieser Eindruck bestätigte sich im Rahmen der empirischen Datenerhebung beim Erstkontakt mit den Unternehmen.

²⁷ Vgl. Bebringer (2009), S. 34.

²⁸ Vgl. Wittlage (1987), S. 563-564; andere Merkmalskataloge finden sich bei Mugler (1998), S.20; Pfohl (2006), S. 18-21.

²⁹ Vgl. Wittlage (1987), S. 563-564; andere Merkmalskataloge finden sich bei Mugler (1998), S.20; Pfohl (2006), S. 18-21.

Grundlegende Voraussetzung für eine Klassifizierung als mittelständisches Unternehmen ist zwingend dessen rechtliche und wirtschaftliche Eigenständigkeit und die Identität von Inhaber und Unternehmensleitung. Das Unternehmen ist allerdings nicht notwendigerweise vom Unternehmer selbst zu führen, jedoch sollte der Eigentümer einen maßgeblichen Einfluss auf die Entscheidungen ausüben und die Zielorientierung und strategische Ausrichtung des Unternehmens bedeutend mitbestimmen (z.B. als Mitglied des Unternehmensbeirats). Nicht zu den mittelständischen Unternehmen zählen konzernzugehörige Tochtergesellschaften.³⁰ Ebenfalls ausgeschlossen werden Filialbetriebe, da diese nicht rechtlich selbstständig sind.³¹ Unerheblich ist es dagegen, ob das Unternehmen in der Rechtsform einer Personengesellschaft oder einer Kapitalgesellschaft geführt wird, entscheidendes Kriterium i.S.d. Mittelstandsdefinition ist allein die fehlende Börsennotierung.³²

Abschließend sei darauf hingewiesen, dass nicht zwingend jedes einzelne im Katalog aufgeführte Merkmal erfüllt sein muss, um ein Unternehmen als „mittelständisches Unternehmen“ zu qualifizieren.³³ Ein Unternehmen kann dann als „mittelständisch“ klassifiziert werden, wenn eine bestimmte Menge von Merkmalen zutrifft; das Vorhandensein nur einiger weniger Merkmale soll allerdings nicht ausreichend sein.

4. Bisherige Studien zum Einsatz der BSC in deutschen Unternehmen

Bislang liegen nur wenige empirische Arbeiten zum Einsatz der BSC in deutschen Unternehmen vor. Gegenstand der Untersuchungen waren dabei grundsätzlich Großunternehmen. Die – soweit ersichtlich – einzige Erhebung zur Verbreitung des BSC-Konzepts in mittelständischen deutschen Unternehmen wurde von der Unternehmensberatung Dr. Wieselhuber & Partner durchgeführt. Die Erhebung basiert auf 78 Interviews, die 2002 und 2003 bei deut-

³⁰ Vgl. *Naujoks* (1975), S. 19.

³¹ Vgl. *Behringer* (2009), S. 34. Aus diesem Grund wurden z.B. die Autohäuser in der Umgebung um Ingolstadt sowie Aldi Süd mit ihrer Gesellschaft in Geisenfeld in der empirischen Datenerhebung nicht berücksichtigt.

³² Vgl. *Pfohl* (2006), S. 31.

³³ Vgl. *Mugler* (1998), S. 19.

schen Mittelständlern im verarbeitenden Gewerbe durchgeführt wurden; insgesamt wurden 169 Unternehmen kontaktiert.

Die folgende Tabelle gibt einen kurzen Überblick über Urheber, Veröffentlichungsjahr und Untersuchungsgegenstand dieser Studien:

durchgeführt von	im Jahr	Gegenstand der Untersuchung
Haarmann / Hemmelrath	ca. 1998	Top 500-Unternehmen
Arthur Andersen	1999	Top 70-Unternehmen (D-A-CH)
Horváth & Partner	1999	Top 63-Unternehmen (D-A-CH)
Speckbacher u. Bischof	2000 / 2002	DAX-100 Unternehmen
Dr. Wieselhuber & Partner	2002 / 2003	169 mittelständische Unternehmen

Tab. 1: Überblick über bisherige empirische Studien zum BSC-Konzept

5. Zielsetzung der Untersuchung

Anknüpfend an das Forschungsdesign von Speckbacher/Bischof³⁴ untersucht der vorliegende Beitrag, ob das Konzept der BSC ein geeignetes Managementinstrument für mittelständische Unternehmen ist und welche Verbreitung es im Bereich der IHK Ingolstadt erlangt hat.

Ausgehend von der Ermittlung der Anforderungen an ein Steuerungskonzept aus der Sicht mittelständischer Unternehmen werden in diesem Kontext insbesondere folgende Fragen empirisch überprüft:

- Wie ist der Entwicklungsstand des BSC-Konzepts in mittelständischen Unternehmen im Bereich der IHK Ingolstadt?
- Welche Bedeutung messen diese Unternehmen der BSC bei?
- Wie ist die BSC in der Unternehmenspraxis grundsätzlich ausgestaltet?
- Wie beurteilen die Unternehmen das Konzept?

³⁴ Vgl. *Speckbacher/Bischof* (2000), S. 795.

6. Erhebungsdesign, Datenerhebung und Beschreibung der Stichprobe

Zur Klärung der zuvor aufgeworfenen Fragen wurde eine primärstatistische, empirische Erhebung durchgeführt, da Sekundärdatenmaterial nicht vorhanden war.³⁵ Als Instrument der Datenerhebung kam die schriftliche Befragung zum Einsatz.

Um die Zahl der zu befragenden Unternehmen einzugrenzen, wurde eine räumlich begrenzte Befragung im IHK-Gebiet Ingolstadt³⁶ durchgeführt. Die Auswahl des IHK-Gebiets Ingolstadt beruht auf der Annahme, dass durch die räumliche Nähe zur Universität Eichstätt-Ingolstadt eine höhere Bereitschaft zur Teilnahme besteht und so eine hohe Rücklaufquote erzielt werden kann.

Die Ermittlung der in die empirische Datenerhebung einzubeziehenden relevanten Unternehmen erfolgte mittels der Firmendatenbank „www.Bayern-International.de“³⁷. Mit Hilfe dieser Datenbank konnten 97 Unternehmen ermittelt werden, die den quantitativen Anforderungen der gewählten Mittelstandsdefinition entsprechen. In einem zweiten Schritt wurde bei jedem Unternehmen die Internetpräsenz aufgesucht, um Informationen über die Eignung des Unternehmens hinsichtlich der qualitativen Definition für mittelständische Unternehmen zu erlangen und um geeignete Ansprechpartner für die Befragung zu identifizieren. Nach Durchsicht der Internetpräsenzen reduzierte sich die Zahl der einzubeziehenden Unternehmen auf 91. Bei den restlichen sechs Unternehmen handelte es sich entweder um Konzerngesellschaften oder um Betriebsstätten mit Hauptsitz in einem anderen Gebiet, weshalb sie auszusondern sind.

Aus der verbleibenden Grundgesamtheit von 91 Unternehmen wurde eine Stichprobe nach dem Verfahren der einfachen Zufallsstichprobe³⁸ gezogen. Bei der einfachen Zufallsstichprobe hat jedes Mitglied der Grundgesamtheit die gleichen Chancen, in die Stichprobe zu gelangen.³⁹ Eine solche Stichprobe

³⁵ Zur Primärerhebung im Allgemeinen siehe *Bruns* (1999), S. 130.

³⁶ Das IHK-Gebiet Ingolstadt umfasst die Stadt Ingolstadt und die Landkreise Eichstätt, Neuburg-Schrobenhausen und Pfaffenhofen.

³⁷ www.bayern-international.de

³⁸ Ziehen einer Einheit aus der Grundgesamtheit ohne Zurücklegen.

³⁹ Vgl. *Schnell et al.* (1999), S. 284; *Beller* (2004), S. 87.

garantiert globale Repräsentativität, das bedeutet, die Stichprobe ist repräsentativ hinsichtlich aller Merkmale der Grundgesamtheit.⁴⁰

In einer ersten Stichprobenziehung wurden durch Losen 50 Unternehmen aus der Grundgesamtheit gezogen, da von einer Teilnahmequote von 60-70% der kontaktierten Unternehmen ausgegangen wurde.⁴¹ Im Anschluss erfolgte die telefonische Kontaktaufnahme mit den vorher ermittelten Ansprechpartnern um deren Bereitschaft zur Teilnahme an der Untersuchung zu erfragen.⁴² Hierbei war die besondere Herausforderung, die Unternehmensvertreter für eine Teilnahme an der Befragung zu motivieren. Auf Grund der zugesicherten Diskretion und des Hinweises auf den stark komprimierten Fragebogen⁴³ erklärten sich 42 Unternehmen bereit, an der Befragung teilzunehmen. Als Hauptgrund für die Ablehnung der Teilnahme an der Befragung wurden fehlende Zeit, Sensitivität der erhobenen Daten und grundsätzliche Ablehnung von empirischen Studien angegeben. Wenige Tage später erfolgte je nach Präferenz der Unternehmensvertreter der Versand von 11 Fragebögen per Post und von 31 Fragebögen per Email, denen jeweils ein personalisiertes Anschreiben⁴⁴ sowie ein Kurzüberblick über das Konzept der Balanced Scorecard beigefügt waren. Zur Beantwortung des Fragebogens wurde den Unternehmen im Anschreiben eine Frist von 14 Tagen gesetzt. Nach der Fristverstreichung erfolgte eine telefonische Nachfassaktion⁴⁵, in deren Folge 5 Unternehmen ihre Zusage zur Teilnahme zurückzogen, da ihnen die Fragen zu sehr ins Detail gingen bzw. die abgefragten Daten der Öffentlichkeit nicht preisgegeben werden sollten. Drei weitere Unternehmen reagierten auf die telefonische und schriftliche Nachfassaktion nicht, so dass nach dem fünften telefonischen

⁴⁰ Vgl. *Beller* (2004), S. 87.

⁴¹ Nach *Sauer* richtet sich die Größe einer Stichprobe nach der für eine Erhebungsmethode erwarteten Rücklaufquote, vgl. *Sauer* (2003), S. 148.

⁴² Eine telefonische oder schriftliche Vorankündigung erhöht die Wahrscheinlichkeit der Rücksendung des Fragebogens, vgl. *Pepels* (1995), S. 46.

⁴³ Als maximal notwendige Beantwortungszeit wurde ein Zeitraum von 15 Minuten angegeben. Nach *Beller* ist für eine hohe Rücklaufquote das Nennen des Zeitaufwandes sehr wichtig, vgl. *Beller* (2004), S. 47.

⁴⁴ Ein personalisiertes Anschreiben führt zu einem verbesserten Rücklauf: Vgl. *Pepels* (1995), S. 45.

⁴⁵ Eine Nachfassaktion erhöht die Möglichkeit auf einen verbesserten Rücklauf, vgl. *Pepels* (1995), S. 45.

Kontaktversuch eine letzte Email mit der Bitte um Bearbeitung versandt wurde, auf die in der Folge nicht reagiert wurde.

Aufgrund fehlender Rückläufer war eine Erweiterung der Stichprobe um drei Unternehmen und damit auf einen Stichprobenumfang von 53 nötig, um eine aussagefähige Datenbasis zu erreichen. Die Stichprobenziehung erfolgte wiederum nach dem Verfahren der einfachen Zufallsstichprobe aus der verbliebenen Grundgesamtheit.

Durch die intensive Betreuung konnte erreicht werden, dass sich 31 der 45 angeschriebenen Unternehmen an der Befragung beteiligten. 23 Unternehmen antworteten per Post und die restlichen 8 Unternehmen per Email. Die Rücklaufquote betrug 34% bezogen auf die Grundgesamtheit, 57% bezogen auf die kontaktierten Unternehmen und 69% bezogen auf die angeschriebenen Unternehmen (vgl. Tabelle 2). Sie liegt damit weit über den Ergebnissen vergleichbarer Untersuchungen und kann als exzellent bewertet werden.⁴⁶

Branche	kontaktierte Unternehmen	angeschriebene Unternehmen	Fragebogen zurückgesandt	Anteil
Automobil & Transport	6	6	5	83%
Bau	7	5	5	100%
Chemie & Pharma	2	1	0	0%
Handel & Konsum & Bekleidung	9	7	6	86%
Maschinen- und Werkzeugbau & Industrie	22	19	12	63%
Software & Telekommunikation & Elektro	7	6	3	50%
Entsorgungswirtschaft	1	1	0	0%
Gesamt	54	45	31	69%

Tab. 2: Branchenabhängige Rücklaufquoten der Befragung

Folgt man den Untersuchungen von Zimmermann/Jöhnke⁴⁷ bzw. von Hess/Schuller⁴⁸, ist ein aussagefähiges Ergebnis bereits bei einem Stichpro-

⁴⁶ Rücklaufquoten von 10% gelten als hervorragend, vgl. *Graumann* (1998), S. 90 und *Diekmann* (2008), S. 516. Zur Höhe von Rücklaufquoten allgemein siehe z.B. *Himme* (2009), S. 12 und S. 24.

⁴⁷ Vgl. *Zimmermann/Jöhnke* (2000), S. 602.

⁴⁸ Vgl. *Hess/Schuller* (2005), S. 359-360.

benumfang von $n=28$ bzw. $n=26$ vorhanden. Um eine Repräsentativität zu erreichen ist nach Bahrenberg/Giese/Nipper⁴⁹ bzw. nach Stier⁵⁰ ein Stichprobenumfang <30 zu gering, um Repräsentativität zu erreichen.⁵¹

Auf Grund des hier vorliegenden Stichprobenumfangs und der hohen Rücklaufquote kann das Ergebnis für das IHK-Gebiet Ingolstadt als repräsentativ angesehen werden. Es soll allerdings darauf hingewiesen werden, dass es keine allgemein verbindliche Untergrenze für den notwendigen Stichprobenumfang gibt und das Gütesiegel der Repräsentativität für Befragungen in der Literatur kontrovers diskutiert wird.⁵²

7. Ergebnisse

7.1 Anforderungen mittelständischer Unternehmen an ein Steuerungskonzept

Um einen Überblick über die Bedürfnisse von mittelständischen Unternehmen hinsichtlich eines geeigneten Steuerungskonzepts zu erhalten, wurden die 17 Unternehmen, die sich noch nicht mit der BSC beschäftigt haben, separat befragt (vgl. Abbildung 3).

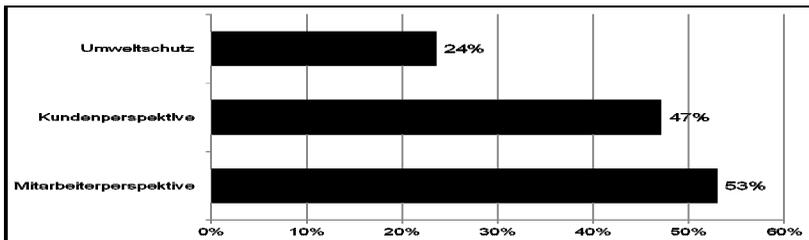


Abb. 3: Anforderungen an ein Steuerungskonzept für mittelständische Unternehmen (Anzahl: 31; Mehrfachnennungen möglich)

⁴⁹ Vgl. *Bahrenberg/Giese/Nipper* (1990), S. 18.

⁵⁰ Vgl. *Stier* (1996), S. 132.

⁵¹ Vgl. *Bahrenberg/Giese/Nipper* (1990), S. 18.

⁵² Vgl. *Bausch* (1995), S. 157-158. Folgt man der streng mathematisch-statistischen Definition, so kann nach von der Lippe/Kladroba (2002) Repräsentativität nie erreicht werden. Auf Grund der Vielzahl von Problemen bei der Stichprobenwahl und -gewinnung widersprechen von der Lippe/Kladroba (2002) der allgemeinen Auffassung über die Notwendigkeit von Repräsentativität, vgl. *Lippe/Kladroba* (2002), S. 143.

94% der Unternehmen sehen eine finanzielle Kennzahl als das wichtigste Element eines Steuerungskonzepts an. Mit über jeweils 70% messen die Unternehmen den Kriterien „Klärung und Kommunikation der Strategie“, „finanzielle Anreize für Mitarbeiter“ und „Berücksichtigung nicht-finanzieller (Treiber-) Größen“ eine nahezu identische Bedeutung zu. Bei den „nicht-finanziellen Größen“ stehen die „Mitarbeiterperspektive“ und die „Kundenperspektive“ im Mittelpunkt des Interesses. Dagegen ist der „Umweltschutz“ im Anforderungsprofil nur von untergeordneter Bedeutung (vgl. Abbildung 4).

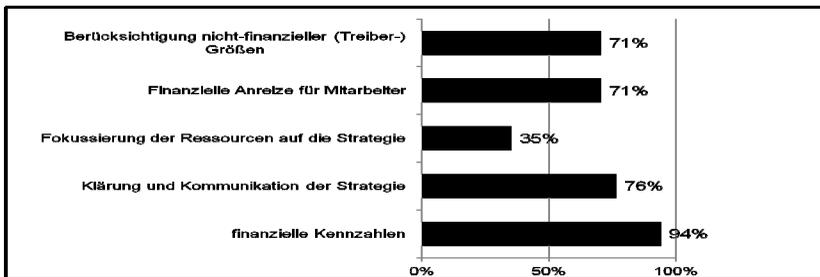


Abb. 4: nicht-finanzielle Größen in einem Steuerungskonzept für mittelständische Unternehmen (Anzahl: 31; Mehrfachnennungen möglich)

Gleicht man nun die Anforderungen der befragten Unternehmen an ein Steuerungskonzept mit den „Leistungsmerkmalen“ der BSC ab, zeigt sich eine grundlegende Übereinstimmung: Die BSC ist nicht nur primär auf die Optimierung der finanziellen Kennzahlen ausgerichtet, sondern klärt, verdeutlicht und vermittelt in ihrem Erstellungsprozess die Strategie eines Unternehmens. Der Forderung nach einem finanziellen Anreizsystem kommt die BSC ebenso nach. Durch die Betrachtung des gesamten Prozesses der Leistungserstellung werden Kennzahlen entwickelt, die mit dem Anreizsystem verknüpft bzw. in diesem verwendet werden können.

Die BSC erfüllt auch die Anforderungen der mittelständischen Unternehmen im Hinblick auf die Berücksichtigung nicht-finanzieller Kennzahlen.

7.2 Performancemessung und Komponenten des strategischen Controllings

7.2.1 Monetäre Faktoren

Die erste Frage zur Performancemessung soll einen Überblick hinsichtlich der verwendeten Maßgrößen für die Beurteilung des Gesamtunternehmenserfolgs und des Erfolgs von Projekten und Investitionen geben.

Wie aus Tabelle 3 ersichtlich, verwenden mittelständische Unternehmen, unabhängig von der Branchenzugehörigkeit, zur Messung des Unternehmenserfolgs hauptsächlich traditionelle Größen, wobei der Gewinn und der Umsatz am häufigsten genannt werden (für lediglich ein einziges Unternehmen besitzt der Gewinn als Performancemaß keine Relevanz). Weniger oft erfolgt die Messung des Gesamtunternehmenserfolgs anhand der statischen Kennzahlen Return on Investment, Return on Equity und Return on Sales. Immerhin gibt jedes zweite Unternehmen an, dass es die Liquiditätskennzahl des Cashflow verwendet.

	Performancemessung	
	Gesamtunternehmen	Projekte/ Investitionen
Gewinn	30	14
Umsatz	28	13
Return on Investment	10	15
Return on Equity	5	1
Return on Sales	5	4
Economic Value Added	0	0
Cashflow	16	6
Net Present Value	0	1
Investitionsrate	1	0

Tab. 3: Performancemessung in mittelständischen Unternehmen (Anzahl: 31; Mehrfachnennungen möglich)

23% der Unternehmen teilen mit, dass sie keine eigenständige Performancemessung für Projekte und Investitionen vornehmen, da diese nur mit einem unvertretbar hohen Aufwand durchgeführt werden kann.

Zwei Unternehmen geben an, den Discounted Cashflow bzw. den Net Present Value anzuwenden. Somit verwenden lediglich 7% der Unternehmen Kenn-

zahlen, die im Shareholder Value-Konzept zum Einsatz kommen. Die in der Literatur vertretene Auffassung, der Economic Value Added (EVA) eigne sich besonders zum Einsatz in mittelständischen Unternehmen und sollte daher verstärkt Anwendung finden, kann mit dieser Erhebung empirisch nicht bestätigt werden.

7.2.2 Nicht monetäre Faktoren

Die BSC bezieht neben den monetären auch nicht-monetäre Faktoren in die Performancemessung ein. Ziel der Befragung war es daher auch, die Verwendung von nicht-monetären Steuerungskriterien zu ermitteln, und zwar unabhängig vom Vorhandensein einer BSC. Hier ergibt sich das Bild, dass 93% der Unternehmen unabhängig vom Einsatz der BSC nicht-monetäre Faktoren in die Performancemessung einbeziehen (vgl. Tabelle 4). Große Beachtung findet die Messung der Reklamationsrate und der damit zusammenhängenden Kundenzufriedenheit. Somit kann geschlussfolgert werden, dass insbesondere die Kundenperspektive der BSC bereits in vielen mittelständischen Unternehmen beachtet wird.

Beziehen Sie auch nicht-monetäre Faktoren in die Performancemessung ein?	Anzahl der Nennungen
Nein	2
Ja, und zwar:	29
Kundenzufriedenheit	23
Reklamationsrate	20
Mitarbeiterzufriedenheit	12
Produktivität der Mitarbeiter	16
Weitere / Andere	5

Tab. 4: Nicht-monetäre Faktoren in der Performancemessung (Anzahl: 31)

7.2.3 Strategisches Controlling

90% der Unternehmen führen ein strategisches Controlling durch (vgl. Tabelle 5). Bezieht man die Antworten der Unternehmen auf die Möglichkeit einer Ausarbeitung einer BSC, so haben bereits 19 bzw. 17 Unternehmen mit der Formulierung einer Unternehmensvision bzw. mit der Formulierung einer

Unternehmensstrategie den Grundstein für eine BSC gelegt. Der Einsatz von Kennzahlensystemen bei 74% der Unternehmen lässt auf eine starke Auseinandersetzung mit einer zukunftsgerichteten Unternehmensteuerung schließen, um so eine Gefährdung der Überlebensfähigkeit des Unternehmens frühzeitig aufzudecken.

Komponenten des strategischen Controllings	Anzahl der Nennungen
strategisches Controlling wird nicht durchgeführt	3
Unternehmensvision/ -leitbild	19
Formulierte Unternehmensstrategie	17
Kennzahlensysteme	20
Zielvereinbarung für Führungskräfte	17
Weitere / Andere	1

Tab. 5: Komponenten des strategischen Controllings (Anzahl: 31)

7.3 Implementierung und Bedeutung der BSC

Die Befragung zeigt, dass das Konzept der BSC 55% der Unternehmen nicht geläufig ist. 19% der befragten Unternehmen kennen das Konzept der BSC zwar, haben sich jedoch noch nicht weiter damit auseinandergesetzt. Weitere 10% geben an, das BSC-Konzept zu kennen, haben jedoch noch keine weiteren Schritte in Richtung einer Implementierung gemacht (vgl. Abbildung 5). Somit sind rund 85% der Unternehmen nicht über das Stadium erster Überlegungen hinaus bzw. beschäftigen sich nicht mit dem Konzept der BSC.

In 3% der Unternehmen gibt bzw. gab es bereits ein BSC-Projekt und bei immerhin 13% der Unternehmen existiert eine BSC für das Gesamtunternehmen.

Es kann somit festgestellt werden, dass das Konzept der BSC in mittelständischen Unternehmen nicht weit verbreitet ist und ihm lediglich eine untergeordnete Bedeutung beigemessen wird.

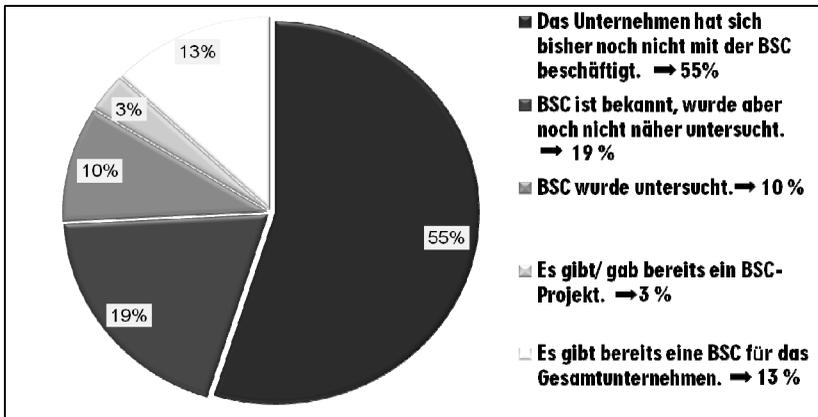


Abb. 5: Stand des BSC-Konzepts in den Unternehmen (Anzahl: 31)

Eine klare Tendenz lässt sich bei der Frage nach dem geplanten weiteren Vorgehen erkennen. Bei lediglich 6% der befragten Unternehmen ist das weitere Vorgehen offen und jeweils 10% wollen das Konzept der BSC mit mittlerer bzw. hoher/höchster Priorität weiterverfolgen (vgl. Abbildung 6). Die sechs Unternehmen, die sich bereits gegen eine Weiterverfolgung des BSC-Konzepts ausgesprochen haben, verteilen sich auf alle Branchen, was keine signifikante Häufung erkennen lässt.

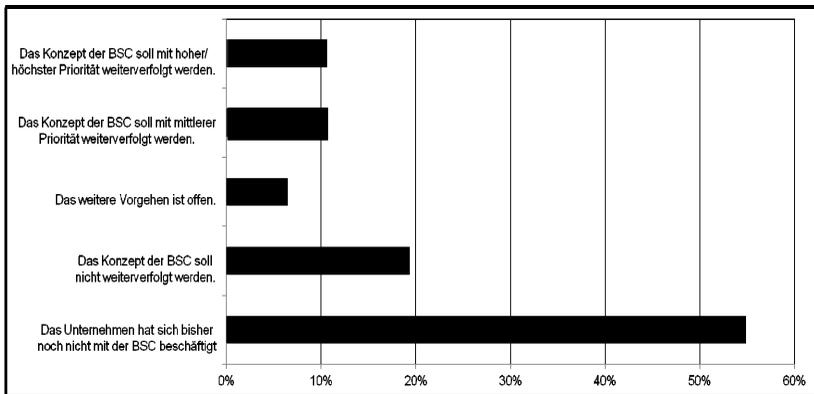


Abb. 6: Geplantes weiteres Vorgehen (Anzahl: 31)

Alle sechs Unternehmen begründen ihre Ablehnung damit, dass der zu erwartende Nutzen zu unsicher sei (vgl. Abbildung 7). Fünf der sechs Unternehmen geben an, dass sie keinen Vorteil durch die Einführung der BSC sehen und ein anderes Managementsystem verwenden. Drei Unternehmen betonen, dass der Einführungsaufwand einer BSC zu groß sei und ein Unternehmen sieht den Gesamtprozess (nach der Implementierung) als zu aufwändig an.

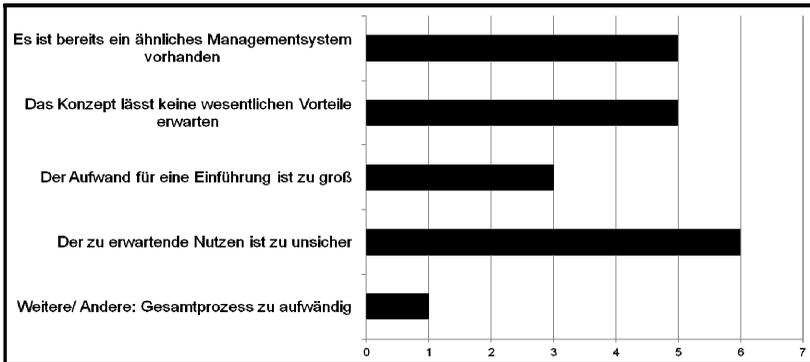


Abb. 7: Gründe für die Entscheidung gegen eine Weiterverfolgung des BSC-Konzepts (Anzahl: 6; Mehrfachnennungen möglich)

7.4 Die BSC im Einsatz

7.4.1 Gestaltung der Balanced Scorecard

Zur Frage nach der Ausgestaltung der am weitesten fortgeschrittenen BSC wurden die Antworten von den vier Unternehmen einbezogen, welche die BSC bereits eingeführt haben/hatten⁵³. Bei allen Unternehmen enthält die BSC Messgrößen/Kennzahlen. Jedes zweite Unternehmen nimmt Zielvorgaben für Messgrößen, Ursache-Wirkungszusammenhänge und strategische Ziele in seine BSC auf (vgl. Abbildung 8). Aktionspläne für die einzelnen Ziele spielen bei den Unternehmen eine untergeordnete Rolle.

⁵³ Es wurde auch dasjenige Unternehmen in diese Gruppe aufgenommen, das die BSC eingeführt und dann wieder aufgegeben hat.

Interessant ist, dass nur ein Unternehmen angibt, dass seine BSC lediglich Messgrößen/Kennzahlen beinhaltet. Daraus lässt sich der Schluss ziehen, dass die BSC von diesem Unternehmen nicht als Managementsystem verwendet wird, sondern eher als Kennzahlensystem dient.

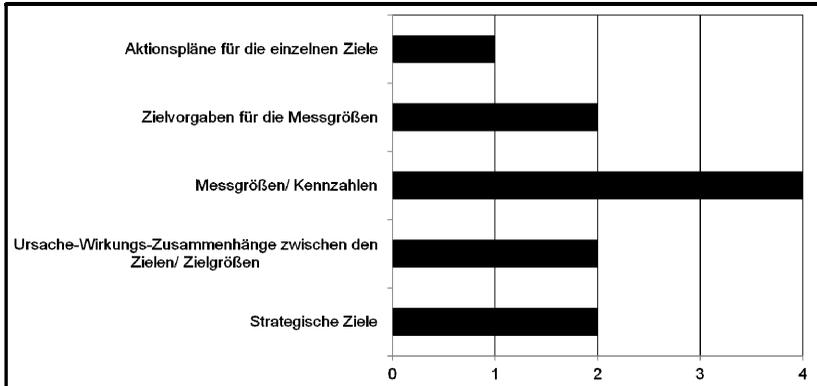


Abb. 8: Bestandteile der am weitesten fortgeschrittenen Balanced Scorecard (Anzahl: 4)

7.4.2 Verwendung der Balanced Scorecard

Bei der Frage nach der Verwendung der BSC wurde zuerst danach gefragt, auf welcher Managementebene die BSC zur Kommunikation der Strategie eingesetzt wird (vgl. Abbildung 9). Die vier Unternehmen, die eine BSC bereits eingeführt haben/hatten, setzten diese jeweils zur Kommunikation der Strategie auf der Ebene der Unternehmensleitung ein, wobei ein Unternehmen die BSC nur auf dieser Ebene verwendete. Des Weiteren kommunizierten drei Unternehmen die BSC-Strategie auf Bereichs- und Abteilungsleitererebene und zwei Unternehmen sogar auf Mitarbeitererebene.

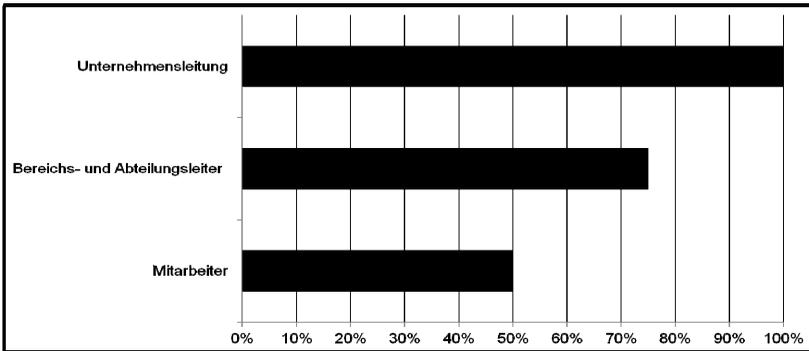


Abb. 9: Nutzung der BSC zur Kommunikation der Strategie auf den Managementebenen (Anzahl: 4, Mehrfachnennungen möglich)

Bei der Frage nach dem Einsatz der BSC zur Leistungs- und Erfolgsbeurteilung ergibt sich kein einheitliches Bild. Zwei der vier Unternehmen, die eine BSC implementiert haben/hatten, verwenden diese nicht zur Leistungsbeurteilung und die anderen zwei Unternehmen nur ohne direkt verknüpfte Anreize. Die Verbindung der BSC mit einem Anreizsystem, wie es in der Literatur vorgeschlagen wird, konnte nicht vorgefunden werden.

7.4.3 Beurteilung der Balanced Scorecard

Um eine Einschätzung zu erhalten, wie die Unternehmen das Konzept der BSC beurteilen, enthielt der Fragebogen drei positive und zwei negative Thesen zu den Erfahrungen mit der BSC.

Die Bearbeiter wurden gebeten, anhand einer fünfstufigen Skala (von „trifft voll zu“ bis „trifft gar nicht zu“) für jede Aussage anzugeben, wie stark diese auf ihr Unternehmen zutrifft.

Bei der Auswahl der Unternehmen, die in die Betrachtung einbezogen werden sollten, wurden die antwortenden Unternehmen in zwei Gruppen eingeteilt. Die erste Gruppe enthält nur Unternehmen, die eine BSC bereits eingeführt hatten. Die zweite Gruppe umfasst Unternehmen, denen die BSC bekannt ist bzw. die diese untersucht haben. Mit dieser Einteilung soll aufgezeigt werden,

ob Anwender mit unterschiedlicher Praxiserfahrung zu unterschiedlichen Beurteilungen kommen.

Die Thesen „Die BSC bringt sehr viel Aufwand, aber kaum Nutzen“ und „Die BSC lässt sich in der Praxis nicht umsetzen, weil die erforderlichen Daten nicht verfügbar sind“ werden durch die BSC-Anwender klar abgelehnt (vgl. Abbildung 10). Diese Unternehmen sehen also den Einführungsaufwand, den eine BSC mit sich bringt, für gerechtfertigt an und erkennen kein Problem bei der Beschaffung der benötigten Informationen. Anders sieht es bei den Unternehmen ohne Praxiserfahrung aus. Der These a) wurde klar zugestimmt (vgl. Abbildung 11). Dieser Meinung war ebenfalls das Unternehmen, das die BSC bereits aufgegeben hatte, da der Aufwand in keinem Verhältnis zum Nutzen stand. Die Beurteilung der Frage über die Verfügbarkeit geeigneter Daten ist bei den Nichtanwendern gemischt. Es wird aber eher zugestimmt.

Wie stark treffen die folgenden Thesen auf Ihr Unternehmen zu?	Rang	trifft voll zu					trifft gar nicht zu	Mittelwert
		1	2	3	4	5		
a) Die BSC bringt sehr viel Aufwand, aber kaum Nutzen		0	1	0	2	2	4	
b) Die Beschäftigung mit der BSC hat zu einer Überarbeitung/ Konkretisierung der Strategie geführt		0	3	0	2	0	2,8	
c) Die BSC lässt sich in der Praxis nicht umsetzen, weil die erforderlichen Daten nicht verfügbar sind		0	0	0	2	3	4,6	
d) Erst durch die BSC wurde die Strategie für die Mitarbeiter verständlich		1	1	2	1	0	2,6	
e) Die anfängliche Euphorie über das neue Konzept hat schon merklich nachgelassen		1	0	0	2	2	3,8	
f) Die BSC hat die in sie gesetzten Erwartungen sogar noch übertroffen		0	2	2	0	1	3	

Abb. 10: Beurteilung der Balanced Scorecard von Unternehmen, die eine BSC bereits eingeführt haben/hatten

Wie stark treffen die folgenden Thesen auf Ihr Unternehmen zu?	trifft voll zu					trifft gar nicht zu	Mittelwert
	Rang	1	2	3	4		
a) Die BSC bringt sehr viel Aufwand, aber kaum Nutzen		0	3	0	1	0	2,5
b) Die Beschäftigung mit der BSC hat zu einer Überarbeitung/ Konkretisierung der Strategie geführt		0	2	1	1	0	2,75
c) Die BSC lässt sich in der Praxis nicht umsetzen, weil die erforderlichen Daten nicht verfügbar sind		0	1	1	2	0	3,25
d) Erst durch die BSC wird die Strategie für die Mitarbeiter verständlich		0	0	0	2	2	4,5
e) Die anfängliche Euphorie über das neue Konzept hat schon merklich nachgelassen		0	1	2	0	1	3,25
f) Die BSC hat die in sie gesetzten Erwartungen sogar noch übertroffen		0	0	0	0	4	5

Abb. 11: Beurteilung der BSC von Unternehmen, denen die BSC bekannt bzw. von ihnen untersucht wurde

Die Thesen betreffend die Unternehmensstrategie „Die Beschäftigung mit der BSC hat zu einer Überarbeitung/Konkretisierung der Strategie geführt“ und „Erst durch die BSC wurde die Strategie für die Mitarbeiter verständlich“ werden von beiden Unternehmensgruppen eher abgelehnt. Die Strategiekommunikation und -umsetzung mit der BSC scheint in der Praxis eine weit weniger wichtige Rolle als in der Literatur zu spielen.

Den beiden gegensätzlich formulierten Thesen „Die anfängliche Euphorie über das neue Konzept hat schon merklich nachgelassen“ und „Die BSC hat die in sie gesetzten Erwartungen sogar noch übertroffen“ wird von den Praxisanwendern eher zugestimmt. Der Ausreißer in der Skala wird durch das Unternehmen verursacht, welches die BSC bereits wieder eingestellt hat.

Bei den Unternehmen ohne Praxiserfahrung mit dem Konzept der BSC wird eine eher ablehnende Haltung zu den Thesen e) und f) festgestellt. Eine Weiterverfolgung bzw. Einführung der BSC kann für diese Unternehmen daher wohl ausgeschlossen werden.

8. Fazit

Die vorliegende Studie zeigt, dass in mittelständischen Unternehmen zur Messung des Unternehmenserfolgs hauptsächlich traditionelle Größen verwendet

werden. Darüber hinaus sind in den meisten dieser Unternehmen auch wesentliche Komponenten des strategischen Controllings implementiert. Zusätzlich halten jedoch nahezu alle befragten Unternehmen auch nicht-monetäre Größen im Hinblick auf die Unternehmenssteuerung für erforderlich.

Aufgrund dieser Tatsachen erscheint die Verwendung einer BSC erfolgversprechend.

Die Untersuchung zeigt ebenfalls, dass die BSC in einigen Unternehmen tatsächlich erfolgreich eingesetzt wird. Diese Unternehmen sind von dem Konzept überzeugt und wollen es auch weiterführen. Allerdings stößt das BSC-Konzept bei der Mehrheit der befragten Unternehmen auf Desinteresse. Dieses wird insbesondere mit zwei Argumenten begründet: Zum einen fehlt in vielen Unternehmen eine ausreichende Kenntnis über das Konzept der BSC. Zum anderen wird dieses Konzept von Praktikern nicht selten als komplex, aufwändig und wenig praxistauglich empfunden.

Obwohl das Konzept der BSC durch die Abbildung und die Einbeziehung aller unternehmensrelevanten Bereiche eine wertorientierte Unternehmensführung positiv unterstützt, ist ein Siegeszug der BSC in mittelständischen Unternehmen – zumindest im Bereich der IHK Ingolstadt – nicht erkennbar. Nach den Erfahrungen mit unserer Befragung halten viele mittelständische Unternehmer derartig formalisierte Konzepte für überflüssig, weil sie es gewohnt sind, ihr Unternehmen nach dem “Konzept des rationalen Bauchs“ zu führen.

Literatur

- Babrenberg, Gerhard/Giese, Ernst/Nipper, Josef* (1990): Statistische Methoden in der Geographie, Band 1: Univariate und bivariate Statistik, 3. Auflage, Stuttgart.
- Bausch, Thomas* (1995): Auswahlverfahren in der Marktforschung, in: *Tietz, Bruno/Köhler, Richard/Zentes, Joachim*. Handwörterbuch des Marketing, 2. Auflage, Stuttgart, S.155-166.
- Behringer, Stefan* (2009): Unternehmensbewertung der Mittel- und Kleinbetriebe, 4. überarbeitete Auflage, Berlin.

- Beller, Sieghard* (2004): Empirisch forschen lernen: Konzepte, Methoden, Fallbeispiele, Tipps, Bern.
- Bischof, Jürgen* (2002): Die Balanced Scorcard als Instrument einer modernen Controlling-Konzeption, Wiesbaden.
- Bischof, Jürgen/Speckbacher, Gerhard* (2001): Führung mit der Balanced Scorecard, in: Personalwirtschaft, 28 (2001), Heft 4, S. 49
- Brock, William. A./Evans, David. S.* (1989): Small business economics, in: Small Business Economics, 1. Jg., Vol. 1, Number 1, S. 7-20.
- Bruns, Jürgen* (1999): Befragung als Instrument der primärforscherischen Datengewinnung, in: *Pepels, Werner*: Moderne Marktforschungspraxis – Handbuch für mittelständische Unternehmen, Neuwied, S. 129-147.
- Diekmann, Andreas* (2008): Empirische Sozialforschung: Grundlagen, Methoden, Anwendungen, 19. Auflage, Hamburg.
- Frank, Christian* (1994): Strategische Partnerschaften in mittelständischen Unternehmen: Option zur Sicherung der Eigenständigkeit, 3. Auflage, Wiesbaden.
- Gantzel, Klaus-Jürgen* (1962): Wesen und Begriff der mittelständischen Unternehmung, Köln.
- Graumann, Jens* (1998): Konkurrenzanalyse und Marktforschung, Frankfurt am Main.
- Günterberg, Brigitte/Kayser, Gunter* (2004): SMEs in Germany, Facts and Figures, Institut für Mittelstandsforschung Bonn, <http://www.ifm-bonn.org/assets/documents/IfM-Materialien-161.pdf> abgerufen am 11.08.2009.
- Hess, Thomas/Schuller, Dagmar* (2005): Business Process Reengineering als nachhaltiger Trend? Eine Analyse der Praxis in deutschen Großunternehmen nach einer Dekade, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 57. Jg., S. 355-373.
- Himme, Alexander* (2009): Kostenmanagement: Bestandsaufnahme und kritische Beurteilung der empirischen Forschung, <http://opus.zbw->

- kiel.de/volltexte/2008/7145/pdf/Kostenmanagement_Bestandsaufnahme.pdf abgerufen am 26.08.2009.
- Hobi, Andreas/Hochuli, Thomas/Zellweger, Samuel* (1999): Balanced-Scorecard – ein Führungssystem auch für KMU, in: *io-management*, Nr.12, S. 58-65.
- Horváth & Partners* (Hrsg.) (2001): *Balanced Scorecard umsetzen*, 2. Auflage, Stuttgart.
- IfM (2008): *Arbeitsbericht 2007*, <http://www.ifmbonn.org/assets/documents/-Arbeitsbericht-2007.pdf> abgerufen am 12.08.2009.
- Julien, Pierre-André* (1993): Small Businesses as a Research Subject: Some Reflections on Knowledge of Small Business and its Effects on Economic Theory, in: *Small Business Economics*, No.5, S. 157–166.
- Jünger, Michael* (2008): *Internes Unternehmenswachstum. Analyse von Wachstumstreibern und empirische Evaluation in mittelständischen Unternehmen*, München.
- Kaplan, Robert S./Norton, David P.* (1992): The Balanced Scorecard - Measures that drive performance, in: *Harvard Business Review*, 70. Jg. Heft 1, S. 71-79.
- Kaplan, Robert S./Norton, David P.* (1996): *The balanced scorecard: translating strategy into action*, Boston.
- Kaplan, Robert S./Norton, David P.* (1997): *Balanced Scorecard, Strategien erfolgreich umsetzen*, Stuttgart.
- Kaplan, Robert S./Norton, David P.* (2007): Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System, in: *Harvard Business Review*, 85. Jg., Heft 7/8, S. 150-161.
- Kable, Egbert/Wilms, Falko* (1996): *Umweltorientierte Unternehmensführung im Mittelstand. Ein Unternehmensdesign*, Universität Lüneburg, Forschungsgruppe Kybernetische Unternehmens-Strategie FOKUS, Arbeitsbericht Nr .01/96, Lüneburg.
- Kramer, Karl-Heinz* (2000): *Die Börseneinführung als Finanzierungsinstrument deutscher mittelständischer Unternehmen. Ein praxisnahes Handlungskonzept*, Wiesbaden.

- Moser, Jean-Philippe* (2001): *Balanced Scorecard als Instrument eines integrierten Wertmanagements*, Bern.
- Mugler, Josef* (1998): *Betriebswirtschaftslehre der Klein- und Mittelbetriebe*, Band 1, 3. Auflage, Wien.
- Naujoks, Wilfried* (1975): *Unternehmensgrößenbezogene Strukturpolitik und gewerblicher Mittelstand. Zur Lage und Entwicklung mittelständischer Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland*, Schriften zur Mittelstandsforschung Nr.68, Göttingen.
- Pepels, Werner* (1995): *Marketingforschung und Absatzprognose*, Wiesbaden.
- Pfohl, Hans-Christian* (Hrsg.) (2006): *Betriebswirtschaftslehre der Mittel- und Kleinbetriebe. Größenspezifische Probleme und Möglichkeiten zu ihrer Lösung*, 4. Auflage, Berlin.
- Reichmann, Thomas* (2001): *Controlling mit Kennzahlen und Managementberichten*, 6. Auflage, München.
- Sauer, Nicola* (2003): *Consumer Sophistication: Messung, Determinanten und Wirkungen auf Kundenzufriedenheit und Kundenloyalität*, Wiesbaden.
- Schnell, Rainer/Hill, Paul Bernhard/Esser, Elke* (1999): *Methoden der empirischen Sozialforschung*, 6. Auflage, München.
- Schulz, Anja* (2005): *Internationalisierung von kleinen und mittleren Unternehmen. Spezielle Risiken erkennen. Chancen im Ausland richtig einschätzen*, Eschborn.
- Speckbacher, Gerhard/ Bischof, Jürgen* (2000): *Balanced Scorecard: Die Balanced Scorecard als innovatives Managementsystem – Konzeptionelle Grundlagen und Stand der Anwendungen in deutschen Unternehmen*, in: *Die Betriebswirtschaft*, 60. Jg., Heft 6, S. 795-810.
- Steven, Marion* (2008): *BWL für Ingenieure*, 3. Auflage, München.
- Von der Lippe, Peter/Kladroba, Andreas* (2002): *Repräsentativität von Stichproben*, in: *Marketing- Zeitschrift für Forschung und Praxis*-, 24. Jg., Heft 2, S. 139-145.

- Weber, Jürgen/Schäffer, Utz* (2000): Balanced Scorecard und Controlling: Implementierung – Nutzen für Manager und Controller – Erfahrungen in deutschen Unternehmen, 3. Auflage, Wiesbaden.
- Weig, Florian* (2004): Balanced Scorecard für Strategisches Management von Städten. Ein Ansatz unter Einsatz von Internetumfragen, Wiesbaden.
- Wittlage, Helmut* (1987): Die Organisation mittelständischer Unternehmen. Wahrnehmung der Organisationsaufgaben und Gestaltung der Organisationsstruktur, Ergebnisse einer empirischen Untersuchung, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 39. Jg., Heft 6, S. 562-583.
- Wossidlo, Peter-Rütger* (1993): Mittelständische Unternehmungen, in: *Wittmann, Waldemar* (Hrsg.): Handwörterbuch der Betriebswirtschaftslehre, 3. Auflage, Stuttgart, S. 2888-2898.
- Zimmermann, Gebhard/Jöhnke, Thorsten* (2000): Erfahrungen in der Unternehmenspraxis mit der Balanced Scorecard. Ein empirisches Schlaglicht, in: Controlling – Zeitschrift für erfolgsorientierte Unternehmenssteuerung, 12. Jg., Heft 12, S. 601-606.

Zur Unternehmensnachfolge mittels Verkauf bei Vorliegen verhandelbarer Zahlungsmodalitäten

Christian Toll

1. Der Unternehmensverkauf als Form der Unternehmensnachfolge

Unter einer *Unternehmensnachfolge* ist der Übergang des Eigentums und der Leitungsmacht an einem Unternehmen zu verstehen¹, „unabhängig davon, ob das Eigentum an der betroffenen Unternehmung in der Hand einer Familie oder aber eines anderen Wirtschaftssubjektes – beispielsweise einer alleinstehenden natürlichen Person, mehrerer natürlicher Personen ohne gemeinsamen Familienzusammenhang oder eines institutionellen Eigners, wie einer staatlichen Einrichtung oder der Muttergesellschaft eines Konzerns – liegt“². Allein bezogen auf übernahmewürdige *Familienunternehmen*³ schätzt das Institut für Mittelstandsforschung (IfM) Bonn in seiner Studie aus dem Jahre 2010, dass sich die *Nachfolgefrage* im Zeitraum von 2010 bis 2014 in knapp 110.000 Fällen stellen wird.⁴ Da das Begriffsverständnis einer Unternehmensnachfolge in diesem Beitrag jedoch weiter ausgelegt wird und auch Nichtfamilienunternehmen mit einschließt, dürfte die tatsächliche Anzahl anstehender Nachfolgen und mithin ihre Bedeutung weitaus höher sein.⁵ Trifft der Unternehmenseigner⁶ den Entschluss zur Durchführung einer Unternehmensnachfolge⁷, stehen

¹ Vgl. *Olbrich* (2003), S. 134; *Hering/Olbrich* (2003), S. 3 f.; *Olbrich* (2005), S. 2; *Hering/Olbrich* (2006), S. 25 sowie *Guldan* (2004), S. 23 f.; *Mertens* (2004), S. 9; *Klemm* (2006), S. 12; *Bradsch* (2007), S. 3 f.; *Flehschutz* (2008), S. 55 f.; *Weber* (2009), S. 15.

² *Olbrich* (2005), S. 2.

³ Vgl. zur Definition des Kriteriums „Übernahmewürdigkeit“ *Hauser/Kay* (2010), S. 10 f.

⁴ Vgl. *Hauser/Kay* (2010), S. 20 ff.

⁵ Vgl. *Hering/Olbrich* (2003), S. 14 f.

⁶ Für den Eigner wird das Ziel der Gewinnmaximierung im Sinne einer Maximierung des Wohlstands unterstellt, zu deren Operationalisierbarkeit sich die Vermögens- und Einkommensmaximierung anbieten. Vgl. *Hering* (2008), S. 9 ff. sowie *Franke/Laucx* (1968), S. 742 ff., 755 ff.; *Schneider* (1992), S. 65 ff.; *Kruschwitz* (2009), S. 11 f. Daneben ist eine Vielzahl weiterer Ziele denkbar, die sich etwa in der Sicherung des Fortbestands und der Kontinuität des Unternehmens sowie der Erhaltung von Arbeitsplätzen und eines Familieneinflusses äußern. Vgl. *Olbrich* (2005), S. 23 sowie *Albach/Freund* (1989), S. 28 ff.; *Spielmann* (1991), S. 231; *Freund* (2000), S. 30 ff.; *Weber* (2009), S. 33 ff.

ihm grundsätzlich der Verkauf, die Vererbung, die Schenkung und die Stiftung als *Nachfolgeformen* zur Verfügung.⁸ Empirische Untersuchungen zeigen, dass Familienunternehmen in rund der Hälfte aller Nachfolgeregelungen den Verkauf wählen.⁹ Da überdies bei der Betriebsübertragung durch institutionelle Eigner nahezu ausnahmslos Veräußerungen anzutreffen sind, stellt der Verkauf in der Praxis die mit Abstand am häufigsten anzutreffende Nachfolgeform dar.¹⁰ Im Falle einer *Unternehmensnachfolge mittels Verkauf* gibt der übergebende Eigner (Verkäufer) sein Eigentum an der Unternehmung zugunsten des übernehmenden Eigners (des Käufers) auf und erhält im Gegenzug eine – in der Regel monetäre – Gegenleistung. Deshalb ist mit Hilfe einer *Unternehmensbewertung* über die ökonomische Angemessenheit des Entgelts für die Übertragung des Unternehmens zu befinden.¹¹ Dabei richtet sich jede Bewertung nach dem mit ihr verfolgten Zweck, weshalb sie sich an der jeweiligen Funktion, das heißt an der Aufgabe, die der Bewertende zu erfüllen hat, orientieren muss.¹² Die eine derartige zweckorientierte Bewertung ermöglichende *funktionale Unternehmensbewertungstheorie* unterscheidet drei Hauptfunktionen, denen ein Unternehmenswert zu dienen vermag, und zwar die Entscheidungs-, Vermittlungs- und Argumentationsfunktion.¹³ Als wichtigste Funktion stellt die *Entscheidungsfunktion* dem Bewertungssubjekt¹⁴ einen Entscheidungswert als äußerste Gren-

⁷ Bei Annahme der Wohlstandsmaximierung können als Motive die Einzelerfolgsschwäche des Unternehmens oder negative Synergien in Frage kommen. Vgl. zu den Ursachen der Entscheidung für die Nachfolge z.B. *Olbrich* (2005), S. 27 ff. sowie *Hering/Olbrich* (2003), S. 22 ff.

⁸ Vgl. *Olbrich* (2005), S. 32 ff.; *Felden/Pfannenschwanz* (2008), S. 25 ff. *Kempert* (2008), S. 61 ff.; *Baus* (2010), S. 124 ff. Juristischen Personen bleibt eine Vererbung oder eine Stiftung von Todes wegen natürlich verwehrt. Vgl. *Hering/Olbrich* (2003), S. 26.

⁹ Vgl. zum Anteil des Verkaufs z.B. *Albach/Freund* (1989), S. 264; *Freund* (2000), S. 154; *Weber* (2009), S. 47.

¹⁰ Vgl. *Olbrich* (2005), S. 8.

¹¹ Vgl. *Hering* (2006), S. 3.

¹² Vgl. zur Zweckabhängigkeit einer Bewertung z.B. *Richter* (1942), S. 106; *Moxter* (1983), S. 5 ff.; *Matschke/Brüsel* (2007), S. 22 ff.; *Balwieser* (2011), S. 1 f.; *Peemöller* (2009), S. 7.

¹³ Der Begriff „Entscheidungsfunktion“ wurde von *Hering* (1999), S. 3 eingeführt, da die früher übliche Bezeichnung „Beratungsfunktion“ suggeriert, dass im Rahmen der übrigen Funktionen keine Beratung erfolgt. Zu den Bewertungsfunktionen vgl. *Matschke/Brüsel* (2007).

¹⁴ Gemäß der subjektiven Wertlehre ist die Wertfindung von der Zielsetzung und dem die real- und finanzwirtschaftlichen Handlungsmöglichkeiten beschreibenden Entscheidungsfeld des Bewertungssubjekts abhängig. Vgl. zur subjektiven Wertlehre *Gossen* (1854); *Menger* (1871).

ze seiner Konzessionsbereitschaft bereit.¹⁵ Um sich durch die beabsichtigte Transaktion wirtschaftlich nicht zu verschlechtern, sollten die in der Verhandlung gegenüberstehenden Nachfolgeparteien ihre jeweilige individuelle Grenze der Konzessionsbereitschaft kennen. Sofern es in der Nachfolgeverhandlung lediglich um die Festlegung der Höhe der monetären Gegenleistung (des Entgelts) geht, entspricht diese Entscheidungsgrenze demjenigen Entgelt, welches der abgebende Eigentümer mindestens fordern muss und der übernehmende Eigentümer maximal zahlen kann, um sich nicht schlechter zu stellen als bei Unterlassung der Transaktion.¹⁶ Dabei dürfte die Bereitschaft, über *alternative Zahlungsmodalitäten* zu verhandeln, in der Regel die Wahrscheinlichkeit eines positiven Vertragsabschlusses steigern.¹⁷ Die Nachfolgeparteien sollten sich deshalb stets der hohen konfliktlösenden Relevanz unterschiedlicher Arten der Entrichtung des Entgelts bewusst sein und diese in ihre Überlegungen einbeziehen, da ohne Zugeständnisse bezüglich der Zahlungskonditionen die beabsichtigte Unternehmensnachfolge möglicherweise nicht zustande kommen würde. So ist es beispielsweise vor allem im Rahmen einer Nachfolge durch ein Familienmitglied durchaus denkbar, dass der sich zurückziehende Unternehmer seinem – nicht über die für eine Sofortzahlung benötigten finanziellen Mittel verfügenden – Nachfolger eine verzögerte Kaufpreiszahlung zugesteht, die zumindest teilweise aus den erzielten Zahlungsüberschüssen aufgebracht werden kann. Um in der Verhandlung geschickt auf unterschiedliche Vorstellungen hinsichtlich der von der Gegenseite gewünschten Zahlungsmodalität reagieren zu können, ist es aus Sicht der beteiligten Nachfolgeparteien bereits in der Phase der Transaktionsvorbereitung sinnvoll, die Auswirkungen verschiedener Zahlungsmodalitäten hinsichtlich einer rationalen Verhandlungsführung abzuschätzen. Sind also neben der Höhe des Entgelts auch die Modalitäten seiner Entrichtung konfliktlösungsrelevant, stellt sich die Konfliktsituation unmittelbar als mehrdimensional dar.¹⁸ Erfolgt die Entscheidungswertermittlung daher unter expliziter Berücksichtigung verhandelbarer Zahlungsmodalitäten, sind in der Nachfolgeverhandlung Zugeständnisse hinsichtlich der

¹⁵ Vgl. *Matschke* (1975).

¹⁶ Vgl. zum Grenzpreismerkmale bereits *von Oeynhausen* (1822), S. 306.

¹⁷ Vgl., auch im Folgenden, *Toll* (2010), S. 385 f.; *Toll* (2011), S. 3 f.

¹⁸ Das Merkmal der Dimensionalität beschreibt die Anzahl der in einer Verhandlung bestehenden konfliktlösungsrelevanten Tatbestände, d.h. jener Sachverhalte, deren Ausprägungen für eine Einigung zwischen den Nachfolgeparteien von Belang sind. Vgl. *Matschke* (1975), S. 38 ff.

Gestaltung der Zahlungsstruktur möglich, welche die eigene Verhandlungssituation nicht verschlechtern, da alle in Abhängigkeit der verschiedenen Entgeltarten existierenden Entscheidungswerte aus Sicht des Bewertungsobjekts in Bezug auf seine Konzessionsgrenze äquivalent sind. Die anschließenden *Ausführungen zielen* folglich *darauf ab*, aufzuzeigen, wie eine Entscheidungswertermittlung zur Vorbereitung auf eine präsumtive Unternehmensnachfolge bei Vorliegen verhandelbarer Zahlungsmodalitäten erfolgen sollte und inwiefern ein (beiderseitiges) Entgegenkommen bezüglich der Entgeltstruktur helfen kann, eine Einigung zwischen den Nachfolgeparteien herbeizuführen.

2. Die Ausgestaltung der Zahlungsmodalitäten als konfliktlösungsrelevanter Verhandlungsgegenstand bei der Unternehmensnachfolge

Um das Bewertungsproblem handhaben zu können, ist es zunächst notwendig, die für die Nachfolgeparteien im Rahmen entgeltlicher Unternehmenstransaktionen bestehenden Möglichkeiten zur Gestaltung des Entgelts zu systematisieren (vgl. Abbildung 1).¹⁹

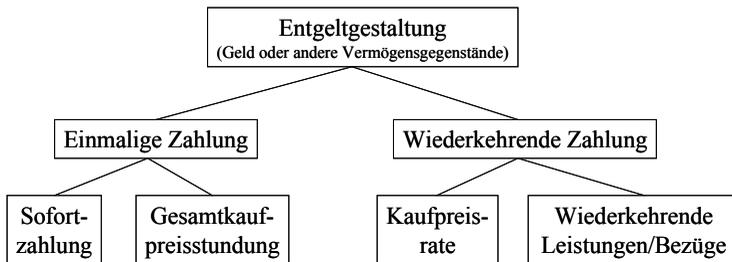


Abb. 1: Arten der Entgeltgestaltung²⁰

Bei einer *einmaligen Zahlung*²¹ geschieht die Kaufpreientrichtung zu einem genau definierten Zeitpunkt in einer Summe. Entrichtet der übernehmende

¹⁹ Die folgenden Ausführungen sind eng angelehnt an Toll (2010), S. 387 f.; Toll (2011), S. 22 ff.

²⁰ In Anlehnung an Theisen (1986), S. 357; Biergans (1993), S. 4; Trockels-Brand (2000), S. 253; Beckmann (2004), S. 35; Meyering (2007), S. 157.

²¹ Vgl. zur Systematisierung und Charakterisierung z.B. Theisen (1986), S. 357; Trockels-Brand (2000), S. 249; Meyering (2007), S. 158.

Neueigentümer zum Zeitpunkt der Übergabe des Unternehmens das Entgelt in voller Höhe, liegt eine *Sofortzahlung* vor. Sollte der präsumtive Nachfolger allerdings zum Übergabezeitpunkt nicht über ausreichend finanzielle Mittel verfügen, kann durch eine *Gesamtkaufpreisstundung* die Zahlung auf einen zukünftigen Zeitpunkt verlagert werden. Dieser Zahlungsaufschub bewirkt für den übernehmenden Eigner eine Zahlungserleichterung, da er auch die aus der Unternehmensaktivität im Zeitablauf erzielten Zahlungsüberschüsse einsetzen kann, um den gestundeten Kaufpreis zu begleichen. Dem nicht abschließend geklärten Begriff der *wiederkehrenden Zahlung* sind Kaufpreistraten und wiederkehrende Leistungen/Bezüge zu subsumieren.²² Nach Auffassung des Bundesfinanzhofs (BFH) ist es zur Einstufung als wiederkehrende Zahlung erforderlich, dass tatsächlich mehrfach Zahlungen fließen.²³ Hingegen steht nach Meinung der wissenschaftlichen Fachliteratur die Wiederholungsabsicht im Vordergrund und nicht die tatsächliche Wiederkehr.²⁴ Bei Verständigung auf eine *Kaufpreirate* erbringt der übernehmende Eigentümer die monetäre Gegenleistung über einen eindeutig festgelegten Zeitraum in mehreren Teilbeträgen, wobei die Ratenzahlungen nicht regel- und gleichmäßig erfolgen müssen, sondern individuell verhandelt werden können.²⁵ Da der sich zurückziehende Alteigentümer mit der gestückelten Zahlungsweise seinem Nachfolger die Aufbringung der Gegenleistung erleichtert, ist der Finanzierungs- und Liquiditätsaspekt für Kaufpreistraten das entscheidende Merkmal. Diese Zahlungserleichterungsfunktion grenzt Kaufpreistraten von den durch ihren Versorgungscharakter geprägten wiederkehrenden Leistungen ab.²⁶ Sofern bei wiederkeh-

²² Vgl. zur Einteilung z.B. RFH VI-A-706/28 vom 14.05.1930, RStBl. 1930, S. 580 f.; BFH I-200/58-U vom 20.01.1959, BStBl. 1959 III, S. 192 f.; BFH IV-85/62-U vom 23.01.1964, BStBl. 1964 III, S. 239 f.; BFH VIII-R-131/70 vom 29.10.1974, BStBl. 1975 II, S. 173 ff.; *Theisen* (1986), S. 357; *Biergans* (1993), S. 4; *Trockels-Brand* (2000), S. 253; *Meyering* (2007), S. 157.

²³ Vgl. BFH-Urteil vom 27.11.1959, BStBl. III 1960, S. 65.

²⁴ Vgl. z.B. *Weber* (1972), S. 5; *Biergans* (1993), S. 1; *Beckmann* (2004), S. 34; *Jansen/Myßen/Risthaus* (2006), S. 3 f.; *Meyering* (2007), S. 158.

²⁵ Vgl. RFH VI-A-827/27 vom 07.05.1930, RStBl. 1930, S. 578 f.; RFH IV-157/43 vom 27.01.1944, RStBl. 1944, S. 363 f.; BFH VI-288/63-U vom 30.07.1965, BStBl. 1965 III, S. 613 ff.; BFH VI-R-212/69 vom 24.04.1970, BStBl. 1970 II, S. 541 ff.; BFH IX-R-2/82 vom 12.11.1985, BStBl. 1986 II, S. 261 ff.; *Loepelmann* (1970), S. 189 f.; *Troll* (1980), S. 37; *Wolby* (1980), S. 306; *Theisen* (1986), S. 358; *Veltmann* (1987), S. 10; *Biergans* (1993), S. 1; *Trockels-Brand* (2000), S. 249; *Beckmann* (2004), S. 35 f.; *Jansen/Myßen/Risthaus* (2006), S. 9; *Meyering* (2007), S. 158 f.

²⁶ Vgl. BFH-Urteil vom 30.07.1965, BStBl. III 1965, S. 613; *Loepelmann* (1970), S. 189 ff.; *Biergans* (1993), S. 2; *Beckmann* (2004), S. 34; *Meyering* (2007), S. 158.

renden Zahlungen Kaufpreisraten auszuschließen sind, müssen *wiederkehrende Leistungen/Bezüge* vorliegen.²⁷

3. Der Entscheidungswert als Konzessionsgrenze der Nachfolgeparteien

3.1 Allgemeine Darstellung der Entscheidungswertermittlung

3.1.1 Grundsätzliche Vorgehensweise

Die zur Bestimmung der Konzessionsgrenze der Nachfolgeparteien aufzustellenden investitionstheoretischen Modelle können entweder einen total- oder partialanalytischen Charakter besitzen. Während sich bei Vorliegen eines *vollkommenen Kapitalmarkts*²⁸ der Entscheidungswert aufgrund der dann geltenden Fisher-Separation²⁹ mittels einer Partialbetrachtung, d.h. ohne Notwendigkeit der Berücksichtigung des gesamten Entscheidungsfelds des Bewertungsobjekts, aus dem Ertragswertkriterium ableitet,³⁰ ist die durch die vorgegebene Entnahmestruktur ausgedrückte Konsumpräferenz bei Existenz eines *unvollkommenen Kapitalmarkts* nicht mehr von der Zeitpräferenz des Geldes separierbar.³¹ Daher sind Investitions-, Finanzierungs- und Konsumententscheidungen bei unvollkommenem Kapitalmarkt interdependent: Sowohl die zeitliche Verteilung und die Höhe der einzelnen Entnahmen als auch die Investiti-

²⁷ Vgl. *Biergans* (1993), S. 1 f. Da das im dritten Kapitel dargestellte Bewertungsmodell steuerliche Aspekte aus Komplexitätsgründen vernachlässigt, der Planungshorizont hinsichtlich der Entgeltzahlung zehn Jahre nicht überschreitet und die Vereinbarung einer zeitlichen Verlagerung des Entgelts lediglich der Zahlungserleichterung dient, werden wiederkehrende Leistungen/Bezüge im Folgenden nicht weiter thematisiert.

²⁸ Auf einem vollkommenen Kapitalmarkt sind beliebig hohe Kreditaufnahmen und Geldanlagen zu einem einheitlichen Zinssatz i möglich. Der einheitliche Zinssatz i spiegelt die Zeitpräferenz des Geldes wider und bestimmt die Vorteilhaftigkeit eines Zahlungsstroms ganz allein. Die Konsumpräferenz des Bewertungsobjekts entscheidet nur noch darüber, wann die Ausschüttungen am besten getätigt werden sollen, aber nicht mehr, welche Investitionen und Finanzierungen überhaupt vorteilhaft sind, um die maximalen Ausschüttungen gemäß der präferierten Konsumentnahmestruktur zu erwirtschaften. Vgl. *Hering* (2008), S. 33 f.

²⁹ Gemäß dem Fisher-Separations-Theorem können Investitions-, Finanzierungs- und Konsumententscheidungen auf einem vollkommenen Markt getrennt voneinander gefällt werden. Vgl. *Fisher* (1930).

³⁰ Vgl. zum Ertragswert z.B. *Cotta* (1819), S. 18 ff.; *Hering* (2006), S. 36 ff.; *Ballwieser* (2011), S. 13 ff.; *Drukarczyk/Schüler* (2009), S. 203 ff.

³¹ Vgl., auch im Folgenden, *Hering/Schneider/Toll* (2010), S. 807.

ons- und Finanzierungsentscheidungen werden durch die Konsumpräferenz beeinflusst. Die periodenspezifischen Lenkpreise (sog. endogene Grenzzinsfüße) zur Ermittlung einer Vorteilhaftigkeitsentscheidung durch ein Partialmodell ergeben sich somit nur durch die simultane Berechnung des optimalen Investitions- und Finanzierungsprogramms im Rahmen eines Totalmodells und stellen stets eine unternehmensindividuelle Größe dar. Allerdings scheidet eine zentrale Simultanplanung mittels Totalmodellen wegen ihrer Komplexität und Schwerfälligkeit vor allem in einem großen Unternehmensverbund häufig aus³², weshalb es sich in realen Bewertungssituationen empfiehlt, das Totalmodell in mehrere unkompliziertere Partialmodelle³³ zu zerlegen. Dazu sind von Seiten der Unternehmensleitung gewisse Entscheidungskompetenzen an die untergeordneten Ebenen zu delegieren, die sie anhand einfach handhabbarer Partialmodelle ausfüllen.³⁴ Um dem „Erfordernis der Planungsintegrität“³⁵ gerecht werden zu können, bleibt jedoch ein Brückenschlag zum Totalmodell unentbehrlich. Dabei hat man sich die zwischen einem Total- und Partialmodell bestehenden theoretischen Zusammenhänge zu vergegenwärtigen.

Zur Ermittlung des Entscheidungswerts als Konzessionsgrenze der Nachfolgeparteien wird im Folgenden das auf dem von HERING formulierten *Zustands-Grenzpreismodell*³⁶ (ZGPM) basierende *Zustands-Grenzpreisvektormodell*³⁷ (ZGPVM) vorgestellt, wobei die Modellierungen zur besseren Darstellung der grundsätzlichen Vorgehensweise unter Quasi-Sicherheit erfolgen. Wie das ZGPM kombiniert auch das ZGPVM unter Anwendung der mehrperiodigen Simultanplanungsansätze von HAX und WEINGARTNER die Stärken des gemischt-ganzzahligen Totalmodells von LAUX/FRANKE mit der zweistufigen Vorgehensweise von JAENSCH und MATSCHKE.³⁸ Das beim ZGPVM zu

³² Vgl. zur kritischen Auseinandersetzung mit Totalmodellen z.B. Koch (1982), S. 25 ff.; Ballwieser (1990), S. 28 f.; Röllberg (2002), S. 4 ff.; Hering (2008), S. 141 f.; Matschke/Brüsel (2007), S. 234 f.

³³ Mittels eines Partialmodells ist es bei Kenntnis der modellendogenen Grenzzinsfüße in möglich, einzelne Objekte isoliert zu bewerten und dabei gleichzeitig die im Entscheidungsfeld wirkenden Interdependenzen korrekt zu berücksichtigen.

³⁴ Vgl., auch im Folgenden, Hering/Toll (2012a); Hering/Toll (2012b).

³⁵ Koch (1982), S. 43.

³⁶ Vgl. grundlegend Hering (1999), S. 27 ff.; Hering (2000), S. 363 ff.; Hering (2006), S. 43 ff.

³⁷ Vgl. grundlegend Toll (2008), S. 75 ff.; Toll (2010), S. 390 ff.; Toll (2011), S. 46 ff.

³⁸ Vgl. Hax (1964); Weingartner (1963); Laux/Franke (1969); Jaensch (1966), S. 138; Matschke (1975), S. 253 ff., 387 ff.

durchlaufende Verfahren stellt sich wie folgt dar: *Im ersten Schritt* wird als sog. *Basisprogramm* das Investitions- und Finanzierungsprogramm berechnet, welches den Zielfunktionswert (Einkommen EN oder Vermögen GW) unter unveränderten Eigentumsbedingungen hinsichtlich des Bewertungsobjekts³⁹ maximiert. Nachfolgend ist in einem *zweiten Schritt* im Falle eines Unternehmensverkaufs (Unternehmenskaufs) das Bewertungsobjekt aus dem (in das) Investitionsprogramm des präsumtiven Verkäufers (Käufers) zu entfernen (zu integrieren), und im Gegenzug ist das mindestens (maximal) zu verlangende (zahlbare) Entgelt gesucht. Das Entscheidungsfeld wird also durch den Ab- oder Zugang des zu bewertenden Unternehmens verändert und darüber hinaus um eine Restriktion ergänzt, die sicherstellt, dass der im Basisprogramm bereitgestellte maximale Zielfunktionsbeitrag mindestens wieder erreicht wird. Resultat dieses zweiten Schritts ist das sog. *Bewertungsprogramm*, dessen Zielfunktionswert die optimale *Breite des Preisstroms* $PS^* = p^*$ anzeigt. Hieran anknüpfend ergibt sich der für das Bewertungsobjekt relevante Entscheidungswert durch Gewichtung der optimalen Breite des Preisstroms mit dem die gewünschte Entgeltgestaltung erzeugenden Vektor. Im Ergebnis ist der Entscheidungswert im Rahmen eines Unternehmensverkaufs bzw. -kaufs als *Grenzpreisvektor* anzusehen.⁴⁰

3.1.2 Bestimmung der Basisprogramme der Nachfolgeparteien

Es sei unterstellt, dass die Nachfolgeparteien jeweils eine *Einkommensmaximierung* anstreben.⁴¹ Sie verfolgen daher unter der Restriktion fest vorgegebener Ausschüttungen zu definierten Zeitpunkten das Ziel, die Breite EN eines strukturierten Entnahmestroms zu maximieren, wobei sich die tatsächliche Höhe der gewünschten Entnahme im Zeitpunkt t gemäß einer durch die Konsumpräferenz vorgegebenen Struktur ergibt. Die optimale Breite des Einkommensstroms EN wird demzufolge mit Hilfe der die Konsumpräferenz widerspiegelnden Gewichte \bar{w}_t in die tatsächlich gewünschten Entnahmen $\bar{w}_t \cdot EN$ umgerechnet. Um den Unternehmensfortbestand über den Pla-

³⁹ Als Bewertungsobjekt ist das in den Nachfolgeverhandlungen zur Disposition stehende Unternehmen zu verstehen.

⁴⁰ Vgl. hierzu bereits Toll (2010), S. 390; Toll (2011), S. 48.

⁴¹ Vgl., auch im Folgenden, Hering (2006), S. 46 ff.; Hering (2008), S. 160 ff.; Toll (2011), S. 49 ff.; Hering/Toll (2012a). Zur Kritik an der Zielsetzung Einkommensmaximierung vgl. Klingelböfer (2003), S. 286, Fußnote 25.

nungshorizont n hinaus zu sichern, müsste in der Periode n in dem zu jedem Zeitpunkt anfallenden festen Zahlungssaldo b_t zusätzlich ein ausreichend hohes Endvermögen als fiktive Entnahme angesetzt werden, welches als Barwert einer unendlichen Rente die Fortsetzung eines gewünschten Dividendenniveaus gestatten würde. Der sich darüber hinaus aus den übrigen vordisponierten Zahlungen (z.B. aus dem laufenden Geschäftsbetrieb und bestehenden Darlehensverpflichtungen) ergebende feste Zahlungssaldo b_t ist unabhängig von den zu beurteilenden Objekten j und kann positiv, negativ oder null sein. Alternativ könnte man die Unternehmenssubstanz schützen, indem die fiktive Entnahme am Planungshorizont durch eine entsprechend hohe Entnahmegewichtung \bar{w}_n berücksichtigt wird.⁴² Ferner gelten folgende Annahmen:⁴³ Der Planungszeitraum beträgt n Perioden, wobei der Zeitpunkt $t = 0$ annahmegemäß den Bewertungs- und Entscheidungszeitpunkt darstellt. In der Ausgangssituation stehen dem Käufer m Investitions- und Finanzierungsobjekte j zur Verfügung. Hierzu zählen auch die in jedem Zeitpunkt gegebenenfalls vorhandene Kreditaufnahmemöglichkeit, die Möglichkeit, verzinsliche Geldanlagen vorzunehmen sowie die unbeschränkte Kassenhaltung, welche durch die Zahlungsreihe $(-1, 1)$ definiert ist. Der Zahlungsstrom des Objekts j sei wie folgt beschrieben: $\mathbf{g}_j := (g_{j0}, g_{j1}, \dots, g_{jn}, \dots, g_{jn})$; hierbei kennzeichnet g_{jt} den Zahlungsüberschuss im Zeitpunkt t . Wie häufig ein Investitions- bzw. Finanzierungsobjekt j realisiert werden kann, zeigt die jeweils durch eine endliche Konstante x_j^{\max} nach oben beschränkbare Entscheidungsvariable x_j an. Für alle x_j mit $x_j^{\max} = \infty$ entfällt die entsprechende Obergrenzenrestriktion. Außerdem ist mittels Liquiditätsnebenbedingungen sicherzustellen, dass die Rückflüsse aus den Investitions- und Finanzierungsobjekten sowie der Saldo b_t in jedem Zeitpunkt t ausreichen, um die gewünschte Entnahme $\bar{w}_t \cdot EN$ zu gestatten. Zudem sind für die Variablen EN und x_j nur nichtnegative Werte zulässig. Zur Berechnung des Basisprogramms ist nachstehender *Basisansatz* zu lösen:⁴⁴

⁴² Vgl. Hering (2006), S. 47 f. sowie ferner Matschke/Brüsel (2007), S. 205 f.

⁴³ Vgl. Hering (2000), S. 364 f.; Hering (2006), S. 46 f.; Toll (2011), S. 50.

⁴⁴ Vgl. Hax (1964), S. 435 ff.; Franke/Laux (1968), S. 755; Hering (2006), S. 48; Hering (2008), S. 161.

max. Entn; Entn := EN

$$-\sum_{j=1}^m g_{jt} \cdot x_j + \bar{w}_t \cdot EN \leq b_t \quad \forall t \in \{0, 1, 2, \dots, n\}$$

$$x_j \leq x_j^{\max} \quad \forall j \in \{1, 2, \dots, m\}$$

$$x_j \geq 0 \quad \forall j \in \{1, 2, \dots, m\}$$

$$EN \geq 0$$

In formaler Hinsicht sind die Ansätze zur Bestimmung der Basisprogramme für die Nachfolgeparteien identisch. Dabei ist aber zu beachten, dass der zukünftige Zahlungsstrom des zur Nachfolge vorgesehenen Unternehmens aus Sicht des übergebenden Eigentümers in der Ausgangssituation noch Teil seines Investitionsprogramms ist, in dem des übernehmenden Eigners hingegen nicht. Der Simplexalgorithmus⁴⁵ generiert die partienspezifische optimale Lösung und liefert den zugehörigen maximalen Zielfunktionswert $EN^{\max} := EN^*$, welcher für die entsprechenden Bewertungsprogramme der Beteiligten zur Mindestanforderung wird.

3.1.3 Bestimmung der Bewertungsprogramme der Nachfolgeparteien

Für den *übergebenden Eigentümer* ist die Unternehmensnachfolge mittels Verkauf zum als Preisvektor anzusehenden Entgelt \mathbf{p}_K nur dann ökonomisch sinnvoll, wenn er mit dem anschließend zu ermittelnden *Bewertungsprogramm* mindestens wieder den maximalen Zielfunktionswert des Basisprogramms EN^* erreicht.⁴⁶ Der Ansatz zur Ermittlung des Bewertungsprogramms enthält somit die Nebenbedingung $EN \geq EN^*$. Da dem bisherigen Eigentümer im Falle eines Verkaufs der sich zukünftig aus der Unternehmung ergebende Zahlungsstrom $\mathbf{g}_V = (g_{V0} = 0, g_{V1}, g_{V2}, \dots, g_{Vt}, \dots, g_{Vn})$ entgeht, ist der vorgegebene Zahlungssaldo b_t um diese Zahlungsüberschüsse g_{Vt} zu berichtigen. Im Gegenzug erhält bzw. fordert der präsumtive Alteigentümer ein ex ante zeitlich strukturell gestaltbares Entgelt, welches durch den Gewichtungsvektor

⁴⁵ Vgl. *Dantzig* (1966).

⁴⁶ Vgl., auch im Folgenden, grundlegend *Hering* (2006), S. 71 f. und ferner auch *Olbrich* (2005), S. 166; *Matschke/Brüsel* (2007), S. 217 f. sowie zur expliziten Berücksichtigung verhandelbarer Zahlungsmodalitäten *Toll* (2011), S. 89 f.

$\bar{\mathbf{z}}_V = (\bar{z}_{V0}, \bar{z}_{V1}, \dots, \bar{z}_{Vt}, \dots, \bar{z}_{Vn})$ konkretisiert wird. Folglich stellt sich für den übergebenden Alteigentümer die Frage, welches Entgelt er mindestens fordern muss, ohne sich im Vergleich zur Unterlassung der Unternehmensnachfolge zu verschlechtern. Mit Hilfe des nachstehenden *Bewertungsansatzes* lässt sich diese Frage beantworten:⁴⁷

$$\begin{aligned} & \min. \text{PS}; \text{PS} := p \\ \Leftrightarrow & \max. -\text{PS}; -\text{PS} = -p \\ & -\sum_{j=1}^m g_{jt} \cdot x_j + \bar{w}_t \cdot \text{EN} - \bar{z}_{Vt} \cdot p \leq b_t - g_{Vt} \quad \forall t \in \{0, 1, 2, \dots, n\}^{48} \\ & -\text{EN} \leq -\text{EN}^* \\ & x_j \leq x_j^{\max} \quad \forall j \in \{1, 2, \dots, m\} \\ & x_j \geq 0 \quad \forall j \in \{1, 2, \dots, m\} \\ & \text{EN} \geq 0 \\ & p \geq 0 \end{aligned}$$

Der Simplexalgorithmus liefert neben der optimalen Breite des Preisstroms $\text{PS}^* := p^*$ auch das durch den Wegfall der Zahlungsreihe \mathbf{g}_V umstrukturierte optimale Investitions- und Finanzierungsprogramm des präsumtiven Alteigentümers. Daran anknüpfend ergibt sich der für ihn relevante Entscheidungswert schließlich mittels Gewichtung der optimalen Breite des Preisstroms mit dem die gewünschte Entgeltgestaltung erzeugenden Vektor

$$\bar{\mathbf{z}}_V = (\bar{z}_{V0}, \bar{z}_{V1}, \dots, \bar{z}_{Vt}, \dots, \bar{z}_{Vn}),$$

so dass sich das mindestens zu fordernde Entgelt als durch diesen Gewichtungsvektor $\bar{\mathbf{z}}_V$ gestalteten *Grenzpreisvektor*

$$\mathbf{p}_V^{\min} = \bar{\mathbf{z}}_V \cdot \mathbf{p}^* = (\bar{z}_{V0} \cdot p^*, \bar{z}_{V1} \cdot p^*, \dots, \bar{z}_{Vt} \cdot p^*, \dots, \bar{z}_{Vn} \cdot p^*)$$

⁴⁷ Vgl. Toll (2011), S. 90 sowie zur Aufstellung von Bewertungsansätzen, die eine zu $t = 0$ stattfindende Entgeltzahlung berücksichtigen Hering (2006), S. 72 f.; Matschke/Brüssel (2007), S. 218.

⁴⁸ Für den Faktor \bar{z}_{Vt} gilt: $\bar{z}_{Vt} \in \mathbb{R}_{\geq 0}$. Daneben ist wie bereits oben definiert $g_{V0} = 0$.

interpretieren lässt.⁴⁹ Auf diese Weise ist jede gewünschte Gestaltung des Entgelts modellierbar.

Mit Hilfe der Dualitätstheorie der linearen Optimierung⁵⁰ lässt sich die folgende „komplexe Bewertungsformel“⁵¹ herleiten, welche es erlaubt, den für den übergebenden Eigner entscheidungsrelevanten *Grenzpreisvektor* \mathbf{p}_V^{\min}

$$\mathbf{p}_V^{\min} = \left[\underbrace{\left[\sum_{t=0}^n \bar{w}_t \cdot \text{EN}^* \cdot \rho_t \right]}_{\text{Kapitalwert des Basisprogramms (mit dem Bewertungsobjekt)}} - \underbrace{\left[\sum_{t=0}^n (b_t - g_{Vt}) \cdot \rho_t + \sum_{C_j > 0} x_j^{\max} \cdot C_j \right]}_{\text{Kapitalwert des Bewertungsprogramms (nach Abgang des Bewertungsobjekts, aber ohne die monetäre Gegenleistung)}} \cdot \underbrace{\text{VF}_{\mathbf{1}, \bar{\mathbf{z}}_V, n}}_{\text{Verteilungsfaktor}} \right] \cdot \bar{\mathbf{z}}_V^{52}$$

partialanalytisch zu bestimmen.⁵³

Ein Verkauf des zur Nachfolge vorgesehenen Unternehmens ist also nur sinnvoll, wenn das auf den Entscheidungszeitpunkt $t = 0$ kapitalisierte insgesamt erhaltene Entgelt wenigstens die Kapitalwertabnahme des gesamten Investitions- und Finanzierungsprogramms kompensiert. Um den *Ertragswertbezug* deutlicher herauszustellen, kann man die „komplexe Bewertungsformel“ auch schreiben als:

⁴⁹ Vgl. Toll (2011), S. 90.

⁵⁰ Vgl. z.B. Weingartner (1963), S. 24 ff.; Dantzig (1966), S. 144 ff.; Collatz/Wetterling (1971), S. 55 ff.; Krekó (1973), S. 213 ff.; Witte/Deppa/Born (1975), S. 119 ff.; Kall (1976), S. 30 ff.; Corsten/Corsten/Sartor (2005), S. 70 ff.; Domschke/Drexel (2011), S. 32 ff.

⁵¹ Die Unterscheidung zwischen „komplexer“ und „vereinfachter“ Bewertung geht auf Laux/Franke (1969) zurück. Zur Herleitung von Bewertungsformeln für den Spezialfall einer sofortigen Entgeltzahlung vgl. Hering (2006), S. 73 f.; Matschke/Brüsel (2007), S. 252 f.

⁵² Der endogene Abzinsungsfaktor ρ_t rechnet eine zum Zeitpunkt t anfallende Zahlung in ihren Kapitalwert C zum Zeitpunkt 0 um.

⁵³ Vgl. Toll (2011), S. 91. Der Verteilungsfaktor VF rechnet einen zum Entscheidungszeitpunkt $t = 0$ zur Verfügung stehenden Geldbetrag in die Breite des Preisstroms um. Zur Einführung des Verteilungsfaktors VF bei gegebener Entgeltstruktur $\bar{\mathbf{z}}$ vgl. Toll (2008), S. 79 f.

$$P_V^{\min} = \left[\underbrace{\left(\sum_{t=0}^n g_{Vt} \cdot \rho_t \right)}_{\text{Ertragswert des Bewertungsobjekts}} + \underbrace{\left(\sum_{t=0}^n \bar{w}_t \cdot EN^* \cdot \rho_t - \sum_{t=0}^n b_t \cdot \rho_t - \sum_{\substack{C_j > 0 \\ C_j}} x_j^{\max} \cdot C_j \right)}_{\text{Kapitalwertänderung durch Umstrukturierung vom Basis- zum Bewertungsprogramm} \leq 0} \cdot \frac{1}{\sum_{t=0}^n \bar{z}_{Vt} \cdot \rho_t} \right] \cdot \bar{z}_V$$

Sollte sich die Umstrukturierung vom Basis- zum Bewertungsprogramm nur auf den Umfang bereits im Basisprogramm bestehender Grenzobjekte⁵⁴ auswirken, dann gleichen die Grenzobjekte und die zugehörigen endogenen Abzinsungsfaktoren ρ_t des Bewertungsprogramms denen des Basisprogramms. Da in diesem Fall die Basislösung stabil bleibt und Umstrukturierungen bereits bestehender Grenzobjekte kapitalwertneutral erfolgen, beeinflussen sie die Höhe des Gesamtkapitalwerts nicht, so dass der die umstrukturierungsbedingte Kapitalwertänderung anzeigende Korrekturterm in obiger Formel wegfällt. Die „komplexe“ geht dann in die „vereinfachte Bewertungsformel“ über:⁵⁵

$$P_V^{\min} = \left[E_V \cdot VF_{i, \bar{z}_V, n} \right] \cdot \bar{z}_V = \left[E_V \cdot \frac{1}{\sum_{t=0}^n \bar{z}_{Vt} \cdot \prod_{\tau=1}^t (1 + i_\tau)^{-1}} \right] \cdot \bar{z}_V$$

Steuerungsrelevant sind dabei nach der Lenkpreistheorie die endogenen Abzinsungsfaktoren bzw. endogenen Grenzzinsfüße des Basisprogramms, wobei diese denen des Bewertungsprogramms entsprechen.⁵⁷ In der Regel wird dies jedoch nicht der Fall sein, da ein Verkauf des zur Nachfolge vorge-

⁵⁴ Ein Grenzobjekt zeigt die Grenzverwendung des Geldes an und wird – Ausartungsfälle ausgenommen – nur teilweise realisiert. Aus ihnen leiten sich die endogenen Abzinsungsfaktoren ρ_t bzw. Grenzzinsfüße i_t ab. Der endogene Grenzzinsfuß gibt an, wie sich die letzte in einer Periode aufgenommene oder angelegte Geldeinheit verzinst. Vgl. Hering (2008), S. 136.

⁵⁵ Vgl. Toll (2011), S. 92. Zur Herleitung des Grenzpreises als Ertragswert E bei stabil bleibender Basislösung vgl. Hering (2006), S. 53 f.

⁵⁶ Bei der Lösung ist die mathematische Konvention zu beachten, dass Produkte Π , deren Obergrenze kleiner als die Untergrenze ist (leere Produkte), den Wert 1 (des neutralen Elements der Multiplikation) annehmen, weshalb die Formel auch korrekt den Grenzfall $\rho_0 = 1$ liefert. Vgl. hierzu Hering (2008), S. 65.

⁵⁷ Vgl., auch im Folgenden, Hering (2000), S. 366; Hering (2006), S. 54 f.; Toll (2011), S. 66 f.

sehenen Unternehmens tendenziell mit strukturellen Veränderungen einhergeht, welche die im Basisprogramm getroffenen optimalen Vorteilhaftigkeitsentscheidungen ändern. Dies führt dazu, dass die Grenzbjekte und die zugehörigen endogenen Grenzzinsfüße des Bewertungsprogramms nicht denen des Basisprogramms entsprechen. Die Anwendung der „vereinfachten Bewertungsformel“ ist also um so eher gerechtfertigt, je unbedeutender die mit der zu bewertenden Unternehmung einhergehenden Zahlungskonsequenzen im Vergleich zum Umfang der Grenzbjekte des Basisprogramms sind. Aufgrund dessen werden sich gerade große, finanzstrukturändernde Unternehmenstransaktionen einer partialanalytischen vereinfachten Bewertung entziehen. Nur bei Vorliegen eines (annähernd) vollkommenen Kapitalmarkts wirken sich auch große Geschäfte nicht auf die Finanzierungsstruktur aus, weshalb die „vereinfachte Bewertungsformel“ in diesem Fall jederzeit Gültigkeit besitzt.

Hinsichtlich der praktischen Anwendbarkeit bleibt somit festzuhalten, dass eine partialanalytische Entscheidungswertermittlung nur in Ausnahmefällen möglich sein wird, wobei sich eine partialanalytische Betrachtung aber sehr wohl zur Eingrenzung eines *Entgeltintervalls* eignet, in dem der Entscheidungswert des übergebenden Eigners liegen muss.⁵⁸ Da ein Verkauf zum Entscheidungswert bzw. Grenzpreisvektor den Zielfunktionswert des Basisprogramms nicht mindern darf, muss sich nach den Maßstäben des Basisprogramms ein nichtnegativer Kapitalwert einstellen. Dieser Zusammenhang liefert folgende Untergrenze für \mathbf{p}_V^{\min} :

$$C_V^{\text{Ba}} = \frac{p^*}{VF_{\mathbf{i}^{\text{Ba}}, \bar{\mathbf{z}}_V, n}} - \sum_{t=0}^n g_{Vt} \cdot \rho_t^{\text{Ba}} \geq 0 \quad \Leftrightarrow \quad p^* \geq E_V^{\text{Ba}} \cdot VF_{\mathbf{i}^{\text{Ba}}, \bar{\mathbf{z}}_V, n}$$

$$\Leftrightarrow \mathbf{p}_V^{\min} \geq \left[E_V^{\text{Ba}} \cdot VF_{\mathbf{i}^{\text{Ba}}, \bar{\mathbf{z}}_V, n} \right] \cdot \bar{\mathbf{z}}_V.$$

Für den betrachteten Unternehmensverkauf lässt sich zeigen, dass der die Kapitalwertänderung beim Übergang vom Basis- zum Bewertungsprogramm

⁵⁸ Vgl. zur Findung der Intervallgrenzen *Laux/Franke* (1969), S. 218 ff.; *Hering* (2006), S. 55 ff., 75 f.; *Toll* (2011), S. 67 ff., 92 f.

anzeigende Korrekturterm nicht positiv ist⁵⁹, weshalb für die das Entgeltintervall schließende *Obergrenze* gilt:

$$\mathbf{p}_V^{\min} \leq \left[\left(\sum_{t=0}^n g_{Vt} \cdot \rho_t \right) \cdot \text{VF}_{\mathbf{i}, \bar{\mathbf{z}}_V, n} \right] \cdot \bar{\mathbf{z}}_V \Leftrightarrow \mathbf{p}_V^{\min} \leq \left[E_V \cdot \text{VF}_{\mathbf{i}, \bar{\mathbf{z}}_V, n} \right] \cdot \bar{\mathbf{z}}_V.$$

Der Entscheidungswert \mathbf{p}_V^{\min} muss also innerhalb folgender Grenzen liegen:⁶⁰

$$\left[E_V^{\text{Ba}} \cdot \text{VF}_{\mathbf{i}^{\text{Ba}}, \bar{\mathbf{z}}_V, n} \right] \cdot \bar{\mathbf{z}}_V \leq \mathbf{p}_V^{\min} \leq \left[E_V \cdot \text{VF}_{\mathbf{i}, \bar{\mathbf{z}}_V, n} \right] \cdot \bar{\mathbf{z}}_V.$$

Sofern die endogenen Abzinsungsfaktoren q_t^{Ba} bzw. endogenen Grenzzinsfüße i_t^{Ba} des Basisprogramms bekannt sind und deren Höhe für das Bewertungsprogramm abschätzbar ist, kann der übergebende Eigentümer mit Hilfe des Ertragswertkriteriums wenigstens noch ein Entgeltintervall abstecken, in dem sich das mindestens zu fordernde Entgelt \mathbf{p}_V^{\min} befinden wird. Die partialanalytische Betrachtung liefert somit schon im Sicherheitsfall lediglich noch eine Bandbreiteninformation.⁶¹

Für den *übernehmenden Eigentümer* stellt sich die Frage, welches Entgelt er für das zu erwerbende Unternehmen maximal entrichten darf, ohne sich schlechter zu stellen als bei Unterlassung der Transaktion.⁶² Da dem präsumtiven Nachfolger der sich zukünftig aus dem zu übernehmenden Unternehmen resultierende Zahlungsstrom $\mathbf{g}_K = (g_{K0} = 0, g_{K1}, g_{K2}, \dots, g_{Kt}, \dots, g_{Kn})$ zufließt, ist der vorgegebene Zahlungssaldo b_t um diese Zahlungsüberschüsse g_{Kt} zu ergänzen. Im Gegenzug zahlt er ein durch den Gewichtungsvektor $\bar{\mathbf{z}}_K = (\bar{z}_{K0}, \bar{z}_{K1}, \dots, \bar{z}_{Kt}, \dots, \bar{z}_{Kn})$ strukturiertes Entgelt. Gesucht ist dann als Entscheidungswert das maximal zahlbare Entgelt, welches die Forderung erfüllt, dass der maxima-

⁵⁹ Vgl. *Hering* (2006), S. 55 ff., 75; *Toll* (2011), S. 68 f., 92 f.

⁶⁰ Vgl. *Hering* (2006), S. 76; *Toll* (2011), S. 68 f., 92 f.

⁶¹ Vgl. *Hering* (2006), S. 57.

⁶² Vgl., auch im Folgenden, grundlegend *Hering* (2006), S. 49 f. und ferner auch *Matschke/Brösel* (2007), S. 207 f. sowie zur expliziten Berücksichtigung verhandelbarer Zahlungsmodalitäten *Toll* (2010), S. 391 f.; *Toll* (2011), S. 51 f.

le Zielfunktionswert des Basisprogramms EN^* mindestens wieder erreicht wird. Das *Bewertungsprogramm* resultiert aus folgendem Ansatz:⁶³

max. PS; PS := p

$$-\sum_{j=1}^m g_{jt} \cdot x_j + \bar{w}_t \cdot EN + \bar{z}_{Kt} \cdot p \leq b_t + g_{Kt} \quad \forall t \in \{0, 1, 2, \dots, n\}^{64}$$

$$-EN \leq -EN^*$$

$$x_j \leq x_j^{\max} \quad \forall j \in \{1, 2, \dots, m\}$$

$$x_j \geq 0 \quad \forall j \in \{1, 2, \dots, m\}$$

$$EN \geq 0$$

$$p \geq 0$$

Der optimalen Lösung sind neben der maximalen Breite des Preisstroms $PS^* := p^*$ auch das durch die Aufnahme der Zahlungsreihe des zur Nachfolge vorgesehenen Unternehmens \mathbf{g}_K umstrukturierte optimale Investitions- und Finanzierungsprogramm des übernehmenden Eigners zu entnehmen. Schließlich stellt sich der für ihn entscheidungsrelevante *Grenzpreisvektor* mittels Gewichtung der maximalen Breite des Preisstroms mit dem die gewünschte Entgeltgestaltung erzeugenden Vektor $\bar{\mathbf{z}}_K$ ein:⁶⁵

$$\mathbf{p}_K^{\max} = \bar{\mathbf{z}}_K \cdot \mathbf{p}^* = (\bar{z}_{K0} \cdot p^*, \bar{z}_{K1} \cdot p^*, \dots, \bar{z}_{Kn} \cdot p^*, \dots, \bar{z}_{Kn} \cdot p^*).$$

Aus Sicht des präsumtiven Nachfolgers lautet die „komplexe Bewertungsformel“:⁶⁶

⁶³ Vgl. Toll (2011), S. 52 sowie zu Bewertungsansätzen, die eine Sofortzahlung unterstellen Hering (2006), S. 49 f.; Matschke/Brüsel (2007), S. 207 f.

⁶⁴ Für den Faktor \bar{z}_{Kt} gilt: $\bar{z}_{Kt} \in \mathbb{R}_{\geq 0}$. Daneben ist wie bereits oben definiert $g_{K0} = 0$.

⁶⁵ Vgl. Toll (2010), S. 392; Toll (2011), S. 52.

⁶⁶ Vgl. Toll (2010), S. 392; Toll (2011), S. 64. Für den Spezialfall einer Sofortzahlung vgl. Hering (2006), S. 52; Matschke/Brüsel (2007), S. 249.

$$P_K^{\max} = \left[\underbrace{\left(\sum_{t=0}^n (g_{Kt} + b_t) \cdot \rho_t + \sum_{C_j > 0} x_j^{\max} \cdot C_j \right)}_{\text{Kapitalwert des Bewertungsprogramms (einschließlich des Bewertungsobjekts, aber ohne die monetäre Gegenleistung)}} - \underbrace{\sum_{t=0}^n \bar{w}_t \cdot EN^* \cdot \rho_t}_{\text{Kapitalwert des Basisprogramms}} \right] \cdot VF_{i, \bar{z}_K, n} \cdot \bar{z}_K$$

Ein Kauf des zur Nachfolge anstehenden Unternehmens ist daher nur sinnvoll, wenn die auf den Entscheidungszeitpunkt $t = 0$ kapitalisierte Entgeltzahlung nicht größer ist als die durch dessen Kauf eintretende Kapitalwertzunahme des gesamten Investitions- und Finanzierungsprogramms. Durch Umformung tritt der *Ertragswertbezug* stärker hervor:

$$P_K^{\max} = \left[\underbrace{\sum_{t=0}^n g_{Kt} \cdot \rho_t}_{\text{Ertragswert des Bewertungsobjekts}} + \underbrace{\sum_{t=0}^n b_t \cdot \rho_t + \sum_{C_j > 0} x_j^{\max} \cdot C_j - \sum_{t=0}^n \bar{w}_t \cdot EN^* \cdot \rho_t}_{\text{Kapitalwert durch Umstrukturierung vom Basis- zum Bewertungsprogramm} \geq 0} \right] \cdot \frac{1}{\sum_{t=0}^n \bar{z}_{Kt} \cdot \rho_t} \cdot \bar{z}_K$$

Analog zu oben fällt der die umstrukturierungsbedingte Kapitalwertänderung anzeigende Korrekturterm bei stabil bleibender Basislösung weg, so dass dann die „vereinfachte Bewertungsformel“ anwendbar ist:⁶⁷

$$P_K^{\max} = \left[E_K \cdot VF_{i, \bar{z}_K, n} \right] \cdot \bar{z}_K = \left[E_K \cdot \frac{1}{\sum_{t=0}^n \bar{z}_{Kt} \cdot \prod_{\tau=1}^t (1 + i_\tau)^{-1}} \right] \cdot \bar{z}_K$$

Auch für den übernehmenden Eigentümer gelingt die Eingrenzung eines *Entgeltintervalls*, wobei im Vergleich zu oben die Intervallgrenzen vertauscht sind:⁶⁸

$$\left[E_K \cdot VF_{i, \bar{z}_K, n} \right] \cdot \bar{z}_K \leq P_K^{\max} \leq \left[E_K^{\text{Ba}} \cdot VF_{i^{\text{Ba}}, \bar{z}_K, n} \right] \cdot \bar{z}_K$$

⁶⁷ Vgl. Toll (2010), S. 403; Toll (2011), S. 66. Zur Beweisführung vgl. Hering (2006), S. 53 f.

⁶⁸ Vgl. Hering (2006), S. 57; Toll (2011), S. 69.

Ein Entgegenkommen bezüglich der Zahlungskonditionen erlaubt eventuell eine Einigung, die ohne diese Zugeständnisse nicht zustande gekommen wäre. In der Regel dürfte also die Bereitschaft, über *alternative Zahlungsmodalitäten* zu verhandeln, die Wahrscheinlichkeit eines positiven Vertragsabschlusses steigern. Um in der Verhandlung geschickt auf unterschiedliche Vorstellungen hinsichtlich der von der Gegenseite gewünschten Zahlungsmodalität reagieren zu können, ist es aus Sicht der beteiligten Nachfolgeparteien bereits in der Phase der Transaktionsvorbereitung sinnvoll, die Auswirkungen verschiedener Zahlungsmodalitäten hinsichtlich einer rationalen Verhandlungsführung abzuschätzen. Erfolgt die Entscheidungswertermittlung daher unter expliziter Berücksichtigung verhandelbarer Zahlungsmodalitäten, sind in der Nachfolgeverhandlung Zugeständnisse hinsichtlich der Gestaltung der Zahlungsstruktur möglich, welche die eigene Verhandlungssituation nicht verschlechtern, da alle in Abhängigkeit der verschiedenen Entgeltarten existierenden Entscheidungswerte aus Sicht des Bewertungssubjekts in Bezug auf seine Konzessionsgrenze äquivalent sind.

3.2 Exemplarische Darstellung der Entscheidungswertermittlung

3.2.1 Konzeptionierung des Zahlenbeispiels

Betrachtet sei das in der Bekleidungsindustrie hochangesehene inhabergeführte Familienunternehmen „STINSON GmbH“, welches in jahrzehntelanger Tradition hochwertige Herrenanzüge herstellt und daneben seit geraumer Zeit versucht, über das 100-prozentige Tochterunternehmen „BRO GmbH“ im Verlagswesen Fuß zu fassen. Schweren Herzens muss das geschäftsführende Familienoberhaupt B. STINSON erkennen, dass aufgrund seines fortgeschrittenen Alters in Zukunft nicht mehr beide Geschäftsfelder kompetent betreut werden können. Innerhalb der Familie wurde Mangels geeigneter familieninterner Nachfolger entschieden, sich wieder ausschließlich auf die Anfertigung hochwertiger Herrenanzüge zu konzentrieren und hinsichtlich der BRO GmbH eine *Unternehmensnachfolge mittels Verkauf* an ein verbundexternes Wirtschaftssubjekt anzustreben. Zum Bewertungszeitpunkt $t = 0$ rechnet die STINSON GmbH damit, dass die bisherige Unternehmensaktivität zu einem ewig anfallenden Einzahlungsüberschuss aus Innenfinanzierung b_t in Höhe von 100 Geldeinheiten (GE) führt. Das Familienoberhaupt B. STINSON schätzt, dass die BRO GmbH, einem Phasenmodell folgend, im Planungszeitraum ($n = 5$) gemäß nachstehender Zahlungsreihe $\mathbf{g}_V = (0, 30, 25, 20, 15, 10)$ und ab dem sechsten

Jahr mit einer ewigen Rente in Höhe von 7 GE an den obigen Überschüssen b_t beteiligt ist. Um ihr Kerngeschäft anzukurbeln, erwägt die STINSON GmbH zu $t = 0$ eine beliebig teilbare Erweiterungsinvestition I zu realisieren, welche den Zahlungsstrom $(-80, 20, 20, 20, 20, 420)$ erwarten lässt. Zur Finanzierung steht ein von der „GOLIATH NATIONAL BANK“ unbeschränkter Kontokorrentkredit S zu einem kurzfristigen Sollzins von 10% p.a. zur Verfügung. Geldanlagen H können in beliebiger Höhe zu einem Habenzins von 5% p.a. getätigt werden. Die STINSON GmbH verfolgt im Sinne aller Familienmitglieder die Zielsetzung *Einkommensmaximierung*, wobei ein am Planungshorizont ins Unendliche fortzusetzender uniformer Einkommensstrom angestrebt wird. Damit bei einem für $t > n = 5$ pauschal geschätzten Kalkulationszins von $i = 5\%$ p.a. die Rente EN auch jenseits von n für alle Zukunft erhalten bleibt, muss die letzte Einkommensrate $\bar{w}_n \cdot EN$ neben der normalen Rate EN auch den Barwert der ewigen Rente beinhalten:

$$\bar{w}_n \cdot EN = EN + \frac{EN}{i} \Leftrightarrow \bar{w}_n = 1 + \frac{1}{i} = 1 + \frac{1}{0,05} = 21.$$

Es gilt dann also $\bar{w}_t = 1$ für $0 < t < 5$ und $\bar{w}_n = 21$.

Die „MACLAREN GmbH“ möchte die sich bietende Kaufgelegenheit nutzen und tritt in die Verhandlung um die Übernahme der BRO GmbH ein. Da die MACLAREN GmbH durch die Eingliederung der BRO GmbH in ihren bestehenden Unternehmensverbund positive Synergieeffekte nutzen könnte, die der STINSON GmbH nicht zur Verfügung stehen, prognostiziert die Geschäftsleitung, dass mit dem Kauf der BRO GmbH, einem Phasenmodell folgend, im Planungszeitraum ($n = 5$) die Zahlungsreihe $\mathbf{g}_K = (0, 30, 35, 40, 35, 30)$ und ab dem sechsten Jahr eine ewige Rente in Höhe von 10 GE einhergeht. Aus der bisherigen Geschäftstätigkeit resultiert ein ewig anfallender Einzahlungsüberschuss aus Innenfinanzierung von 70 Geldeinheiten (GE). Ferner bietet sich in der Ausgangssituation, d.h. ohne Berücksichtigung des Kaufs der BRO GmbH, im Entscheidungszeitpunkt $t = 0$ die Möglichkeit, eine beliebig teilbare Investition I in die Modernisierung ihrer bestehenden Produktionsanlagen durchzuführen, welche den Zahlungsstrom $(-65, 10, 10, 10, 10, 210)$ verspricht. Angenommen sei, dass die MACLAREN GmbH eine auf 145 GE begrenzte Kreditlinie zu einem kurzfristigen Sollzinssatz von 10% p.a. beanspruchen kann. Geldanlagen H sind in beliebiger Höhe zu einem Habenzins von 5% p.a. mög-

lich. Auch die MACLAREN GmbH verfolgt die Zielsetzung *Einkommensmaximierung*, wobei analog zu oben ein am Planungshorizont ins Unendliche fortzusetzender uniformer Einkommensstrom angestrebt wird.

Für die sich in der Verhandlung gegenüberstehenden Nachfolgeparteien gilt es nun, über die im Folgenden aufzustellenden Basis- und Bewertungsansätze ihren jeweiligen individuellen Entscheidungswert als Grenze der Konzessionsbereitschaft unter expliziter Berücksichtigung verhandelbarer Zahlungsmodalitäten zu ermitteln.

3.2.2 Bestimmung der Basisprogramme der Nachfolgeparteien

Für die STINSON GmbH ergibt sich aus den vorliegenden Beispieldaten der nachstehende *Basisansatz* zur Bestimmung des Basisprogramms:⁷¹

max. Entn; Entn := EN

$$\begin{array}{rcll}
 80 x_I & - & x_{S0} & + x_{H0} & \leq 100 \\
 -20 x_I + 1,1 x_{S0} & - & x_{S1} - 1,05 x_{H0} & + x_{H1} + & EN \leq 100 \\
 -20 x_I + 1,1 x_{S1} & - & x_{S2} - 1,05 x_{H1} & + x_{H2} + & EN \leq 100 \\
 -20 x_I + 1,1 x_{S2} & - & x_{S3} - 1,05 x_{H2} & + x_{H3} + & EN \leq 100 \\
 -20 x_I + 1,1 x_{S3} & - & x_{S4} - 1,05 x_{H3} & + x_{H4} + & EN \leq 100 \\
 -420 x_I + 1,1 x_{S4} & & - 1,05 x_{H4} & + 21 EN & \leq 2.100 \\
 & & & x_I & \leq 1 \\
 & & & x_I, x_{Ht}, x_{St}, EN & \geq 0 \quad \forall t
 \end{array}$$

Legt man das gegebene Entscheidungsfeld (ohne den Unternehmensverkauf) zugrunde, entspringt dem obigen Ansatz ein Einkommensstrom der Breite $EN^* = 121$ GE, woraus sich unter Berücksichtigung der gewünschten Entnahmestruktur die jeweiligen Ausschüttungen an die Anteilseigner $\bar{w}_t \cdot EN^*$ bestimmen lassen. Zum Ende des Planungshorizonts stellt sich ein Guthaben in Höhe von 2.420 GE ein, welches bei einem Zinssatz von 5% p.a. die ab dem sechsten Jahr angestrebte ewige Rente EN^* ermöglicht, so dass für alle Zukunft Entnahmen in Höhe von 121 GE pro Jahr getätigt werden kön-

⁷¹ Der ewige Zahlungsüberschuss aus der Innenfinanzierung ist über die kaufmännische Kapitalisierungsformel im Zeitpunkt $t = 5$ berücksichtigt. Die nach dem Zeitpunkt $t > n = 5$ zu erwartenden Zahlungen sind daher auch mit Hilfe des pauschal geschätzten Kalkulationszinsfußes von $i = 5\%$ p.a. erfasst.

nen. Die hinsichtlich der Forcierung des Kerngeschäfts erwogene Erweiterungsinvestition I ist vollständig vorzunehmen. Zur Finanzierung der Investitionsauszahlung und der Entnahmebeträge sind keine Kreditaufnahmen notwendig. Vielmehr erfolgen in jedem Jahr Geldanlagen. Tabelle 1 zeigt das *Basisprogramm* als vollständigen Finanzplan (VOFI).

Zeitpunkt	t = 0	t = 1	t = 2	t = 3	t = 4	t = 5
b_t	100	100	100	100	100	2.100
I	-80	20	20	20	20	420
Geldanlage	-20	-20	-20	-20	-20	
Rückzahlung		21	21	21	21	21
Entnahme		-121	-121	-121	-121	-121
Guthaben	20	20	20	20	20	2.420

Tab. 1: VOFI des Basisprogramms der STINSON GmbH

Die Ausgangssituation der MACLAREN GmbH beschreibt folgender *Basisansatz*:

max. Entn; Entn := EN

$$\begin{aligned}
 65 x_I & - x_{S0} & + x_{H0} & \leq 70 \\
 -10 x_I + 1,1 x_{S0} & - x_{S1} - 1,05 x_{H0} & + x_{H1} & + EN \leq 70 \\
 -10 x_I + 1,1 x_{S1} & - x_{S2} - 1,05 x_{H1} & + x_{H2} & + EN \leq 70 \\
 -10 x_I + 1,1 x_{S2} & - x_{S3} - 1,05 x_{H2} & + x_{H3} & + EN \leq 70 \\
 -10 x_I + 1,1 x_{S3} & - x_{S4} - 1,05 x_{H3} & + x_{H4} & + EN \leq 70 \\
 -210 x_I + 1,1 x_{S4} & - 1,05 x_{H4} & + 21 EN & \leq 1.470 \\
 & & x_I & \leq 1 \\
 & & x_{St} & \leq 145 \quad \forall t \\
 & & x_I, x_{Ht}, x_{St}, EN & \geq 0 \quad \forall t
 \end{aligned}$$

Obiger Ansatz stellt einen Einkommensstrom der Breite $EN^* = 80,25$ GE parat. Das am Ende des Planungszeitraums bestehende Guthaben von 1.605 GE stellt sicher, dass die gewünschte Entnahme von 80,25 GE auch in Zukunft realisierbar ist. Die Investition I in die Modernisierung der Produktionsanlagen ist vollständig durchzuführen. Daneben sind in jedem Jahr Geldanlagen möglich. Das detaillierte *Basisprogramm* veranschaulicht Tabelle 2.

Zeitpunkt	t = 0	t = 1	t = 2	t = 3	t = 4	t = 5
b_t	70	70	70	70	70	1.470
I	-65	10	10	10	10	210
Geldanlage	-5	-5	-5	-5	-5	
Rückzahlung		5,25	5,25	5,25	5,25	5,25
Entnahme		-80,25	-80,25	-80,25	-80,25	-80,25
Guthaben	5	5	5	5	5	1.605

Tab. 2: VOFI des Basisprogramms der MACLAREN GmbH

3.2.3 Bestimmung der Bewertungsprogramme der Nachfolgeparteien

Aus Sicht der STINSON GmbH ist nunmehr das für den Verkauf der BRO GmbH mindestens zu fordernde Entgelt gesucht, welches die Forderung erfüllt, dass der maximale Zielfunktionswert des Basisprogramms EN* mindestens wieder erreicht wird. Bei Annahme einer Sofortzahlung lautet der *Bewertungsansatz*:⁷²

min. PS; PS := p

$$\begin{aligned}
 80 x_I & - x_{S0} & + x_{H0} & - & p & \leq 100 \\
 -20 x_I + 1,1 x_{S0} & - x_{S1} - 1,05 x_{H0} & + x_{H1} & + & EN & \leq 70 \\
 -20 x_I + 1,1 x_{S1} & - x_{S2} - 1,05 x_{H1} & + x_{H2} & + & EN & \leq 75 \\
 -20 x_I + 1,1 x_{S2} & - x_{S3} - 1,05 x_{H2} & + x_{H3} & + & EN & \leq 80 \\
 -20 x_I + 1,1 x_{S3} & - x_{S4} - 1,05 x_{H3} & + x_{H4} & + & EN & \leq 85 \\
 -420 x_I + 1,1 x_{S4} & & - 1,05 x_{H4} & & + 21 EN & \leq 1.950 \\
 & & & & EN & \geq 121 \\
 & & & & x_I & \leq 1 \\
 & & & & x_I, x_{Ht}, x_{St}, EN, p & \geq 0 \quad \forall t
 \end{aligned}$$

Die optimale Breite des Preisstroms beträgt $PS^* = p^* = 198,3934$ GE. Wegen der Sofortzahlung resultiert für den *Grenzpreisvektor*.

⁷² Der ewige Zahlungsüberschuss aus der Innenfinanzierung und der BRO GmbH ist über die kaufmännische Kapitalisierungsformel im Zeitpunkt $t = 5$ berücksichtigt. Die nach dem Zeitpunkt $t > n = 5$ zu erwartenden Zahlungen sind daher auch mit Hilfe des pauschal geschätzten Kalkulationszinsfußes von $i = 5\%$ p.a. erfasst.

$$p_V^{\min} = p^* \cdot \bar{z}_V = 198,3934 \cdot \begin{pmatrix} 1 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 198,3934 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \end{pmatrix}$$

$$\Leftrightarrow p_{V0}^{\min} = 198,3934.$$

Seitens der STINSON GmbH ist in der Verhandlung bei Annahme einer Sofortzahlung mindestens ein Betrag in Höhe von 198,3934 GE zu fordern. Die BRO GmbH ist nicht mehr im optimalen Investitions- und Finanzierungsprogramm, dem *Bewertungsprogramm*, enthalten. Trotzdem kann die STINSON GmbH weiterhin über den uniformen ewigen Entnahmestrom des Basisprogramms verfügen. Neben der vollständigen Realisierung der Erweiterungsinvestition I finden wie in der Ausgangssituation in jedem Jahr Geldanlagen statt (vgl. Tabelle 3).

Zeitpunkt	t = 0	t = 1	t = 2	t = 3	t = 4	t = 5
$b_t - g_{vt}$	100	70	75	80	85	1.950
p_{V0}^{\min}	198,3934					
I	-80	20	20	20	20	420
Geldanlage	-218,3934	-198,3130	-182,2287	-170,3401	-162,8571	
Rückzahlung		229,3130	208,2287	191,3401	178,8571	171
Entnahme		-121	-121	-121	-121	-121
Guthaben	218,3934	198,3130	182,2287	170,3401	162,8571	2.420

Tab. 3: VOFI des Bewertungsprogramms der STINSON GmbH

Da die BRO GmbH ohne strukturelle Veränderungen aus dem Basisprogramm entfernt werden kann, sind die im Basisprogramm getroffenen optimalen Vorteilhaftigkeitsentscheidungen weiterhin gültig, so dass die Anwendung der „vereinfachten Bewertungsformel“ zulässig ist. Die in jedem Jahr als Geldanlage auszumachenden Grenzobjekte werden lediglich in einem anderen Umfang in Anspruch genommen, weshalb die jeweiligen Umstrukturierungen kapitalwertneutral erfolgen und somit keinen Einfluss auf den Gesamtkapitalwert haben. Unter Verwendung der endogenen Grenzzinsfüße des Bewertungsprogramms, die – genau wie im Basisprogramm – stets $i = 5\%$ p.a. betragen, ergibt sich der

Grenzpreisvektor bzw. die von der STINSON GmbH für den Verkauf der BRO GmbH mindestens zu fordernde Sofortzahlung partialanalytisch wie folgt:

$$p_V^{\min} = [E_V \cdot VF_{1, \bar{z}_V, n}] \cdot \bar{z}_V.$$

$$p_V^{\min} = \left[\begin{array}{c} \frac{30}{1,05} + \frac{25}{1,05^2} + \frac{20}{1,05^3} + \frac{15}{1,05^4} + \frac{150}{1,05^5} \\ 1 + \frac{0}{1,05} + \frac{0}{1,05^2} + \frac{0}{1,05^3} + \frac{0}{1,05^4} + \frac{0}{1,05^5} \end{array} \right] \cdot \begin{pmatrix} 1 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 198,3934 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \end{pmatrix}$$

$$\Leftrightarrow p_{V0}^{\min} = 198,3934.$$

Total- und Partialmodell liefern demnach dasselbe Ergebnis. Sollte daher in der Praxis abschätzbar sein, dass sich ein Unternehmensverkauf nicht auf die Struktur des optimalen Investitions- und Finanzierungsprogramms auswirkt, dann liefert die „vereinfachte Bewertungsformel“ auch ohne die Aufstellung des Basis- und Bewertungsansatzes den – welche Zahlungsstruktur auch immer aufweisenden – Grenzpreisvektor.⁷³ In der nachstehenden Tabelle sind exemplarisch weitere Grenzpreisvektoren für *ausgesuchte Zahlungsmodalitäten* zusammengefasst.

Zeitpunkt Gewichtungsvektor	t = 0	t = 1	t = 2	t = 3	t = 4	t = 5
(1, 0, 0, 0, 0, 0)	198,3934	0	0	0	0	0
(0, 1, 0, 0, 0, 0)	0	208,3130	0	0	0	0
(0, 0, 1, 0, 0, 0)	0	0	219,2287	0	0	0
(0, 1, 1, 0, 0, 0)	0	106,6969	106,6969	0	0	0
(0, 1, 1, 1, 0, 0)	0	72,8517	72,8517	72,8517	0	0
(0, 1, 1, 1, 1, 0)	0	55,9493	55,9493	55,9493	55,9493	0
(0, 1, 1, 1, 1, 1)	0	45,8239	45,8239	45,8239	45,8239	45,8239

Tab. 4: Grenzpreisvektoren ausgesuchter Zahlungsmodalitäten

Die STINSON GmbH ist bei einer Einigung auf ihren Entscheidungswert hinsichtlich der alternativen Zahlungsmodalitäten indifferent, da sie sich bei einer

⁷³ Vgl. hierzu Hering (2006), S. 55; Toll (2011), S. 99.

Übergabe der BRO GmbH zum – wie auch immer gestalteten – Grenzpreisvektor nicht schlechter stellt als bei Unterlassung des Verkaufs.

Auf der anderen Seite stellt sich für die MACLAREN GmbH die Frage, welches Entgelt sie für die BRO GmbH maximal entrichten darf, ohne sich schlechter zu stellen als bei Unterlassung der Transaktion. Für den Fall einer Sofortzahlung lässt sich diese Frage mit Hilfe des nachstehenden *Bewertungsansatzes* beantworten:

max. PS; PS := p

$$\begin{aligned}
 65 x_I & - x_{S0} & + x_{H0} & + & p & \leq 70 \\
 -10 x_I + 1,1 x_{S0} - x_{S1} - 1,05 x_{H0} + x_{H1} + EN & \leq 100 \\
 -10 x_I + 1,1 x_{S1} - x_{S2} - 1,05 x_{H1} + x_{H2} + EN & \leq 105 \\
 -10 x_I + 1,1 x_{S2} - x_{S3} - 1,05 x_{H2} + x_{H3} + EN & \leq 110 \\
 -10 x_I + 1,1 x_{S3} - x_{S4} - 1,05 x_{H3} + x_{H4} + EN & \leq 105 \\
 -210 x_I + 1,1 x_{S4} & - 1,05 x_{H4} & + 21 EN & \leq 1.700 \\
 & & & & EN & \geq 80,25 \\
 & & & & x_I & \leq 1 \\
 & & & & x_{St} & \leq 145 \quad \forall t \\
 & & & & x_I, x_{Ht}, x_{St}, EN, p & \geq 0 \quad \forall t
 \end{aligned}$$

Die optimale Lösung offenbart eine Breite des Preisstroms in Höhe von $PS^* = p^* = 191,671$ GE, weshalb der zum Zeitpunkt $t = 0$ maximal zahlbare Kaufpreis 191,671 GE beträgt. Die BRO GmbH ist nunmehr Teil des *Bewertungsprogramms*. Obwohl die Modernisierungsinvestition wegen der im Entscheidungszeitpunkt greifenden Kreditlimitierung nur noch zu 35,890774% durchgeführt wird, kann die MACLAREN GmbH weiterhin den gewünschten uniformen ewigen Ausschüttungsstrom zur Verfügung stellen. Auch in den übrigen Jahren kommt es jeweils zu Kreditaufnahmen (vgl. Tabelle 5).

Zeitpunkt	t = 0	t = 1	t = 2	t = 3	t = 4	t = 5
$b_t + g_{Kt}$	70	100	105	110	105	1.700
p_{K0}^{max}	191,6710					
I	-23,3290	3,5891	3,5891	3,5891	3,5891	75,3706
Kreditaufnahme	145	136,1609	121,4379	100,2427	81,9278	
Rückzahlung		-159,50	-149,7770	-133,5817	-110,2669	-90,1206
Entnahme		-80,25	-80,25	-80,25	-80,25	-80,25
Guthaben	-145	-136,1609	-121,4379	-100,2427	-81,9278	1.605

Tab. 5: VOFI des Bewertungsprogramms der MACLAREN GmbH

Ein Vergleich mit Tabelle 2 macht deutlich, dass der Kauf der BRO GmbH strukturelle Veränderungen vom Basis- zum Bewertungsprogramm auslöst, welche die im Basisprogramm gefällten optimalen Vorteilhaftigkeitsentscheidungen betreffen. Dies führt dazu, dass die Grenzzinssätze und die zugehörigen endogenen Grenzzinssätze des Bewertungsprogramms nicht denen des Basisprogramms entsprechen. Während die MACLAREN GmbH in der Basissituation als Grenzobjekt in jedem Jahr die einperiodige Geldanlage zu 5% p.a. tätigt, gehen aus dem in Tabelle 5 abgebildeten Bewertungsprogramm unmittelbar lediglich die zu $t = 1, 2, 3$ und 4 startenden einperiodigen Kreditaufnahmen als Grenzobjekte hervor. Eine partialanalytische Entscheidungswertermittlung erfordert jedoch die Kenntnis sämtlicher periodenspezifischer endogener Grenzzinssätze. Während diese ab dem zweiten Jahr unmittelbar aus dem in Tabelle 2 abgebildeten vollständigen Finanzplan ablesbar sind, stellt sich die Frage nach der Höhe des Grenzzinssatzes i_1 . Da zu $t = 0$ kein Grenzobjekt im Sinne eines nur teilweise realisierten Objekts startet, kann i_1 nur als Mischzinsfuß der anderen Objekte erklärt werden. Zur Findung von i_1 ist auf die lediglich teilweise realisierte und damit ebenfalls als Grenzobjekt anzusehende Modernisierungsinvestition I zurückzugreifen. Gemäß den im Optimum geltenden Komplementaritätsbeziehungen muss der Kapitalwert für ein teilweise durchgeführtes Objekt null betragen, so dass sich i_1 wie folgt ergibt:

$$C_I = -65 + \frac{10}{(1+i_1)} + \frac{10}{(1+i_1) \cdot 1,1} + \frac{10}{(1+i_1) \cdot 1,1^2} + \frac{10}{(1+i_1) \cdot 1,1^3} + \frac{210}{(1+i_1) \cdot 1,1^4} = 0$$

$$\Leftrightarrow i_1 = \frac{10 + \frac{10}{1,1} + \frac{10}{1,1^2} + \frac{10}{1,1^3} + \frac{210}{1,1^4}}{65} - 1 = 1,74309762 = 174,309762\%.$$

Demzufolge sind nur die endogenen Grenzzinssätze $i_t^{Ba} = i_t = 10\% \forall t \in \{2, 3, 4, 5\}$ beiden Programmen gemein, nicht aber der endogene Grenzzinssatz des ersten Jahres ($i_1^{Ba} \neq i_1$). Damit ergeben sich jeweils andere Kapitalwerte und andere Vorteilhaftigkeitsentscheidungen, weshalb die vereinfachte Bewertung scheitert und somit eine partialanalytische Bestimmung des maximal zahlbaren Entgelts nur unter Einsatz der „komplexen Bewertungsformel“ gelingt:

$$P_K^{\max} = \left[\underbrace{\left(\sum_{t=0}^n g_{Kt} \cdot \rho_t \right)}_{\text{Ertragswert des Bewertungsobjekts}} + \underbrace{\left(\sum_{t=0}^n b_t \cdot \rho_t + \sum_{\substack{C_j > 0 \\ t=0}} x_j^{\max} \cdot C_j - \sum_{t=0}^n \bar{w}_t \cdot EN^* \cdot \rho_t \right)}_{\text{Kapitalwert durch Umstrukturierung vom Basis- zum Bewertungsprogramm} \geq 0} \cdot \frac{1}{\sum_{t=0}^n \bar{z}_{Kt} \cdot \rho_t} \right] \cdot \bar{z}_K$$

$$P_K^{\max} = [(101, 4419 + 525 + 86, 8541 - 521, 6250) \cdot 1] \cdot \begin{pmatrix} 1 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 191,6710 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \\ 0 \end{pmatrix}$$

$$\Leftrightarrow P_{K0}^{\max} = 191,6710.$$

Die „komplexe Bewertungsformel“ bestätigt das Ergebnis des Totalmodells. Weitere Grenzpreisvektoren *ausgesuchter Zahlungsmodalitäten* zeigt Tabelle 6.

Zeitpunkt Grenzpreisvektor	t = 0	t = 1	t = 2	t = 3	t = 4	t = 5
(1, 0, 0, 0, 0, 0)	191,6710	0	0	0	0	0
(0, 1, 0, 0, 0, 0)	0	214,2844	0	0	0	0
(0, 0, 1, 0, 0, 0)	0	0	242,4165	0	0	0
(0, 1, 1, 0, 0, 0)	0	116,9723	116,9723	0	0	0
(0, 1, 1, 1, 0, 0)	0	86,0792	86,0792	86,0792	0	0
(0, 1, 1, 1, 1, 0)	0	70,2247	70,2247	70,2247	70,2247	0
(0, 1, 1, 1, 1, 1)	0	66,9225	66,9225	66,9225	66,9225	66,9225

Tabelle 6: Grenzpreisvektoren ausgesuchter Zahlungsmodalitäten

Sofern der Kauf der BRO GmbH zu den obigen Entscheidungswerten erfolgt, ist die MACLAREN GmbH hinsichtlich der alternativen Zahlungsmodalitäten indifferent, da sie sich bei einer Einigung auf ihren – wie auch immer gestalteten – Grenzpreisvektor nicht schlechter stellt als bei Unterlassung der Akquisition.

3.2.4 Interpretation der Verhandlungssituation

Voraussetzung für einen positiven Ausgang der Nachfolgeverhandlungen ist die *Existenz eines Einigungsbereichs* in Bezug auf die Höhe des Entgelts.⁷⁴ Ein derartiges Einigungsintervall ist allerdings nur vorhanden, wenn das maximal zahlbare Entgelt des übernehmenden Eigners das mindestens zu fordernde Entgelt des übergebenden Eigentümers übersteigt. Nur dann ist eine für beide Seiten vorteilhafte Transaktion möglich. Ob für die ausgesuchten Zahlungsmodalitäten des Beispiels einen Einigungsbereich existiert, zeigt Tabelle 7.

Gewichtungsvektor	p_v^{\min} STINSON GmbH	p_k^{\max} MACLAREN GmbH	Einigungsbereich
(1,0,0,0,0)	(198,39, 0, 0, 0, 0)	(191,67, 0, 0, 0, 0)	Nein!
(0,1,0,0,0)	(0, 208,31, 0, 0, 0, 0)	(0, 214,28, 0, 0, 0, 0)	Ja!
(0,0,1,0,0)	(0, 0, 219,23, 0, 0, 0)	(0, 0, 242,42, 0, 0, 0)	Ja!
(0,1,1,0,0)	(0, 106,70, 106,70, 0, 0, 0)	(0, 116,97, 116,97, 0, 0, 0)	Ja!
(0,1,1,1,0)	(0, 72,85, 72,85, 72,85, 0, 0)	(0, 86,08, 86,08, 86,08, 0, 0)	Ja!
(0,1,1,1,1,0)	(0, 55,95, 55,95, 55,95, 55,95, 0)	(0, 70,22, 70,22, 70,22, 70,22, 0)	Ja!
(0,1,1,1,1,1)	(0, 45,8, 45,8, 45,8, 45,8, 45,8)	(0, 66,9, 66,9, 66,9, 66,9, 66,9)	Ja!

Tab. 7: Darstellung der Verhandlungssituation

Obige Tabelle macht deutlich, dass für die Sofortzahlung kein Einigungsbereich existiert. Sollte die STINSON GmbH auf eine sofortige Zahlung des Entgelts bestehen, so ist für die MACLAREN GmbH keine vorteilhafte Transaktion möglich, weshalb die Nachfolgeverhandlungen in dieser Situation zum scheitern verurteilt sind. Im obigen Beispiel ist es der STINSON GmbH aber möglich, durch ein Entgegenkommen bezüglich der Zahlungskonditionen einen Verhandlungsspielraum zu eröffnen, welcher ein für beide Parteien vorteilhaftes Geschäft erlaubt. Der bei einer Einigung insgesamt verteilbare Vorteil kann an der (den Nachfolgeparteien jedoch meist nicht bekannten) Differenz zwischen den Entgeltgrenzen gemessen werden. Dabei hängt es von der Verhandlungsstärke beider Parteien ab, inwiefern einer der Verhandlungspartner seinen Vorteil auf Kosten des anderen zu vergrößern vermag.⁷⁵ Sofern die sich in Abhängigkeit der spezifischen Entgeltstruktur einstellenden Entscheidungswerte beachtet werden, sollte ein Entgegenkommen hinsichtlich der Zahlungsmodalitäten die eigene Verhandlungsposition verbessern, da alle aus Sicht

⁷⁴ Vgl., auch im Folgenden, *Matschke/Brüsel* (2007), S. 132 f.

⁷⁵ Vgl., auch im Folgenden, *Matschke/Brüsel* (2007), S. 132 f.

des Bewertungssubjekts existierenden Entscheidungswerte in Bezug auf seine Konzessionsgrenze äquivalent sind.

4. Die Zusammenfassung und kritische Würdigung der Ergebnisse

Obige Ausführungen lassen erkennen, dass eine Entscheidungswertermittlung nicht losgelöst von den individuellen Vorstellungen und Planungen der Nachfolgeparteien erfolgen darf.⁷⁶ Die Wertfindung ist immer von der Zielsetzung und dem die Handlungsmöglichkeiten beschreibenden Entscheidungsfeld des konkreten Bewertungsinteressenten abhängig. Obwohl dasselbe Unternehmen betrachtet wird, können die Entscheidungswerte aus Sicht der Nachfolgeparteien aufgrund unterschiedlicher Zielfunktionen und Entscheidungsfelder verschieden sein. Um sich durch die beabsichtigte Transaktion wirtschaftlich nicht zu verschlechtern, dürfen die in die Nachfolgeverhandlungen involvierten Parteien ihre individuellen Entscheidungswerte nicht verletzen. Während sich der abgebende Eigentümer die Frage stellt, welches Entgelt er für den Unternehmensverkauf mindestens fordern muss, sucht der übernehmende Eigentümer das für den Unternehmenskauf maximal zahlbare Entgelt. Inwiefern ein (beiderseitiges) Entgegenkommen bezüglich der Zahlungskonditionen helfen kann, eine Einigung zwischen den Nachfolgeparteien herbeizuführen, sollte dieser Beitrag zeigen. Nach einer Systematisierung der konfliktlösungsrelevanten Entgeltarten wurde die totalanalytische Lösung des Bewertungsproblems anhand des Zustands-Grenzpreisvektormodells präsentiert. Da eine zentrale Simultanplanung mittels Totalmodellen aufgrund ihrer Komplexität und Schwerfälligkeit häufig ausscheidet, galt es anschließend die für praktikable Entscheidungen in einem großen Unternehmensverbund unabdingbaren partialanalytischen Bewertungsformeln herzuleiten. Bei Kenntnis der endogenen Grenzzinsfüße ermöglichen es diese, einzelne Objekte isoliert zu bewerten und dabei gleichzeitig die im Entscheidungsfeld wirkenden Interdependenzen korrekt zu berücksichtigen, wobei aber hinsichtlich der Verwendbarkeit von Partialmodellen einschränkend festzuhalten bleibt, dass sie auf Informationen angewiesen sind, die nur mit der Lösung des gerade zu vermeidenden Totalmodells anfallen. Trotz dieses als Dilemma der Lenkpreistheorie bezeichneten Problems, eignen sich die partialanalytischen Bewertungsformeln bei Kenntnis

⁷⁶ Vgl. auch *Matschke/Brüsel* (2007), S. 18.

der endogenen Grenzzinsfüße des Basisprogramms und hinreichend genauer Abschätzung ihrer Höhe für das Bewertungsprogramm aber immerhin noch zur Eingrenzung eines Intervalls, in dem das mindestens (maximal) zu verlangende (zahlbare) Entgelt aus Sicht des übergebenden Alteigentümers (übernehmenden Neueigentümers) liegen muss. Um darüber hinaus Wege aus dem Dilemma der Lenkpreistheorie zu finden, bietet sich als gangbares Verfahren eine Entscheidungswertermittlung mittels approximativer Dekomposition an, welches im Sinne eines heuristischen Planungssystems eine approximative dezentrale Lenkpreissteuerung in einem divisionalisierten Unternehmen mit den Instrumenten der Sensitivitäts- und Risikoanalyse sowie der rollierenden Planung verbindet.⁷⁷

Literatur

- Albach, Horst/Freund, Werner* (1989), Generationswechsel und Unternehmenskontinuität – Chancen, Risiken, Maßnahmen, Gütersloh.
- Ballwieser, Wolfgang* (1990), Unternehmensbewertung und Komplexitätsreduktion, 3. Aufl., Wiesbaden.
- Ballwieser, Wolfgang* (2011), Unternehmensbewertung, 3. Aufl., Stuttgart.
- Baus, Kirsten* (2010), Die Familienstrategie, 3. Aufl., Wiesbaden.
- Beckmann, Stefan* (2004), Übertragungen von Anteilen an einer Familienkapitalgesellschaft auf die nächste Generation, Hamburg.
- BFH I-200/58-U vom 20.01.1959, BStBl. 1959 III, S. 192 f.
- BFH IV-85/62-U vom 23.01.1964, BStBl. 1964 III, S. 239 f.
- BFH VI-288/63-U vom 30.07.1965, BStBl. 1965 III, S. 613 ff.
- BFH VI-R-212/69 vom 24.04.1970, BStBl. 1970 II, S. 541 ff.
- BFH VIII-R-131/70 vom 29.10.1974, BStBl. 1975 II, S. 173 ff.
- BFH IX-R-2/82 vom 12.11.1985, BStBl. 1986 II, S. 261 ff.

⁷⁷ Vgl. zur approximativ dekomponierten Bewertung *Hering* (2006), S. 135 ff.; *Hering* (2008), S. 326 ff.

- Biergans, Enno* (1993), *Renten und Raten in der Einkommensteuer*, 4. Aufl., München/Wien.
- Bradsch, Nicole* (2007), *Übertragung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft im Rahmen der Unternehmensnachfolge*, Hamburg.
- Collatz, Lothar/Wetterling, Wolfgang* (1971), *Optimierungsaufgaben*, 2. Aufl., Berlin/Heidelberg/New York.
- Corsten, Hans/Corsten, Hilde/Sartor, Carsten* (2005), *Operations Research*, München.
- Cotta, Heinrich* (1819), *Entwurf einer Anweisung zur Waldwerthberechnung*, 2. Aufl., Dresden 1819.
- Dantzig, George B.* (1966), *Lineare Programmierung und Erweiterungen*, Berlin/Heidelberg/New York.
- Domschke, Wolfgang/Drexel, Andreas* (2011), *Einführung in Operations Research*, 8. Aufl., Berlin/Heidelberg.
- Drukarczyk, Jochen/Schüler, Andreas* (2009), *Unternehmensbewertung*, 6. Aufl., München.
- Felden, Birgit/Pfannenschwanz, Armin* (2008), *Unternehmensnachfolge*, München.
- Fisher, Irving* (1930), *The Theory of Interest*, New York.
- Flebschutz, Karin* (2008), *Die Stiftung als Nachfolgeinstrument für Familienunternehmen*, Wiesbaden.
- Franke, Günter/Laus, Helmut* (1968), *Die Ermittlung der Kalkulationszinsfüße für investitionstheoretische Partialmodelle*, in: *Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*, 20. Jg., S. 740-759.
- Freund, Werner* (2000), *Familieninterne Unternehmensnachfolge*, Wiesbaden.
- Gossen, Hermann H.* (1854), *Entwicklung der Gesetze des menschlichen Verkehrs, und der daraus fließenden Regeln für menschliches Handeln*, Braunschweig.
- Guldán, Andreas* (2004), *Optimale Unternehmensnachfolge bei Familienunternehmen als steuerliches Gestaltungsproblem*, Lohmar/Köln.

- Hauser, Hans-Eduard/Kay, Rosemarie* (2011), Unternehmensnachfolgen in Deutschland 2010 bis 2014 – Schätzung mit weiterentwickeltem Verfahren, IfM-Materialien Nr. 198, Bonn.
- Hax, Herbert* (1964), Investitions- und Finanzplanung mit Hilfe der linearen Programmierung, in: Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 16. Jg., S. 430-446.
- Hering, Thomas* (1999), Finanzwirtschaftliche Unternehmensbewertung, Wiesbaden.
- Hering, Thomas* (2000), Das allgemeine Zustands-Grenzpreismodell zur Bewertung von Unternehmen und anderen unsicheren Zahlungsströmen, in: Die Betriebswirtschaft, 60. Jg., S. 362-378.
- Hering, Thomas* (2006), Unternehmensbewertung, 2. Aufl., München/Wien.
- Hering, Thomas* (2008), Investitionstheorie, 3. Aufl., München 2008.
- Hering, Thomas/Olbrich, Michael* (2003), Unternehmensnachfolge, München/Wien.
- Hering, Th./Olbrich, M.* (2006), Unternehmensnachfolgeplanung aus betriebswirtschaftlicher Sicht, in: Betriebs-Berater, 61. Jg. (2006), BB-Spezial Nr. 6, S. 25-29.
- Hering, Thomas/Schneider, Johannes/Toll, Christian* (2010), Investitionsrechnung auf dem unvollkommenen Kapitalmarkt unter Sicherheit, in: Das Wirtschaftsstudium, 39. Jg., S. 806-813.
- Hering, Thomas/Toll, Christian* (2012a), Totalmodell zur Entscheidungswertermittlung, in: *Petersen, Karl/Zwirner, Christian/Brösel, Gerrit* (Hrsg.), Handbuch Unternehmensbewertung, Köln, im Druck.
- Hering, Thomas/Toll, Christian* (2012b), Partialmodell zur Entscheidungswertermittlung, in: *Petersen, Karl/Zwirner, Christian/Brösel, Gerrit* (Hrsg.), Handbuch Unternehmensbewertung, Köln, im Druck.
- Jaensch, Günter* (1966): Wert und Preis der ganzen Unternehmung, Köln/Opladen.
- Jansen, Rudolf/Myßen, Michael/Risthaus, Anne* (2006), Renten, Raten, Dauernde Lasten, 13. Aufl., Herne/Berlin.

- Kall, Peter* (1976), *Mathematische Methoden des Operations Research*, Stuttgart.
- Kempert, Wolf* (2008), *Praxishandbuch für die Nachfolge im Familienunternehmen*, Wiesbaden.
- Klemm, Stefan* (2006), Einleitung – mittelständische Unternehmensnachfolge in Deutschland, in: *Achleitner, Ann-Kristin/ Everling, Oliver/ Klemm, Stefan* (Hrsg.), *Nachfolgerating*, Wiesbaden, S. 11-25.
- Klingelhöfer, Heinz E.* (2003), Investitionsbewertung auf unvollkommenen Kapitalmärkten unter Unsicherheit, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, 55. Jg. (2003), S. 279-305.
- Koch, Helmut* (1982), *Integrierte Unternehmensplanung*, Wiesbaden.
- Krekó, Béla* (1973), *Lehrbuch der linearen Optimierung*, 6. Aufl., Berlin.
- Kruschwitz, Lutz* (2009), *Investitionsrechnung*, 12. Aufl., München.
- Laux, Helmut/ Franke, Günter* (1969), Zum Problem der Bewertung von Unternehmungen und anderen Investitionsgütern, in: *Unternehmensforschung*, 13. Jg., S. 205-223.
- Loepelmann, Hans U.* (1970), *Der Kauf eines Betriebes in der Steuerbilanz des Kaufmanns*, Herne/Berlin.
- Matschke, Manfred Jürgen* (1975), *Der Entscheidungswert der Unternehmung*, Wiesbaden.
- Matschke, Manfred Jürgen/ Brösel, Gerrit* (2007), *Unternehmensbewertung*, 3. Aufl., Wiesbaden.
- Menger, Carl* (1871), *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre*, Wien 1871.
- Mertens, Raphael* (2004), *Effiziente Gestaltung der familienexternen Unternehmensnachfolge*, Hamburg.
- Meyering, Stephan* (2007), *Existenzgründung durch Einzelunternehmenskauf*, Berlin.
- Moxter, Adolf* (1983), *Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung*, 2. Aufl., Wiesbaden.

- von Oeynhausen, Carl (1822), Ueber die Bestimmung des Kapitalwerthes von Steinkohlen-Zechen. Mit besonderer Berücksichtigung des Märkschen Kohlenbergbaues, in: Archiv für Bergbau und Hüttenwesen, Band 5, S. 306-319.
- Olbrich, Michael (2003), Unternehmensnachfolge und Unternehmensgründung – eine terminologische Abgrenzung, in: Walterscheid, Klaus (Hrsg.), Entrepreneurship in Forschung und Lehre, Festschrift für Klaus Anderseck, Frankfurt am Main et al., S. 133-145.
- Olbrich, Michael (2005), Unternehmensnachfolge durch Unternehmensverkauf, Wiesbaden.
- Peemöller, Volker H. (2009), Wert und Werttheorien, in: Peemöller, Volker H. (Hrsg.), Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 4. Aufl., Herne, S. 1-15.
- RFH VI-A-827/27 vom 07.05.1930, RStBl. 1930, S. 578 f.
- RFH VI-A-706/28 vom 14.05.1930, RStBl. 1930, S. 580 f.
- RFH IV-157/43 vom 27.01.1944, RStBl. 1944, S. 363 f.
- Richter, Artur (1942), Die Bewertung von Minderheitsanteilen an Kapitalgesellschaften, in: Der praktische Betriebswirt, 22. Jg., S. 105-110.
- Rollberg, Roland (2002), Integrierte Unternehmensplanung auf unvollkommenen Märkten, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 54. Jg., S. 1-20.
- Schneider, Dieter (1992), Investition, Finanzierung und Besteuerung, 7. Aufl., Wiesbaden.
- Spielmann, Urs (1994), Generationenwechsel in mittelständischen Unternehmen, Wiesbaden.
- Theisen, Manuel R. (1986), Entscheidungsalternativen und steuerliche Wahlrechte bei der Betriebsveräußerung unter Berücksichtigung nachträglicher Änderungen der Bemessungsgrundlagen, in: Steuer und Wirtschaft, 16. Jg., S. 354-377.
- Toll, Christian (2008), Unternehmensbewertung bei gestaltbarer Zahlungsstruktur des Verkaufspreises, in: Keuper, Frank/Neumann, Fritz (Hrsg.), Finance Transformation, Wiesbaden, S. 71-93.

- Toll, Christian* (2010), Unternehmensbewertung bei Vorliegen verhandelbarer Zahlungsmodalitäten, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 62. Jg., S. 384-411.
- Toll, Christian* (2011), Investitionstheoretische Unternehmensbewertung bei Vorliegen verhandelbarer Zahlungsmodalitäten, Wiesbaden.
- Trockels-Brand, Tanja* (2000), Veräußerung und Erwerb eines Unternehmens als Problem der Steuerplanung, Bonn.
- Troll, Max* (1980), Renten und Nießbrauch im Steuerrecht, Wiesbaden.
- Veltmann, Michael* (1987), Zahlungsmodalitäten bei Betriebsveräußerungen und Besteuerung, Bergisch Gladbach/Köln.
- Weber, Hendrik* (2009), Familienexterne Unternehmensnachfolge, Wiesbaden.
- Weber, Wolfgang* (1972), Wiederkehrende Nutzungen und Leistungen bei Übertragung einer gewerblichen Einzelunternehmung, Diss. München.
- Weingartner, H. Martin* (1963), Mathematical Programming and the Analysis of Capital Budgeting Problems, Englewood Cliffs.
- Witte, Thomas/Deppe, Jörg F./Born, Axel* (1975), Lineare Programmierung, Wiesbaden.
- Wolny, Paul* (1980), Ausgewählte Fragen der Besteuerung wiederkehrender Bezüge, in: Betriebs-Berater, 35. Jg., S. 306-313.

Familienexterne Nachfolgeregelung

Stefan Ebner

1. Einleitung

Die Sicherung der Unternehmensnachfolge ist ein zentrales Problem von Familienunternehmen. Das Institut für Mittelstandsforschung Bonn erwartet, dass in Deutschland im Zeitraum 2010 bis 2014 knapp 110.000 übernahmewürdige Familienunternehmen (d.h. etwa 3 Prozent aller deutschen Familienunternehmen) einen neuen Nachfolger finden müssen undsofern unmittelbar vor einer existenziellen Herausforderung stehen.¹ In Österreich sind nach vorsichtigen Schätzungen in den Jahren 2009 bis 2018 rund 57.500 kleine und mittlere Unternehmen (KMU) mit einer Übergabesituation konfrontiert, was rund 18 Prozent der österreichischen KMU entspricht.²

Die bisher vorliegende Literatur zur Nachfolge in Familienunternehmen weist trotz der zunehmenden Bedeutung familienexterner Nachfolgeregelungen einen Schwerpunkt im Bereich der familieninternen Lösungsmodelle auf. Dabei stehen oft rechtliche und steuerliche Teilaspekte im Vordergrund, wodurch eine ganzheitliche Betrachtung der Unternehmensnachfolge aus Sicht des übergebenden Unternehmers in den Hintergrund rückt.

Ziel der vorliegenden Arbeit ist es, diese Lücke mittels einer systematischen Ableitung typenspezifischer Handlungsempfehlungen für selbständige Unternehmer, die vor einer betrieblichen Nachfolge-Entscheidung stehen, mindestens teilweise zu schließen. Dabei sollen sowohl die für eine betriebswirtschaftliche Betrachtung typischen monetären Ziele wie auch potenzielle nicht-monetäre Ziele eines selbständigen Unternehmers Berücksichtigung finden.

2. Grundlagen und Rahmenbedingungen der betrieblichen Nachfolge in Familienunternehmen

Der Nachfolgeprozess in Familienunternehmen unterscheidet sich fundamental von jenem in Publikumsgesellschaften, weil es bei ersteren in der Regel zu

¹ Vgl. *Hauser/Kay* (2010), S. 20.

² Vgl. *Voitbofer* (2009), S. 7.

Störungen auf zweierlei Ebenen (nämlich der Eigentums- und der Führungsebene) kommt, während sich der Nachfolgeprozess in Publikumsgesellschaften auf die Ebene der Führung konzentriert und vielfach weniger abrupt erfolgt.³ Aufgrund der für Publikumsgesellschaften typischen Trennung zwischen Geschäftsleitung und Eigentum können deren Übertragungskonzepte nicht ohne Weiteres bei Familienunternehmen angewendet werden.⁴ Trotz der grundsätzlichen Planbarkeit einer Nachfolgeregelung gehen empirische Untersuchungen davon aus, dass die Unternehmensnachfolge in 30 Prozent der betroffenen Unternehmen nicht gelingt, wodurch es in vielen Fällen zu einer ernsthaften Existenzkrise kommt.⁵ Aufgrund der volkswirtschaftlichen Bedeutung von Familienunternehmen hat die Nachfolgefrage insofern nicht nur eine betriebswirtschaftliche – sondern vor allem auch eine nicht unbeachtliche gesamtwirtschaftliche Dimension.⁶

Hinsichtlich der Nachfolgeregelung in Familienunternehmen steht eine Reihe höchst unterschiedlicher Alternativen zur Verfügung. Wie in Abb dargestellt gilt es dabei zwischen „familieninternen“ und „familienexternen“ Modellen zu unterscheiden. Während familieninterne Modelle sowohl finalen wie auch nur vorübergehenden Charakter haben können, unterscheiden sich familienexterne Modelle vor allem hinsichtlich des dabei übertragenen Anteils am stimmberechtigten Kapital des Unternehmens (Eigentumsübergang).

³ Vgl. *Schmeisser/Lesener/Tscharntke* (2007), S. 9.

⁴ Vgl. *Mandl* (2005), S. 111.

⁵ Vgl. *Stephan* (2002), S. 23.

⁶ Vgl. *Fleschutz* (2008), S. 1.

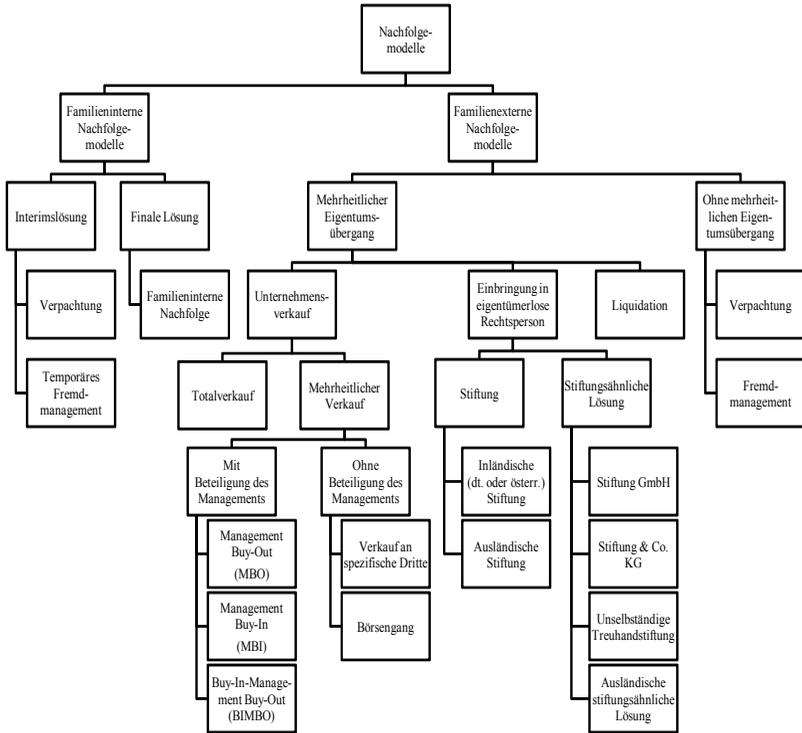


Abb. 1: Modelle zur Nachfolgeregelung in Familienunternehmen (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Becker/Stephan (2001), S. 19; Jakoby (2000), S. 37; Menke (1998), S. 44 sowie Mertens (2004), S. 11.)

2.1 Ziel und Gang der Untersuchung

Ziel dieses Beitrags ist es, typenspezifische Handlungsempfehlungen für selbständige Unternehmer, die vor einer betrieblichen Nachfolge-Entscheidung stehen, systematisch abzuleiten. Den Ausgangspunkt dazu bildet die grundsätzliche Überlegung, wonach eine familienexterne Nachfolgeregelung gegenüber einer familieninternen Lösung keineswegs als „second-best“ bezeichnet werden kann, sofern es mittels gängiger familienexterner Nachfolgemodelle ge-

lingt, die jeweils individuellen monetären und nicht-monetären Ziele eines selbständigen Unternehmers hinsichtlich seiner Nachfolge zu erreichen. Grundsätzlich erscheint es realistisch, individuell unterschiedliche monetäre und nicht-monetäre Ziele im Rahmen der Nachfolgeregelung durch Heranziehung eines dazu jeweils bestgeeigneten familienexternen Nachfolgemodells zu erreichen. Die Adressaten der vorliegenden Überlegungen sind in diesem Sinne primär selbständige Unternehmer in mittelgroßen deutschen und österreichischen Familienunternehmen, die vor dem Hintergrund ihrer individuellen monetären und nicht-monetären Ziele eine optimale familienexterne Nachfolgeregelung anstreben.

2.2 Begriffserklärungen und Rahmenbedingungen

Der auf den ersten Blick einfache, in Wissenschaft und Praxis häufig verwendete Begriff „Familienunternehmen“ erweist sich bei genauerer Betrachtung als vielschichtig und ist daher im Sinne einer darauf aufbauenden wissenschaftlichen Arbeit erläuterungsbedürftig. Wiewohl die Bezeichnung „Familienunternehmen“ quasi bereits einen Hauch von Tradition in sich trägt, gehen die ersten Nennungen dieses Begriffs nicht weiter als auf die 1930er Jahre zurück.⁷ Innerhalb der wissenschaftlichen Literatur wird der Begriff nicht einheitlich verwendet. Die höchst unterschiedlichen Definitionsansätze lassen sich nicht zuletzt auch darauf zurückführen, dass die in der Realität gegebenen Familienunternehmen in ihren Ausprägungen ebenso vielfältig wie unterschiedlich sind.⁸ Hinsichtlich einer definitorischen Abgrenzung weitestgehend unproblematisch ist demgegenüber die unternehmensrechtliche Ausgestaltung eines Familienunternehmens. Der Begriff „Familienunternehmen“ bezeichnet keine spezifische Rechtsform.⁹ Vielmehr treten diese praktisch in jeder Rechtsform – von einfachen Personengesellschaften bis hin zu komplexen Konzernstrukturen – auf.¹⁰

Die Einflussnahme einer Familie bzw. einzelner Familienmitglieder auf ein Familienunternehmen nimmt unter personellen Gesichtspunkten in der Realität unterschiedliche Formen an. Vielfach wird die Dominanz eines Unterneh-

⁷ Vgl. *Felden/Pfannenschwarz* (2008), S. 2.

⁸ Vgl. *Klein* (2004), S. 9; ebenso *Stephan* (2002), S. 6.

⁹ Vgl. *Erhardt* (2001), S. 14 sowie *Becker/Stephan* (2001), S. 7.

¹⁰ Vgl. *Freund* (2004), S. 65.

mers (selbständiger Unternehmer) als typisches Wesensmerkmal von Familienunternehmen bezeichnet und gipfelt häufig darin, dass die gesamte Unternehmung auf diesen einen Unternehmer (Führungszentrale) ausgerichtet ist.¹¹ Die Problematik der Unternehmensnachfolge steht daher vielfach in engem Zusammenhang mit der zentralen Rolle eines „selbständigen Unternehmers“.¹² Hinsichtlich der Nachfolgeregelung handelt es sich dabei um genau jene Person, deren spezifische Funktionen im Zuge eines Nachfolgeprozesses auf einen oder mehrere andere Funktionsträger (bzw. auf einen oder mehrere Nachfolger) übertragen werden sollen.

Das Forschungsobjekt hier bilden mittelgroße Familienunternehmen in Deutschland und Österreich, wobei unter diesem Begriff Unternehmen mit einem Umsatz von etwa 10 bis 50 Millionen Euro und mehr als 50 Mitarbeitern subsumiert werden.¹³ Es wird weiters unterstellt, dass sich ein solcherart definiertes Unternehmen mehrheitlich im wirtschaftlichen Eigentum einer Person oder mehrerer durch Verwandtschaft und/oder familienähnliche, soziale Lebensgemeinschaften verbundene Personen befindet, wobei eine Person als selbständiger Unternehmer eine dominante soziale und ökonomische Stellung einnimmt.¹⁴ Unterstellt wird zudem, dass zwischen dem wirtschaftlichen Risikoträger einerseits und dem operativen Entscheidungsträger andererseits eine enge Verknüpfung besteht und die faktische Entscheidungsgewalt über das Familienunternehmen bei der Person des selbständigen Unternehmers liegt.

2.3 Die Begriffe „familieninterne -“ und „familienexterne Unternehmensnachfolge“

Ähnlich wie im Falle des Begriffs „Familienunternehmen“ wird der häufig verwendete Terminus „Unternehmensnachfolge“ sowohl im Sprachgebrauch wie in der wissenschaftlichen Literatur mit unterschiedlichen Bedeutungen hinterlegt. Unabhängig von den begrifflichen Schattierungen findet der Prozess der Unternehmensnachfolge in Familienunternehmen – von der Literatur

¹¹ Vgl. *Bergamin* (1995), S. 39.

¹² Vgl. *Fasselt* (1992), S. 3.

¹³ Ein Überschreiten dieser Größenklassifizierung ist hinsichtlich der abgeleiteten Handlungsempfehlungen weitgehend unproblematisch.

¹⁴ Vgl. *Blättchen* (1999), S. 38 sowie *Fasselt* (1992), S. 4.

weitestgehend unbestritten – auf zweierlei Ebenen statt. Auf der Eigentums-ebene einerseits geht es im Zuge der Unternehmensnachfolge darum, die Eigentumsrechte des selbständigen Unternehmers am gegenständlichen Familienunternehmen auf einen oder mehrere Nachfolger zu übertragen. Auf der Führungsebene andererseits gilt es, die vom selbständigen Unternehmer besetzten Positionen, vor allem aber die von ihm im Rahmen des Familienunternehmens tatsächlich wahrgenommenen unternehmerischen Aktivitäten, im Zuge der Nachfolge auf einen oder mehrere Nachfolger zu übertragen. Die beiden Elemente der Unternehmensnachfolge (Eigentum und Führung) müssen nicht notwendigerweise zum gleichen Zeitpunkt an einen oder mehrere Nachfolger übergeben werden.¹⁵ Zwangsläufig findet eine Übertragung beider Elemente von Todes wegen statt. Eine vom selbständigen Unternehmer ungeplante und damit letztlich anderen Kräften überlassene Nachfolge führt zu einem auf beiden Ebenen ex ante nur schwer prognostizierbaren Ausgang des Nachfolgeprozesses. Nicht zuletzt deshalb erscheint eine adäquate Planung der Nachfolgeregelung unter betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten sinnvoll.

Neben den zu übertragenden Elementen (Eigentum und Führung) spielen im Rahmen der vorliegenden Betrachtung die Adressaten der Übertragung eine entscheidende Rolle. Familieninterne Nachfolgeregelungen zeichnen sich primär dadurch aus, dass sowohl die Eigentumsrechte an einem Familienunternehmen wie auch die Führungsfunktion von einem selbständigen Unternehmer auf einen oder mehrere mit diesem in familiärer Beziehung stehende Nachfolger übertragen werden. Als mögliche Adressaten einer familienexterner Nachfolgeregelungen werden im Rahmen dieser Arbeit Personen verstanden, die mit dem selbständigen Unternehmer weder verwandt noch verschwägert sind und auch in keinem sonstigen familienähnlichen (sozialen) Naheverhältnis zum selbständigen Unternehmer stehen. Selbiges gilt für die Eigentümer einer juristischen Person, sofern eine solche als Adressat einer familienexternen Nachfolgeregelung auftritt.

Wie empirische Untersuchungen zeigen, weisen familieninterne Nachfolgeregelungen in den letzten Jahren einen rückläufigen Trend auf, wogegen familienexterne Nachfolgeregelungen an Bedeutung gewinnen.¹⁶ Die relative Zu-

¹⁵ Vgl. *Fleschutz* (2008), S. 56.

¹⁶ Vgl. dazu bspw. die Auflistung einschlägiger empirischer Untersuchungsergebnisse bei *Weber* (2009), S. 36 f.

nahme familienexterner Nachfolgeregelungen hat in Deutschland dazu geführt, dass aktuell ein ausgeglichenes Verhältnis zwischen familieninternen und -externen Nachfolgeregelungen zu beobachten ist, obwohl der Auslöser in beiden Fällen weiterhin in etwa zwei Drittel aller Fälle das Alter des selbständigen Unternehmers ist.¹⁷ Gleiches gilt auch für Österreich. Dort betrug der Anteil familienexterner Nachfolgen im Jahr 2006 ebenfalls rund 50 Prozent, wohingegen im Jahr 1996 nur 25 Prozent aller Nachfolgen außerhalb der Familie stattfanden.¹⁸ Insgesamt ist davon auszugehen, dass sich der Trend zu familienexternen Nachfolgeregelungen weiter fortsetzen wird,¹⁹ wobei insbesondere das Nachfolgemodell „Unternehmensverkauf“ in den kommenden 20 Jahren in Deutschland an Bedeutung gewinnen wird.²⁰ Begünstigt wird der Trend zu familienexternen Nachfolgeregelungen durch das rückläufige Potenzial blutsverwandter Nachfolger. Neben den sinkenden Geburtenraten ist dafür auch die Tatsache verantwortlich, dass sich Unternehmerkinder angesichts der hohen wirtschaftlichen Dynamik vielfach für aus ihrer Sicht attraktivere andere Berufe entscheiden.²¹

2.4 Rahmenbedingungen der Nachfolge

Während familieninterne Nachfolgelösungen üblicherweise als Schenkung unter Lebenden (vorweggenommene Erbfolge) oder von Todes wegen (Vererbung) erfolgen, gehen familienexterne Nachfolgeregelungen vornehmlich durch Veräußerung vonstatten.²² Folglich stehen im Falle familienexterner Nachfolgeregelungen zumeist steuerliche Überlegungen im Vordergrund, wogegen bei familieninternen Lösungen erbrechtliche Themenstellungen dominieren.

In Österreich steht es dem Erblasser frei, im Rahmen einer letztwilligen Verfügung über den weiteren Verbleib seines Vermögens zu entscheiden. Eine im vorliegenden Kontext entscheidende Grenze findet diese Freiheit in § 762 öABGB, wonach ein Erblasser ihm nahestehende Angehörige nicht ohne

¹⁷ Vgl. ebenda, S. 4, 36 f. u. 191.

¹⁸ Vgl. *Voitbofer* (2009), S. 20.

¹⁹ Vgl. *Felden/Pfannenschwarz* (2008), S. 34.

²⁰ Vgl. *Linnemann* (2007), S. 21 f.

²¹ Vgl. *Schlömer/Kay* (2008), S. 1.

²² Vgl. *Mandl* (2005), S. 120.

Weiteres vernachlässigen darf. Dieses so genannte „Pflichtteilsrecht“ zwingt den Erblasser, bestimmte Teile seines Vermögens (so genannte „Pflichtteile“) den „Pflichtteilsberechtigten“ zukommen zu lassen. Der Pflichtteilsanspruch kann nur unter besonderen, sehr eingeschränkten Umständen im Rahmen einer letztwilligen Verfügung durch „Enterbung“ entzogen werden.²³ Liegt keine letztwillige Verfügung des Erblassers vor, greift in Österreich das Prinzip der Familienerbfolge, wonach ebenfalls die dem Erblasser nahestehenden Angehörigen als Erben Berücksichtigung finden. Im Falle einer familieninternen Nachfolgeregelung stellt das Pflichtteilsrecht einen selbständigen Unternehmer regelmäßig vor nicht unerhebliche Probleme. Besondere Brisanz bergen jene Fälle, in denen das Hauptvermögen des Erblassers im Unternehmen steckt, sodass eine das Unternehmen ausklammernde Vorsorge für Pflichtteilsberechtigte gar nicht möglich ist.²⁴

In Deutschland erfährt die Privatautonomie des Erblassers durch die Bestimmungen der §§ 2303 ff. dBGB letztlich gleichbedeutende Einschränkungen.²⁵ Anders als in Österreich, wo die Erbschafts- und Schenkungssteuer mit 1. August 2008 weggefallen ist, erhebt der Fiskus hierzulande für den Erwerb von Todes wegen sowie für Schenkungen unter Lebenden Erbschaft- bzw. Schenkungssteuer.²⁶

Eine hinsichtlich der Rahmenbedingungen ganz andere Fragestellung ergibt sich für einen selbständigen Unternehmer, wenn das Eigentum am Unternehmen nicht im Zuge einer unentgeltlichen Übertragung auf einen Nachfolger übergehen soll, sondern dazu ein entgeltlicher Vorgang in Betracht gezogen wird. Unabhängig von der jeweiligen Jurisdiktion wird zivilrechtlich dabei zwischen dem Erwerb von Anteilen an einer Personen- oder Kapitalgesellschaft im Sinne eines Beteiligungserwerbs (so genannter „share deal“) einerseits und der dinglichen Übertragung einzelner Vermögensgegenstände eines Unternehmens gemäß dem Prinzip der Einzelrechtsnachfolge andererseits (so genannter „asset deal“) unterschieden.²⁷ Die jeweiligen steuerlichen Konsequenzen für den Käufer bzw. den Verkäufer hängen stark von der gewählten

²³ Vgl. *Jordis* (2007), S. 111.

²⁴ Vgl. *Krejci/Parapatits* (2006), S. 1.

²⁵ Vgl. dazu ausführlich *Erhardt* (2001), S. 89 ff.

²⁶ Vgl. § 1 Abs. 1 Z. 1 und 2 dErbStG.

²⁷ Vgl. *Wolf* (2002), S. 1 sowie *Christiner* (2007), S. 135.

Transaktionsform ab, weshalb die Art der entgeltlichen Unternehmensübertragung hinsichtlich einer steuerlichen Optimierung von zentraler Bedeutung ist.²⁸

3. Motive und Ziele selbständiger Unternehmer anlässlich einer familienexternen Nachfolgeregelung

Die wissenschaftliche Forschung im Bereich menschlicher Motive gestaltet sich insofern schwierig, als dass bis dato keine umfassende, allgemein verbindliche und allein gültige Theorie über den Menschen, seine Natur, seine sozialen Bedürfnisse und Beziehungen sowie über die gesellschaftlichen Dimensionen und Strukturen existiert.²⁹ Während im Bereich der klassischen Wirtschaftswissenschaften – insbesondere in der Finanzwirtschaft – die Erklärung menschlicher Interaktion überwiegend auf monetären Motiven beruht, greifen andere Disziplinen diesbezüglich auf ein breiteres Spektrum ursächlicher Auslöser menschlichen Handelns zurück. Ungeachtet der in der Realität beobachtbaren Phänomene führt eine definitorische Einschränkung der Ursachen menschlichen Handelns auf ausschließlich monetäre Motive zu einem hohen Abstraktionsgrad und erlaubt so eine umfangreiche statistisch/mathematische Modellierung der Wirklichkeit. Im Falle eines – freilich nur als theoretisches Konstrukt existierenden – „homo oeconomicus“³⁰ in der Rolle des selbständigen Unternehmers wäre hinsichtlich der Unternehmensnachfolge eine ausschließliche Relevanz monetärer Motive zu erwarten. Empirische Untersuchungen weisen indes darauf hin, dass Nachfolgeregelungen in Familienunternehmen vor allem auch von nicht-monetären Motiven (beispielsweise ideellen Werten, altruistischen Motiven, sozialem Prestige etc.) geprägt sind. Auf der Ebene des selbständigen Unternehmers erscheint es insofern realistisch, dass dieser in der Regel seinem Unternehmen nicht ausschließlich sachlich, neutral und rational gegenübersteht, sondern auch Emotionen in unterschiedlicher Intensität und Ausprägungen vorhanden sind.

Hinsichtlich einer aus monetären und nicht-monetären Motiven abgeleiteten Zieldimension, die mittels eines familienexternen Nachfolgemodells erreicht

²⁸ Vgl. *Wiplinger* (2007), S. 15.

²⁹ Vgl. *Beck/Schwarz* (2008), S. 125.

³⁰ D.h. einem (fiktiven) Akteur, der eigeninteressiert und rational handelt, seinen eigenen Nutzen maximiert, auf Restriktionen reagiert, feststehende Präferenzen hat und über vollständige Information verfügt; vgl. dazu *Franz* (2004), S. 4 ff.

werden soll, ist in der Realität davon auszugehen, dass monetäre Ziele grundsätzlich immer von Bedeutung sind. Dies umso mehr, als der betroffene selbstständige Unternehmer zur Aufrechterhaltung seines Lebensstandards in der Regel nicht auf eine ausreichende, vom Unternehmen unabhängige Altersversorgung zurückgreifen kann, was im Wesentlichen dazu führt, dass monetäre und nicht-monetäre Ziele anlässlich der Nachfolgeregelung miteinander konkurrieren.³¹ Anders formuliert setzen die Vermögensstruktur eines selbständigen Unternehmers und das Ausmaß seiner über das Unternehmen hinausgehenden finanziellen Ressourcen der Realisierung nicht-monetärer Ziele ökonomische Grenzen.

3.1 Monetäre Motive und daraus abgeleitete monetäre Ziele

Das monetäre Motiv eines selbständigen Unternehmers im Rahmen einer familienexternen Nachfolgeregelung manifestiert sich in dessen Zielsetzung, einen möglichst hohen (bzw. maximalen) Nettoerlös aus der damit verbundenen Transaktion zu erzielen. Unter Bezugnahme auf finanzwirtschaftliche Methoden ist darunter eine Maximierung des Barwertes aller zukünftigen Zahlungsströme, gegebenenfalls unter Berücksichtigung von Unsicherheit, zu verstehen. Unter diesem Aspekt sowie unter der Prämisse, dass der selbstständige Unternehmer eine ökonomisch rationale Bewertung seines Unternehmens vornimmt, ist hinsichtlich einer Maximierung des monetären Ziels letztlich nur eine entgeltliche Übertragung des Unternehmens zur Regelung der Nachfolge logisch ableitbar.

Diesem (direkten) monetären Ziel eines selbständigen Unternehmers anlässlich der Realisierung einer familienexternen Nachfolge sind subsidiär indirekte monetäre Ziele wie die Minimierung der Realisationszeit zur Vermeidung eines Wertverlustes, ein optimaler Einsatz von unternehmensinternen Ressourcen und externen Beratern, eine möglichst hohe Bonität des familienexternen Nachfolgers sowie die Vermeidung von Haftungsfällen nachgelagert.

³¹ Vgl. *Menke* (1998), S. 39.

3.2 Nicht-monetäre Motive und daraus abgeleitete nicht-monetäre Ziele

Bei der Analyse empirischer Untersuchungen zu den individuellen Zielsetzungen selbständiger Unternehmer im Rahmen familienexterner Nachfolgeregelungen fällt auf, dass nicht-monetäre Ziele offenbar eine erhebliche Rolle spielen. Das Institut für Mittelstandsforschung Bonn stellt anlässlich einer Untersuchung in Deutschland beispielsweise fest, dass der Fortbestand des Unternehmens, der Erhalt des guten Rufs sowie die Wahrung der Unternehmenskultur als die wichtigsten Motive für Unternehmensnachfolgen betrachtet werden.³² Die in der empirischen Literatur angeführten nachfolgespezifischen Zielkataloge selbständiger Unternehmer zeigen, dass der „langfristige Erhalt eines unabhängigen Unternehmens“ mit beachtlicher Regelmäßigkeit an oberster Stelle der Prioritätenliste rangiert.³³

Die dieser Beobachtung übergeordnete Fragestellung, nämlich was Individuen zu ihrem Tun antreibt, ist eine zentrale Problemstellung sozialwissenschaftlicher Forschung. In Anbetracht der Zielsetzung der vorliegenden Arbeit, einen anwendungsorientierten Forschungsbeitrag zu leisten, wird im Folgenden auf das von David C. McClelland entwickelte und vielfach empirisch getestete Konzept der individuellen Motivation zurückgegriffen. Aufbauend auf die Theorie der Persönlichkeit von Henry Murray postuliert McClelland, dass Individuen durch drei fundamentale Bedürfnisse motiviert sind:³⁴

- Need for achievement (n_Ach)³⁵

Der innere Antrieb zu Bestleistungen; d.h. Ziele zu erreichen, die über allgemein anerkannte Standards deutlich hinausgehen.

- Need for power (n_Pow)³⁶

Das Bedürfnis eines Menschen, andere zu einem Verhalten zu bewegen, wie dies ohne sein Zutun nicht erfolgen würde.

³² Vgl. *IfM Bonn*, zitiert nach: *Linnemann* (2007), S. 19.

³³ Vgl. *Stephan* (2002), S. 118 f.

³⁴ Vgl. *Braden* (2000), S. 1.

³⁵ Dt. „Leistungsmotiv“.

³⁶ Dt. „Machtmotiv“.

- Need for affiliation (n_Aff)³⁷

Das Bedürfnis nach engen und freundschaftlichen interpersonellen Beziehungen.

McClelland geht davon aus, dass jedes Individuum grundsätzlich alle drei Bedürfnisse hat, jedoch die relative Stärke der einzelnen Bedürfnisse von Person zu Person unterschiedlich ausgeprägt ist und so jeweils ein Bedürfnis dominiert.³⁸ Diese Dominanz eines bestimmten Bedürfnisses manifestiert sich in der Denkweise und den Handlungen der jeweiligen Person. Individuen, bei denen das Leistungsmotiv n_Ach dominant ist, wollen Dinge selbst machen und dafür eine unmittelbare und konkrete Rückkoppelung erhalten.³⁹ Personen, bei denen das Machtmotiv (n_Pow) dominiert, streben hingegen nach Einfluss über andere Personen, übernehmen gerne Verantwortung und sind statusorientiert.⁴⁰ Während das Leistungsmotiv als typische Dimension zur Kennzeichnung eines Unternehmers angesehen wird, ist das Machtmotiv das zentrale Charakteristikum des politischen Akteurs.⁴¹ Demgegenüber äußert sich das Zugehörigkeitsmotiv (n_Aff) nach Ansicht von McClelland in einem fortlaufenden Streben nach Aufbau, Beibehaltung oder Wiederherstellung positiver persönlicher Beziehungen zu anderen Personen. Zwar wird auch das Zugehörigkeitsmotiv von McClelland prinzipiell als ein relevantes Motiv im Kontext unternehmerischen Verhaltens angesehen, allerdings geht er davon aus, dass dieses bei Unternehmern nur mäßig stark ausgeprägt ist.⁴²

Die nicht-monetären Ziele eines selbständigen Unternehmers werden maßgeblich von den in seinem jeweiligen Umfeld gegebenen Wertvorstellungen beeinflusst. Denkbare nicht-monetäre Ziele sind beispielsweise der Erhalt von Arbeitsplätzen, die Förderung des eigenen sozialen Ansehens, der Erhalt des Firmennamens u.Ä.m. Auf Basis der dazu vorliegenden empirischen Untersuchungen lassen sich die vielschichtigen nicht-monetären Ziele selbständiger Unternehmer auf einer Metaebene schlagwortartig mit der Zielsetzung „des

³⁷ Dt. „Zugehörigkeitsmotiv“.

³⁸ Vgl. *Braden* (2000), S. 1.

³⁹ Vgl. *McClelland/Burnham* (2008), S. 2 f.

⁴⁰ Vgl. *Braden* (2000), S. 1 f.

⁴¹ Vgl. *Klandt* (1984), S. 159.

⁴² Vgl. ebenda, S. 164.

langfristigen Erhalts eines unabhängigen Unternehmens“ zusammenfassen.⁴³ Im Kern handelt es sich dabei um den Wunsch eines selbständigen Unternehmers, die bestehenden Charakteristika seines Familienunternehmens in gewisser Weise fortzuschreiben.

3.3 Typologisierung selbständiger Unternehmer

Auf Basis des Konzepts zur individuellen Motivation nach McClelland sowie anhand der empirischen Untersuchungen von García-Álvarez und López-Sintas zur Taxonomie von Gründungsunternehmern⁴⁴ soll im Folgenden eine Typologisierung selbständiger Unternehmer abgeleitet werden.

Den Ausgangspunkt dazu bildet ein von García-Álvarez und López-Sintas auf Basis von Tiefeninterviews, semi-strukturierten Befragungen, Analysen von Sekundärmaterial und Beobachtungen entworfenes Modell zur Taxonomie von Gründungsunternehmern. Die von den befragten Gründungsunternehmern artikulierten Werte wurden dabei in zweierlei Dimensionen untergliedert:⁴⁵

- Geschäftliche Dimension

Eine positive Ausprägung dieser Dimension bedeutet, dass das eigene Unternehmen als „Mittel zum Zweck“ betrachtet wird. Eine negative Ausprägung der geschäftlichen Dimension bedeutet hingegen die Wahrnehmung des eigenen Unternehmens als einen „Selbstzweck“.

- Psychologische Dimension

Eine positive Ausprägung dieser Dimension bedeutet, dass ein Unternehmer vor allem „selbsterfüllende Werte“ anstrebt. Eine negative Ausprägung der psychologischen Dimension bedeutet hingegen, dass ein Unternehmer in erster Linie „Gruppen-orientierte Werte“ verfolgt.

Hinsichtlich einer Weiterentwicklung der von García-Álvarez und López-Sintas entworfenen Taxonomie von Gründungsunternehmern ist zunächst festzustellen, dass eine positive Ausprägung der psychologischen Dimension

⁴³ Vgl. dazu bspw. die empirischen Befunde bei Wallau (2010), S. 16.

⁴⁴ Vgl. dazu ausführlich García-Álvarez/López-Sintas (2001).

⁴⁵ Vgl. ebenda, S. 218.

auch auf eine relative Dominanz des Leistungsmotivs n_{Ach} schließen lässt. Demgegenüber ist im Falle einer negativen Ausprägung der psychologischen Dimension eine hohe Motivation zur Einflussnahme auf andere Personen ableitbar.

Entlang der geschäftlichen Dimension erlaubt das Modell zur Taxonomie von Gründungsunternehmern überdies auch Rückschlüsse auf die Bedeutung monetärer und nicht-monetärer Ziele. Eine positive Ausprägung der geschäftlichen Dimension deutet auf eine Dominanz monetärer Ziele hin. Weist die geschäftliche Dimension hingegen eine negative Ausprägung auf, lässt dies auf eine Dominanz nicht-monetärer Ziele schließen. Aus diesen erweiterten Erkenntnissen können folgende vier Unternehmertypen abgeleitet werden:

- **Firmenorientierter Unternehmer**

Der firmenorientierte Unternehmer betrachtet sein Unternehmen als Selbstzweck und strebt mit seiner Tätigkeit selbsterfüllende Werte an. Sein dominantes Leistungsmotiv findet Befriedigung, wenn das Unternehmen kontinuierlich wächst. Emotional fühlt sich der firmenorientierte Unternehmer seinem Unternehmen (Lebenswerk) näher als seiner Familie.

- **Familienorientierter Unternehmer**

Unternehmer dieser Kategorie betrachten ihre Firma als Mittel zum Zweck und agieren Gruppen-orientiert. Sie verfolgen primär monetäre Ziele, deren Erreichung ihnen auch Macht verleiht. Das Unternehmen dient aus Sicht eines familienorientierten Unternehmers dazu, die Familie finanziell zu versorgen. Emotional fühlt er sich seiner Familie näher als der Firma.

- **Wohllollender Patriarch**

Unternehmer dieses Zuschnitts betrachten ihr Unternehmen als einen Selbstzweck und stellen Gruppen-orientierte Werte in den Vordergrund. Ihre Handlungen sind von einem dominanten Bedürfnis nach Macht geprägt, dem sie auch monetäre Ziele unterordnen. Unternehmerische Entscheidungen trifft der wohllollende Patriarch folglich nicht alleine auf Basis betriebswirtschaftlicher Überlegungen, sondern vor allem auch mit der Zielsetzung, seine persönliche Stel-

lung innerhalb des Unternehmens und der Familie laufend zu stärken. Gleichwohl ist er bestrebt, andere zu fördern, um von diesen als zentraler Machthaber akzeptiert zu werden.

- Schumpeter-Unternehmer

Der Schumpeter-Unternehmer betrachtet sein Unternehmen als Mittel zum Zweck. Die Firma dient insofern primär einer effizienten Realisierung seiner monetären Ziele. Seine persönliche Leistung misst dieser Unternehmertyp anhand des finanziellen Erfolgs, der zugleich auch Ausdruck seiner selbsterfüllenden Werte ist. Die emotionale Beziehung zu seinem Unternehmen auf der einen Seite sowie jene zu seiner Familie auf der anderen Seite lassen sich am ehesten als äquidistant bezeichnen.

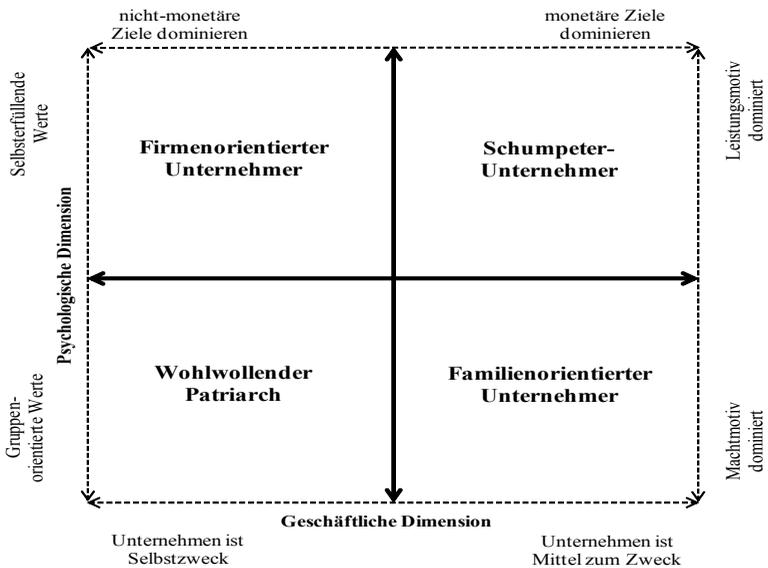


Abb. 2: Werte-Raum zur Typologisierung selbständiger Unternehmer (Quelle: Eigene schematische Darstellung basierend auf García-Álvarez/López-Sintas (2001), S. 220.)

4. Gängige Modelle zur familienexternen Nachfolgeregelung und deren Charakteristika

Im Hinblick auf die bereits ausgeführte Abgrenzung einer familienexternen Nachfolgeregelung sei an dieser Stelle betont, dass eine vollständige familienexterne Nachfolgeregelung im Sinne der vorliegenden Überlegungen nur dann als gegeben angenommen werden kann, wenn dabei sowohl die Eigentumsrechte wie auch die Führungsfunktion mindestens mehrheitlich auf einen oder mehrere familienexterne Dritte übergehen. Unter diesem Aspekt und unter Bezugnahme auf die in Abb auf Seite 421 dargestellten Modelle zur familienexternen Nachfolgeregelung können daher nur die Varianten „Totalverkauf“, „Mehrheitlicher Verkauf mit Beteiligung des Managements“, „Mehrheitlicher Verkauf ohne Beteiligung des Managements“, „Einbringung des Unternehmens in eine Stiftung“ und „Liquidation“ als in diesem Sinne vollständig erachtet werden.

4.1 Totalverkauf

Mit der Realisierung eines Totalverkaufs überträgt der selbständige Unternehmer definitionsgemäß sein gesamtes Eigentum am gegenständlichen Unternehmen gegen Entgelt auf einen familienexternen Nachfolger. Unbeschadet dessen ist ein vorübergehender Behalt der Führungsfunktion im Sinne einer Übergangsregelung denkbar. Während sich die Realisierung nicht-monetärer Ziele (wie insbesondere der Erhalt eines unabhängigen Unternehmens) infolge der Abgabe sämtlicher Eigentumsrechte am Unternehmen dem Einflussbereich des selbständigen Unternehmers vollständig entzieht, bietet dieses Nachfolgemodell die idealen Voraussetzungen zur Maximierung des Nettoerlöses aus der Transaktion (Verkaufserlös). Dies nicht zuletzt auch deshalb, weil der selbständige Unternehmer im Falle eines Totalverkaufs implizit auf die Realisierung jedweder nicht-monetärer Ziele verzichtet und dafür im Gegenzug höchstmögliche Flexibilität bei der Auswahl potenzieller Käufer sowie hinsichtlich der Verkaufsmethodik gewinnt.

4.2 Mehrheitlicher Verkauf mit Beteiligung des Managements

Aufgrund des stark eingeschränkten Kreises möglicher Nachfolger (bzw. mehrheitlicher Käufer) sowie mangels realisierbarer Synergiepotenziale ist bei Verwirklichung dieses Modells eine Maximierung des Nettoerlöses aus der

Transaktion nicht möglich. Annahmegemäß behält der selbständige Unternehmer eine Minderheitsbeteiligung (Finanzbeteiligung) am Unternehmen, womit er in geringem Maße Einfluss auf dessen weitere Entwicklung nehmen kann. Im Zuge dessen ist auch die vorübergehende Aufrechterhaltung einer Führungsfunktion im Unternehmen möglich. Da das Unternehmen auch unter der neuen Leitung im Wesentlichen Eigentümer-geführt bleibt und (insbesondere im Falle eines MBO) zentrale Strukturen sowie das Geschäftsmodell in der Regel unangetastet bleiben, ist davon auszugehen, dass nicht-monetäre Zielsetzungen (wie insbesondere der Erhalt eines unabhängigen Unternehmens) mit hoher Wahrscheinlichkeit erreicht werden können.

4.3 Mehrheitlicher Verkauf ohne Beteiligung des Managements

Da sich bei einem mehrheitlichen Verkauf ohne Beteiligung des Managements dem selbständigen Unternehmer naturgemäß ein größerer Kreis möglicher Käufer erschließt, als dies bei einer Beteiligung des Managements der Fall ist, und Interessenten dieser Art häufig auch in der Lage sind, Synergiepotenziale zu heben, ist bei der Realisierung dieses Modells ein vergleichsweise höherer Verkaufserlös wahrscheinlich. Allerdings schließt ein nur mehrheitlicher Verkauf per se jene potenziellen Käufer mit hohem Synergiepotenzial aus, die ausschließlich an einer vollständigen Übernahme des Unternehmens interessiert sind (d.h. vor allem strategische Käufer). Ein maximaler Nettoerlös aus der Transaktion ist daher bei Realisierung dieses Modells nicht zu erwarten. Trotz der weiterhin bestehenden Finanzbeteiligung des selbständigen Unternehmers erscheint eine Einflussnahme auf die weitere Entwicklung des Unternehmens nur beschränkt möglich. Die Realisierung nicht-monetärer Ziele ist – je nach Art des Käufers – zwar grundsätzlich möglich, die Entscheidung darüber entzieht sich jedoch weitgehend dem Einflussbereich des selbständigen Unternehmers.

4.4 Einbringung in eine Stiftung

Unter Berücksichtigung der in Deutschland und Österreich sinnvollerweise realisierbaren Varianten dieses Modells wird im Folgenden von der Einbringung eines Unternehmens in eine deutsche Doppelstiftung⁴⁶, bzw. analog dazu

⁴⁶ Bestehend aus einer gemeinnützigen und einer privatnützigen rechtsfähigen Stiftung bürgerlichen Rechts.

in eine österreichische Privatstiftung jeweils in Form einer Beteiligungsträgerstiftung ausgegangen. Für beide Fälle gilt, dass die Einbringung des Unternehmens formal einer Vermögenswidmung entspricht und als solche mit keinem unmittelbaren Erlös für den selbständigen Unternehmer verbunden ist. Vielmehr gehen die Eigentumsrechte am Unternehmen dabei unentgeltlich vom selbständigen Unternehmer auf die juristische Person der Stiftung über. Im Gegenzug steht es dem selbständigen Unternehmer jedoch frei, seine nicht-monetären Ziele im Rahmen der Stiftungsurkunde(n) verbindlich festzuschreiben. Insgesamt erlaubt das Stiftungs-Modell, nicht-monetäre Ziele in einem hohen Ausmaß zu erreichen, wenngleich dies andererseits mit einem impliziten Verzicht auf die Maximierung monetärer Ziele einhergeht.

4.5 Liquidation

Die Liquidation eines Unternehmens ist dem Totalverkauf sehr ähnlich, wiewohl sie als Alternative zum Totalverkauf unter ökonomisch-rationalen Gesichtspunkten nur dann in Frage kommt, wenn der Substanzwert eines Unternehmens über dessen Ertragswert liegt. Ein wesentliches Unterscheidungsmerkmal zum Totalverkauf besteht indes darin, dass nach dem Verkauf des Betriebsvermögens und der Tilgung aller Verbindlichkeiten das Unternehmen aufgelöst wird und mit der Übertragung des Nettoerlöses auf den selbständigen Unternehmer die Anteile am Unternehmen per se verschwinden. Anders als bei allen bisher genannten familienexternen Nachfolgemodellen wird der Lebenszyklus eines Unternehmens mit der Realisierung einer Liquidation beendet, womit das Unternehmen aufhört zu existieren. Nicht-monetäre Ziele (wie z.B. der Erhalt eines unabhängigen Unternehmens) bleiben damit zwangsläufig unberücksichtigt.

5. Typenspezifische Handlungsempfehlungen

Die im Folgenden abgeleiteten Handlungsempfehlungen basieren insofern auf einer logisch-deduktiven Methodik, als dass dabei die Ziele und Bedürfnisse der vier Unternehmertypen den genannten Charakteristika der fünf als relevant erachteten familienexternen Nachfolgemodellen gegenübergestellt werden. Empfohlen wird die Realisierung einer bestimmten Handlungsalternative immer dann, wenn sich die dem jeweiligen Nachfolgemodell inhärenten Konsequenzen (Charakteristika) mit den Bedürfnissen und Zielen eines Unternehmertyps vollständig decken. Dabei wird im Sinne einer modellhaften Betrachtung

tung unterstellt, dass die genannten Unternehmertypen ihre spezifischen Merkmale jeweils vollumfänglich aufweisen. Andere als die genannten Merkmalkombinationen werden nicht berücksichtigt. Dem Vorteil dieser Betrachtungsweise (eindeutige Handlungsempfehlungen) steht der Nachteil einer nur eingeschränkten Anwendbarkeit des Modells unter realen Bedingungen gegenüber.

5.1 Handlungsempfehlungen für einen firmenorientierten Unternehmer

Unter den genannten Prämissen kommen für einen firmenorientierten Unternehmer die Varianten „Mehrheitlicher Verkauf mit Beteiligung des Managements“ und „Mehrheitlicher Verkauf ohne Beteiligung des Managements“ in Frage. Nur mit Vorbehalt ist das Modell „Einbringung in eine Stiftung“ zu empfehlen.

Der mehrheitliche Verkauf des Unternehmens bei gleichzeitiger Beteiligung des Managements führt in der Regel zu vergleichsweise geringen strukturellen Änderungen im Unternehmen, womit eine schlichte Fortsetzung des eingeschlagenen Wachstumswegs wahrscheinlich ist, was der Zielsetzung des firmenorientierten Unternehmers hinsichtlich der Fortführung seines Lebenswerks entspricht. Aufgrund der Dominanz seiner nicht-monetären Ziele ist der firmenorientierte Unternehmer bereit, auf eine Maximierung des Nettoerlöses aus der Transaktion zu verzichten. Hinsichtlich seines dominanten Leistungsmotivs als wertvoll erweist sich ein mehrheitlicher Verkauf ohne Beteiligung des Managements, wenn es dabei gelingt, das Unternehmen mehrheitlich an ein anderes Unternehmen zu verkaufen, das strukturell in der Lage ist, ein kontinuierliches Wachstum sicherzustellen. Denkbar ist in diesem Zusammenhang beispielsweise ein mehrheitlicher Verkauf an einen zentralen Kunden oder Lieferanten des gegenständlichen Unternehmens.

Die Einbringung des Unternehmens in eine Stiftung kommt den primär auf Selbsterfüllung ausgerichteten Wertvorstellungen eines firmenorientierten Unternehmers, der sein Lebenswerk erhalten möchte, auf den ersten Blick entgegen. Allerdings kann das Unternehmen im Rahmen einer Stiftungsstruktur den vom firmenorientierten Unternehmer entlang der geschäftlichen Dimension verfolgten Selbstzweck (kontinuierliches Wachstum) realistischere Weise nur dann erreichen, wenn es ihm im Rahmen der Stiftungs-

konstruktion gelingt, die für das zukünftige Wachstum des Unternehmens und die zur Aufrechterhaltung seiner Innovationskraft notwendigen Mechanismen und Anreizstrukturen in der Form zu installieren, dass diese auch ohne seine persönliche Einflussnahme langfristig wirken. Aus diesem Grund ist die Einbringung des Unternehmens in eine Stiftung für einen firmenorientierten Unternehmer nur unter einem dahingehenden Vorbehalt empfehlenswert.

Die beiden Modelle „Totalverkauf“ und „Liquidation“ scheiden für einen firmenorientierten Unternehmern in erster Linie deshalb aus, weil seine überwiegend nicht-monetären Ziele mittels dieser beiden Nachfolgemodelle nicht erreicht werden können.

5.2 Handlungsempfehlungen für einen familienorientierten Unternehmer

Unter den genannten Prämissen kommen für einen familienorientierten Unternehmer die Varianten „Totalverkauf“ und „Liquidation“ in Frage. Nur mit Vorbehalt ist das Modell „Einbringung in eine Stiftung“ zu empfehlen.

Der Totalverkauf bzw. die Liquidation des Unternehmens kommen der primär monetären Zielsetzung des familienorientierten Unternehmers entgegen, da er mit dem (potenziell maximalen) Nettoerlös aus der Transaktion die finanzielle Versorgung seiner Familie optimal sicherstellen kann. Zudem ist er auf diese Weise in der Lage, seine zentrale ökonomische Stellung innerhalb der Familie zu unterstreichen und damit sein dominantes Machtmotiv zu befriedigen.

Nur unter Vorbehalt ist die Einbringung des Unternehmens in eine Stiftung für einen familienorientierten Unternehmer zielführend. Aus seiner Sicht ergibt sich dabei insofern ein substanzielles Problem, als dass dieses Modell eine Maximierung des Nettoerlöses aus der Transaktion nicht erlaubt. Insbesondere kommt es zum Zeitpunkt der Übertragung des Unternehmens in eine Stiftung zu keinem Zufluss finanzieller Mittel, die zur Versorgung der Familie herangezogen werden könnten. Insofern kommt für diesen Unternehmertypus die Stiftungslösung nur dann in Frage, wenn das Unternehmen eine beständige Ertragsquelle darstellt. Ist dies der Fall, so kann er im Rahmen einer Stiftungslösung bei gleichzeitiger Implementierung entsprechender Anreizmechanismen für den Stiftungsvorstand eine langfristig stabile finanzielle Versorgung der Familienmitglieder (als Begünstigte bzw. Destinatäre der Stiftung) sicherstellen,

ohne dass es dazu einer aktiven Mitwirkung der Familie im Unternehmen und/oder der Stiftung bedarf.

Die beiden Varianten des mehrheitlichen Verkaufs scheiden für den familienorientierten Unternehmer aus, weil diese keine Maximierung des Nettoerlöses aus der Transaktion erlauben und insofern eine optimale finanzielle Absicherung der Familie gefährden.

5.3 Handlungsempfehlungen für einen wohlwollenden Patriarchen

Unter den genannten Prämissen kommen für einen wohlwollenden Patriarchen die Varianten „Mehrheitlicher Verkauf mit Beteiligung des Managements“ und „Einbringung in eine Stiftung“ in Frage. Nur mit Vorbehalt ist das Modell „Mehrheitlicher Verkauf ohne Beteiligung des Managements“ empfehlenswert.

Die Einbringung des Unternehmens in eine Stiftung stellt ein nahezu idealtypisches Nachfolgemodell für den wohlwollenden Patriarchen dar und versetzt diesen in die Lage, seine Gruppe-orientierten Werte sowie seine nichtmonetären Ziele weitestgehend zu realisieren. Darüber hinaus erlaubt ihm diese Variante, sein dominantes Bedürfnis nach Macht – sowohl innerhalb der Familie wie auch im Unternehmen und der Stiftung – selbst nach Beendigung seiner aktiven beruflichen Tätigkeit zu befriedigen. Die in der Öffentlichkeit hoch angesehene Rolle eines Stifters kommt überdies seiner Status-Orientierung sehr entgegen. Ebenso entspricht der mehrheitliche Verkauf mit Beteiligung des Managements den Zielen und Bedürfnissen eines wohlwollenden Patriarchen, indem er dabei dem Management eine – unter finanziellen und Status-orientierten Gesichtspunkten – attraktive Beteiligung am Unternehmen ermöglicht. Auf diese Weise ist er in der Lage, deren persönliches Abhängigkeitsverhältnis ihm gegenüber in eine neue Qualität überzuführen. Ein mehrheitlicher Verkauf ohne Beteiligung des Managements ist demgegenüber nur dann empfehlenswert, wenn es dem wohlwollenden Patriarchen dabei gelingt, ein vergleichbares Abhängigkeitsverhältnis gegenüber dem Käufer (Nachfolger) sicherzustellen. Eine weiterhin bestehende Minderheitsbeteiligung erlaubt ihm in beiden Fällen, im betrieblichen Innenverhältnis als „graue Eminenz“ ohne operative Verpflichtungen aufzutreten und gleichzeitig eine nach außen hin sichtbare Verbindung mit dem Unternehmen aufrechtzuerhalten.

Die Varianten „Totalverkauf“ und „Liquidation“ scheiden für den wohlwollenden Patriarchen in erster Linie deshalb aus, weil damit das Unternehmen als Instrument zur Machtausübung aus seinem Einflussbereich verschwindet (bzw. aufgelöst wird). Der im Gegenzug potenziell erzielbare maximale Nettoerlös entspricht hingegen nicht der primären Zielsetzung des wohlwollenden Patriarchen.

5.4 Handlungsempfehlungen für einen Schumpeter-Unternehmer

Unter den genannten Prämissen kommen für einen Schumpeter-Unternehmer ausschließlich die beiden Varianten „Totalverkauf“ und „Liquidation“ in Frage.

Der Schumpeter-Unternehmer empfindet keine persönlichen Emotionen im Zusammenhang mit seinem Unternehmen. Er betrachtet dieses vielmehr als Mittel zum Zweck. Die bei einem Totalverkauf (bzw. bei einer Liquidation) mögliche Maximierung des Nettoerlöses aus der Transaktion entspricht seinem unternehmerischen Selbstverständnis und ist zugleich Ausdruck seiner selbst erfüllenden Werthaltung. Nicht-monetäre Ziele haben für ihn keine Bedeutung. Unter der Prämisse, dass der Ertragswert des Unternehmens über dessen Substanzwert liegt, ist der Totalverkauf einer Liquidation des Betriebsvermögens vorzuziehen.

Die beiden Varianten des mehrheitlichen Verkaufs sowie die Einbringung des Unternehmens in eine Stiftung erlauben dem Schumpeter-Unternehmer keine Maximierung des potenziellen Nettoerlöses aus der Transaktion. Da er keinerlei nicht-monetäre Ziele verfolgt, bieten diese Nachfolgemodelle für ihn auch keinen Mehrwert.

5.5 Tabellarische Zusammenfassung der Ergebnisse

Die typenspezifischen Handlungsempfehlungen lassen sich tabellarisch wie folgt zusammenfassen:

		Familienexterne Nachfolgemodelle				
		Totalverkauf	Mehrheitlicher Verkauf mit Beteiligung des Managements	Mehrheitlicher Verkauf ohne Beteiligung des Managements	Einbringung in einen Stiftung	Liquidation
Unternehmertypen	Firmenorientierter Unternehmer	NEIN	JA	JA	JA mit Vorbehalt	NEIN
	Familienorientierter Unternehmer	JA	NEIN	NEIN	JA mit Vorbehalt	JA
	Wohltuender Patriarch	NEIN	JA	JA mit Vorbehalt	JA	NEIN
	Schumpeter-Unternehmer	JA	NEIN	NEIN	NEIN	JA

Tab. 1: Zusammenfassung der typenspezifischen Handlungsempfehlungen

(Quelle: Eigene Darstellung)

6. Fazit und Ausblick

Familienunternehmen spielen sowohl in Deutschland wie auch in Österreich – nicht zuletzt aufgrund ihrer Häufigkeit – eine gewichtige Rolle im gesamtwirtschaftlichen Kontext. Anders als bei börsennotierten Publikumsgesellschaften beschränkt sich das Thema „Nachfolgeregelung“ im Falle von Familienunternehmen nicht alleine auf die Ebene der Unternehmensführung, sondern betrifft vor allem auch deren Eigentümerebene. Zusätzlich erschwert wird die Nachfolge in Familienunternehmen durch die für diesen Unternehmenstypus symptomatische Verzahnung zwischen Eigentum und Führung einerseits sowie durch die Überschneidung der familiären Sphäre mit jener des Unternehmens andererseits. Vor diesem Hintergrund ist eine erfolgreiche Bewältigung der Nachfolgefrage zur Sicherung der (Über-)Lebensfähigkeit eines Familienunternehmens eine immense Herausforderung.

Während sich der Schwerpunkt der wissenschaftlichen Literatur bis dato auf den Bereich der familieninternen Unternehmensnachfolge konzentriert, haben in der Praxis familienexterne Nachfolgeregelungen enorm an Bedeutung gewonnen. So wird in Deutschland und Österreich beispielsweise rund die Hälfte der betroffenen Unternehmen einer familienexternen Unternehmensnachfolge zugeführt.⁴⁷ Neben der mangelnden Verfügbarkeit entsprechend qualifizierter und gewillter familieninterner Nachfolger ist nicht zuletzt auch die Aufgabe tradiertter Wertvorstellungen seitens der betroffenen Unternehmer selbst für diese Entwicklung verantwortlich. Durch den um familienexterne Modelle erweiterten Kreis denkbarer Nachfolgeregelungen eröffnen sich für selbständige Unternehmer neue Möglichkeiten, ihre jeweils individuellen monetären und nicht-monetären Ziele im Zusammenhang mit der Regelung ihrer Nachfolge zu erreichen. Für die potenziellen familienexternen Nachfolger eines selbständigen Unternehmers ergibt sich indes damit die Chance auf eine mit der Neugründung eines Unternehmens vergleichbare unternehmerische Herausforderung.

Die in Deutschland und Österreich vorliegenden Rahmenbedingungen erlauben im Einzelfall eine höchst differenzierte Ausgestaltung der hier vorgestellten Grundtypen familienexterner Nachfolgemodelle. Mit der Einführung der Privatstiftung im Jahre 1993 wurde in Österreich ein attraktives Instrument zur familienexternen Nachfolgeregelung geschaffen, das in der Praxis großen Anklang findet, obwohl der Gesetzgeber die mit diesem Modell ursprünglich verbundenen steuerlichen Anreize im Zeitablauf vollständig eliminiert hat. Wiewohl in Deutschland ein sehr vergleichbares Instrument in Form der rechtsfähigen Stiftung bürgerlichen Rechts zur Verfügung steht, kommt diese im Kontext familienexterner Nachfolgeregelungen nur vergleichsweise selten zum Einsatz. Um das Stiftungsmodell deutschen Familienunternehmen besser zugänglich zu machen, wäre neben einigen formalrechtlichen Adaptierungen vor allem die Beseitigung einer Reihe steuerlicher Hemmnisse (z.B. die Erbschaftsteuer) notwendig und wünschenswert.

Die mangelnde Verfügbarkeit entsprechend qualifizierter (und gewillter) familieninterner Nachfolger einerseits sowie der Wertewandel bei selbständigen Unternehmern im Hinblick auf ihre Nachfolge andererseits unterstreichen die

⁴⁷ Vgl. dazu (für Deutschland) *Freund/Kayser* (2007), S. 45 f. bzw. (für Österreich) *Mandl/Dörflinger/Gavac* (2008), S. 44.

Notwendigkeit wissenschaftlicher Arbeiten im Bereich der familienexternen Nachfolgeregelung. Hinsichtlich einer ausgewogenen Forschung und zur Generierung von anwendungsorientiertem Wissen wäre ein stärkerer Fokus auf die familienexterne Unternehmensnachfolge (gegenüber der familieninternen Nachfolge) zielführend. Da familienexterne Nachfolgeregelungen letztlich Unternehmensneugründungen substituieren, wäre im Zuge dahingehender wissenschaftlicher Arbeiten möglicherweise eine stärkere Berücksichtigung der Erkenntnisse aus dem Bereich der Gründerforschung fruchtbringend.

Literatur

- Beck, Reinhilde/Schwarz, Gotthart* (2008), *Konfliktmanagement: Grundlagen und Strategien*, Augsburg.
- Becker, Wolfgang/Stephan, Petra* (2001), *Unternehmensnachfolge in mittelständischen Familienunternehmen*, Bamberg.
- Bergamin, Stephan* (1995), *Der Fremdverkauf einer Familienunternehmung im Nachfolgeprozess: Motive - Vorgehenskonzept - externe Unterstützung*, Bern.
- Blättchen, Wolfgang* (1999), *Going Public von Familienunternehmen*, in: *Finanz Betrieb*, Heft 5, S. 38-44.
- Braden, Pamela A.* (2000), *McClelland's Theory of Needs*, West Virginia University at Parkersburg.
- Christiner, Michaela* (2007), *Asset Deal versus Share Deal: Ertragsteuerliche Aspekte für Verkäufer und Käufer*, in: *Polster-Grüll, Barbara/Zöchling, Hans/Kranebitter, Gottwald* (Hrsg.): *Handbuch Mergers und Acquisitions*, Wien, S. 133-169.
- Erhardt, Martin* (2001), *Nachfolge im Familienunternehmen: Eine steuerliche Analyse*, Sternenfels.
- Fasselt, Theo* (1992), *Nachfolge in Familienunternehmen*, Stuttgart.
- Felden, Birgit/Pfannenschwarz, Armin* (2008), *Unternehmensnachfolge: Perspektiven und Instrumente für Lehre und Praxis*, München.

- Fleschütz, Karin* (2008), Die Stiftung als Nachfolgeinstrument für Familienunternehmen: Handlungsempfehlungen für die Ausgestaltung und Überführung, Wiesbaden.
- Franz, Stephan* (2004), Grundlagen des ökonomischen Ansatzes: Das Erklärungskonzept des Homo Oeconomicus, Universität Potsdam.
- Freund, Werner* (2004), Unternehmensnachfolge in Deutschland: Neubearbeitung der Daten des IfM Bonn, in: *Institut für Mittelstandsforschung Bonn* (Hrsg.), Jahrbuch zur Mittelstandsforschung 1/2004, Wiesbaden, S. 59-89.
- Freund, Werner/Kaysers, Gunter* (2007), Unternehmensnachfolge in Bayern: Gutachten im Auftrag des Bayerischen Staatsministerium für Wirtschaft, Infrastruktur, Verkehr und Technologie, Bonn.
- García-Álvarez, Ercilia/López-Sintas, Jordi* (2001), A Taxonomy of Founders Based on Values: The Root of Family Business Heterogeneity, in: *Family Business Review*, Vol. XIV, Nr. 3, S. 209-230.
- Hauser, Hans-Eduard/Kay, Rosemarie* (2010), Unternehmensnachfolgen in Deutschland 2010 bis 2014: Schätzungen mit weiterentwickeltem Verfahren, Bonn.
- Huydts, Henrik J.M.A.* (1992), Management Buyout als strategische Option zur Regelung der Nachfolge in mittelgroßen Familienunternehmen: Erfolgsfaktoren und Gestaltungsvarianten, St. Gallen.
- Jakoby, Stephan* (2000), Erfolgsfaktoren von Management Buyouts in Deutschland: Eine empirische Untersuchung, Lohmar.
- Jordis, Theresa* (2007), Strategien zur rechtlichen Ordnung von Familienunternehmen in Österreich, in: *Frasl, Erwin J./Rieger, Hannah* (Hrsg.), *Family Business Handbuch: Zukunftssicherung von Familienunternehmen über Generationen*, Wien, S. 102-123.
- Klandt, Heinz* (1984), Aktivität und Erfolg des Unternehmungsgründers: Eine empirische Analyse unter Einbeziehung des mikrosozialen Umfeldes, Bergisch Gladbach.
- Klein, Sabine B.* (2004), Familienunternehmen: Theoretische und empirische Grundlagen, Wiesbaden.

- Krejci, Heinz/Parapatits, Felicitas* (2006), Unternehmensnachfolge und Pflichtteilsrecht, Wien.
- Linnemann, Carsten* (2007), Deutscher Mittelstand vom Aussterben bedroht? Unternehmensnachfolge im Fokus, Deutsche Bank Research, 29.05.2007.
- Mandl, Irene* (2005), Geschäftsübergaben und -nachfolgen in Österreich, in: Zeitschrift für KMU & Entrepreneurship, 53. Jg., Heft 2, S. 110-132.
- Mandl, Irene/Dörflinger, Céline/Gavac, Karin* (2008), Unternehmensübergaben und -nachfolgen in Kleinen und Mittleren Unternehmen (KMU) der Gewerblichen Wirtschaft Österreichs, *KMU Forschung Austria* (Hrsg.), Online im Internet: URL: http://www.euf.cc/Portals/4/Nachfolgestudie_KMUforschung_Endbericht_2008.pdf, (11.09.2010).
- McClelland, David C./Burnham, David H.* (2008), Power is the great motivator, Nachdruck des original Artikels in: Harvard Business Review (1976), Vol. 81, Issue 1, S. 117-126, Boston.
- Menke, Matthias* (1998), Planung der Unternehmensnachfolge: Ein strategisches Konzept für Einzelunternehmer, Hamburg.
- Mertens, Raphael* (2004), Effiziente Gestaltung der familienexternen Unternehmensnachfolge: Fremdmanagement, Stiftung, MBO/MBI, Hamburg.
- Schlömer, Nadine/Kay, Rosemarie* (2008), Familienexterne Nachfolge: Das Zusammenfinden von Übergebern und Übernehmern, Bonn.
- Schmeisser, Wilhelm/Lesener, Luise/Tscharntke, Christian* (2007), Unternehmensnachfolge durch Unternehmensverkauf: Eine Analyse der Erfolgsfaktoren von nachfolgeinduzierten Buy-out-Transaktionen unter besonderer Berücksichtigung der Banken, München.
- Stephan, Petra* (2002), Nachfolge in mittelständischen Familienunternehmen: Handlungsempfehlungen aus Sicht der Unternehmensführung, Wiesbaden.
- Voithofer, Peter* (2009), Unternehmensübergaben und -nachfolgen in Österreich, *KMU Forschung Austria*, Vortragsunterlage, Wien, Online im Internet: URL: <http://www.kmuforschung.ac.at/de/Forschungsberichte/Vorträge/2009/Unternehmensübergaben%20und%20nachfolgen%20in%20Österreich.pdf>, (21.02.2010).

- Wallau, Frank* (2010), Unternehmensnachfolge: Eine kritische Analyse aus der Wissenschaft - Aktuelle Entwicklungen und Studienergebnisse, Vortrag anlässlich des Bonner Unternehmer-Nachfolgetages 2010, Online im Internet: URL: <http://www.ifm-bonn.org/assets/documents/Wallau-06-03-2010.pdf>, (03.04.2010).
- Weber, Hendrik* (2009), Familienexterne Unternehmensnachfolge: Eine empirische Untersuchung über Akquisitionen von Familienunternehmen, Wiesbaden.
- Wiplinger, Christian* (2007), Unternehmenskauf und -verkauf steueroptimal gestalten, Wien.
- Wolf, Erich* (2002), Unternehmensnachfolge aus gesellschaftsrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht: Ein Leitfaden für die Praxis unter besonderer Berücksichtigung von Familiengesellschaften, Wien.

Darstellung und kritische Würdigung der Besteuerung von Wagniskapitalgesellschaften - ein internationaler Vergleich

Sven Müller, Richard Saager, Tobias Wagner

1. Einführung

1.1 Problemstellung und Zielstellung

Mitte der sechziger Jahre entwickelten sich in Deutschland und dem restlichen Europa die ersten Wagniskapitalgesellschaften.¹ Seit dem Zerfall der Sowjetunion drängen auch die baltischen Staaten in den Wagniskapitalmarkt. Dabei übernimmt Estland durch seine rasante Privatisierung, die Öffnung für ausländisches Kapital, den Beitritt zur EU sowie die Einführung des Euro eine Vorreiterrolle.²

Neben den kapitalsuchenden Unternehmen ist die Wagniskapitalfinanzierung als Anlagealternative für Investoren interessant.³ Dies spiegelt sich auch darin wider, dass sich seit den sechziger Jahren immer mehr Wagniskapitalfonds⁴ heraus bildeten.⁵ Der Investorenpool besteht hierbei neben institutionellen Investoren auch aus Privatanlegern, welche durch die höheren Renditechancen gegenüber traditionellen Geldanlagen eine attraktive Anlagemöglichkeit sehen. Dies geht einher mit erhöhten Risiken. Für Unternehmen wiederum gewinnen Wagniskapitalfonds in der Gründungs-, Restrukturierungs- sowie Expansionsphase zunehmend an Bedeutung, da nach der Finanzkrise im Jahr 2008 die Kreditvergabebereitschaft der Banken rückläufig ist. Bemerkenswert ist hierbei, dass der Wagniskapitalmarkt in Deutschland die Einbrüche während der Finanzkrise zunehmend kompensiert.⁶

¹ Vgl. *Heitzer, B.* (2000), S. 55.

² Vgl. *Schröder, M.* (2001), S. 505.

³ Vgl. *Heitzer, B.* (2000), S. 7.

⁴ Der Begriff Wagniskapitalfonds wird im Rahmen der Arbeit synonym zur Wagniskapitalgesellschaft verwendet.

⁵ Vgl. *Haagen, F./Rudolph, B.* (2006), S. 117-121.

⁶ Vgl. BVK (2010a), S. 13.

Ein weiterer Nutznießer des Wagniskapitalmarktes - neben kapitalsuchenden Unternehmen und Investoren - ist der Staat. Wagniskapitalgesellschaften generieren ein erhebliches Steuerpotential für den Fiskus. Nicht zu vernachlässigen ist dabei die Stärkung der Volkswirtschaft, welche die Wagniskapitalfinanzierung mit sich bringt. Wagniskapitalgesellschaften tragen neben einer effektiven Kapitalallokation zum Abbau der Kapitalknappheit bei.⁷

Inwiefern die Wagniskapitalgesellschaften, die kapitalsuchenden Unternehmen, die Investoren sowie der Staat ihre jeweiligen Ziele erreichen, wird unmittelbar von der steuerlichen Behandlung von Wagniskapitalgesellschaften und deren Investoren determiniert.

Ziel des vorliegenden Beitrags ist es, die steuerliche Behandlung von Wagniskapitalgesellschaften in Deutschland und Estland zu analysieren, zu vergleichen und kritisch zu würdigen.

1.2 Vorgehensweise

Der Beitrag gliedert sich in vier Kapitel. Nachdem im ersten Kapitel auf die Problemstellung, die Zielsetzung sowie die Vorgehensweise des Beitrags eingegangen werden, erfolgt im zweiten Kapitel eine Auseinandersetzung mit der Thematik Wagniskapitalgesellschaften. Dabei werden die Ziele der Adressaten von Wagniskapitalgesellschaften erörtert. Aus den verfolgten Zielen werden anschließend Kriterien für jeden Adressaten abgeleitet und einer Gewichtung unterzogen. Im folgenden dritten Abschnitt wird eine Übersicht über die Besteuerung von Wagniskapitalgesellschaften in Deutschland und Estland gegeben. Dabei werden die Unterschiede in der steuerlichen Behandlung von Wagniskapitalgesellschaften und ihren Investoren gegenübergestellt. Ebenfalls wird die Besteuerung aus Sicht des Staates dargestellt. Mit Hilfe der in Kapitel zwei entwickelten Kriterien wird daraufhin eine Wertung vorgenommen. Kapitel vier des Beitrags enthält eine Zusammenfassung und einen Ausblick.

⁷ Vgl. *Schöning, S.* (2008), S. 478 f.

2. Entwicklung von Bewertungskriterien

2.1 Ziele von Wagniskapitalgesellschaften und deren Adressaten

2.1.1 Ziele der Wagniskapitalgesellschaften

Ziel einer Wagniskapitalgesellschaft ist die renditeorientierte Beteiligung an Unternehmen. Letztere erfolgt in der Regel durch die Hingabe von Eigenkapital. Kennzeichnend ist, dass die Beteiligung grundsätzlich über einen Zeitraum von fünf bis zehn Jahren gehalten wird.⁸ Die Generierung einer Rendite erfolgt bei Wagniskapitalgesellschaften weniger durch Gewinnausschüttungen der Portfoliounternehmen als vielmehr durch die Wertsteigerung der Portfoliounternehmen und der sich daran anschließenden Veräußerung der zuvor erworbenen Eigenkapitalanteile. Ob eine Veräußerung durch einen Börsengang, den Verkauf an andere Wagniskapitalgesellschaften, die Alteigentümer oder an strategische Investoren vorgenommen wird, ist hierbei nebensächlich.

2.1.2 Ziele der Investoren

Das wichtigste Ziel aus Sicht der Investoren ist die Maximierung der Rendite ihres eingesetzten Kapitals.⁹ Hierbei liegt der Fokus auf der Erzielung von hohen Veräußerungsgewinnen beim Verkauf der Beteiligung.¹⁰

Eine ebenfalls hohe Priorität für die Investoren besitzt die Risikostreuung.¹¹ Die Investoren verstehen Wagniskapital als eine zusätzliche Anlageklasse wie bspw. Aktien, festverzinsliche Wertpapiere oder Aktienfonds, mit der sie ihr Portfolio diversifizieren. Bei der Risikodiversifikation liegt die Zielsetzung der Investoren darin, die Ertrags- und Ausfallrisiken zu minimieren.¹² Einher mit dem Ziel der Risikostreuung geht die Sicherheit bzw. die Stabilität, welche dem Investor durch die Wagniskapitalgesellschaft geboten wird.¹³ Durch die Unvollkommenheit des Wagniskapitalmarktes ist die Informationsgewinnung über die Wagniskapitalgesellschaft, an die Investoren ihr Kapital gegeben ha-

⁸ Vgl. Brettel, M./Rudolf, M./Witt, P. (2005), S. 80.

⁹ Vgl. Jugel, S. (2008), S. 11.

¹⁰ Vgl. Schmidtke, A. (1985), S. 48 ff.

¹¹ Vgl. Jugel, S. (2008), S. 11.

¹² Vgl. Scheffczyk, M. (2006), S. 18.

¹³ Vgl. Scheffczyk, M. (2000), S. 17.

ben, von zentraler Bedeutung. Die Liquidität ist ein weiteres Ziel der Investoren, da sie in der Regel daran interessiert sind, dass ihre Beteiligungen an einem aktiven Markt einfach veräußert werden können.¹⁴ Die Fungibilität¹⁵ ist insbesondere davon abhängig, ob die Wagniskapitalgesellschaft oder ihre Portfoliounternehmen börsennotiert sind.

2.1.3 Ziele des Staates

Bei nahezu jeder wirtschaftlichen Aktivität ist der Staat mehr oder minder eingebunden.¹⁶ Dies zeigt sich auch bei der Tätigkeit des Staates im Rahmen der Geschäftstätigkeit von Wagniskapitalgesellschaften. Einerseits tritt der Staat als Investor auf, welcher sein Kapital in privatwirtschaftliche und öffentlich-rechtliche Wagniskapitalgesellschaften anlegt. Andererseits schafft der Staat durch die Gesetzeshoheit die *Rahmenbedingungen*, in denen Wagniskapitalgesellschaften ihre Geschäfte abwickeln. Wenn privatwirtschaftliche Kreditinstitute keine Kredite an junge, innovative oder im Umbruch befindliche Unternehmen, aufgrund mangelnder Sicherheiten und dem damit verbundenen erhöhten Kreditausfallrisiko, vergeben, kann es zu Marktversagen kommen.¹⁷ In der volkswirtschaftlichen Theorie rechtfertigt dies ein staatliches Eingreifen.

Im Rahmen von Wagniskapitalfinanzierung verfolgt der Staat ordnungspolitische, strukturpolitische sowie prozesspolitische Ziele.¹⁸ Das wichtigste Ziel des Staates ist die Maximierung des *gesamtwirtschaftliche Nutzen*, der durch Wagniskapitalgesellschaften erzielt wird.

Im Jahr 2008 zeigte die Finanzkrise auf, dass ein stabiles Finanzsystem für alle Staaten von Bedeutung ist. Vor diesem Hintergrund ist es Ziel des Gesetzgebers, den Markt für Wagniskapital durch geeignete Gesetze ausgeglichen zu stabil. Daher verfolgt der Staat *strukturpolitische* Ziele. Hierbei sollen vor allem Innovationen gefördert bzw. die Innovationkraft der Volkswirtschaft gestärkt werden.¹⁹ Um die Innovationskraft der Volkswirtschaft zu stützen, ist es eben-

¹⁴ Vgl. *Schefczyk, M.* (2006), S. 18.

¹⁵ Beschreibt die Handelbarkeit von Finanzinstrumenten, d. h. die Möglichkeit eine Geldanlage in Bargeld oder eine andere Geldanlage umzuwandeln.

¹⁶ Vgl. *Wigger, B. U.* (2006), S. 7.

¹⁷ Vgl. im Folgenden *Brettel, M./Rudolf, M./Witt, P.* (2005), S. 180.

¹⁸ Vgl. im Folgenden *Bauer, E. A.* (2006), S. 36.

¹⁹ Vgl. *Brettel, M./Rudolf, M./Witt, P.* (2005), S. 181.

falls Ziel des Staates, die Eigenkapitallücke von jungen, innovativen und technologieorientierten Unternehmen zu schließen.²⁰

Weiterhin verfolgt der Staat das Ziel, Arbeitsplätze zu schaffen und die *gesamtwirtschaftliche Wohlfahrt* zu steigern. Dies geschieht einerseits dadurch, dass der Staat über öffentlich-rechtliche Wagniskapitalfonds Unternehmen mit Kapital ausstattet. Andererseits unterstützt der Staat die Schaffung von Arbeitsplätzen, indem er als Investor Kapital für Wagniskapitalgesellschaften bereitstellt. Der Eingriff des Staates hilft, das zu geringe Kapitalangebot aufzustocken.²¹ Im Zusammenhang mit der Unterstützung bei der Kapitalversorgung ist es Zielsetzung des Staates, Unternehmensgründungen und somit die Anzahl der Selbstständigen zu steigern.²²

2.2 Bewertungskriterien zur Besteuerung von Wagniskapitalgesellschaften

2.2.1 Bewertungskriterien der Wagniskapitalgesellschaft

Für Wagniskapitalgesellschaften von besonderer Bedeutung sind die *Investitions- und Finanzierungsneutralität* eines Steuersystems. Im Idealfall sollen Investitions- und Finanzierungsentscheidungen nicht durch Steuergesetze beeinflusst werden. Wagniskapitalgesellschaften investieren im Rahmen ihrer Tätigkeit in Beteiligungen an Portfoliounternehmen und bieten diesen eine weitere Finanzierungsmöglichkeit. Dementsprechend ist es für Wagniskapitalgesellschaften von Nachteil, wenn ein Steuersystem keine Investitions- und Finanzierungsneutralität gewährleistet. Vor diesem Hintergrund wird das Kriterium Investitions- und Finanzierungsneutralität, als wichtigstes Kriterium erachtet und mit 30 von 100 Punkten bewertet.

Aus den Zielen einer Wagniskapitalgesellschaft ergibt sich zur Bewertung von Steuersystemen das Kriterium der *Gewinnmaximierung*. Dies schließt ein, dass Wagniskapitalgesellschaften einer geringeren Besteuerung unterliegen als andere Gesellschaften bspw. bei der Besteuerung ihrer Veräußerungsgewinne.²³

²⁰ Vgl. *Schefczyk, M.* (2006), S. 20.

²¹ Vgl. *Bauer, E. A.* (2006), S. 83.

²² Vgl. *Brettel, M./Rudolf, M./Witt, P.* (2005), S. 181.

²³ Im Rahmen des vorliegenden Beitrages wird nicht auf die Fragestellung des Vorsteuerabzuges von Managementdienstleistungen eingegangen.

Somit soll es ihnen möglich sein ihrer Intermediärstellung gerecht zu werden und die Renditeziele der Investoren sowie die günstige Kapitalbereitstellung für die Portfoliounternehmen miteinander zu verbinden. Als zweitwichtigstes Kriterium wird die Gewinnmaximierung mit 20 von 100 Punkten belegt.

Darüber hinaus ist für eine langfristige unternehmerische Planung die *Stabilität* des Steuersystems von Bedeutung. Festzuhalten ist, dass die Beteiligung in einem Portfoliounternehmen fünf bis zehn Jahre andauert und steuerliche Stabilität die Planung und Umsetzung von unterstützenden Maßnahmen erleichtert. Daher wird die Stabilität als dritt wichtigstes Kriterium mit 15 von 100 Punkten bewertet.

Steuerliche Wahlrechte, die per Gesetz eingeräumt werden, ermöglichen dem Steuerpflichtigen bei einem gegebenen Sachverhalt zwischen mehreren Steuerfolgen auszuwählen.²⁴ Für Wagniskapitalgesellschaften sind dabei vor allem Wahlrechte zur Nutzbarkeit von Verlustvorträgen, Abzugsfähigkeit von Schuldzinsen, steuerlichen Behandlung von Veräußerungsgewinnen sowie zur Mehrwertsteuerbefreiung der Managementgebühren zu beachten.²⁵ Als viertes Kriterium werden die steuerlichen Wahlrechte mit 10 von 100 Punkten bewertet.

Wenn Wagniskapitalgesellschaften über die Grenzen eines Staates hinweg tätig sind, kann es zu einer *Doppelbesteuerung* der Gewinne kommen. Um eine Doppelbesteuerung zu vermeiden, werden zwischen Staaten Doppelbesteuerungsabkommen geschlossen. Als fünftes Kriterium zur Bewertung eines Steuersystems wird das Kriterium Doppelbesteuerung mit 7 von 100 Punkten bewertet.

Daneben ist aus der Perspektive der Wagniskapitalgesellschaft das Kriterium *Gerechtigkeit* heranzuziehen. Einhergehend damit ist die Rechtsformunabhängigkeit eines Steuersystems.²⁶ Aus diesem Grund wird die Gerechtigkeit als sechstes Kriterium mit 5 von 100 Punkten in die Gesamtbewertung einbezogen.

In Zusammenhang mit der Gerechtigkeit steht das Kriterium der *Rechtsicherheit im Sinne der Strafverfolgung*. Dabei muss sich eine Wagniskapitalgesellschaft da-

²⁴ Vgl. Schneeloch, D. (2002), S. 3.

²⁵ Vgl. Schefczyk, M. (2006), S. 99 ff.

²⁶ Vgl. Schneeloch, D. (2002), S. 3.

rauf verlassen können, dass Verstöße gegen die Steuergesetze durch andere Gesellschaften durch den Staat geahndet werden. Die Rechtssicherheit wird mit 5 von 100 Punkten in die Bewertung einbezogen.

Weiterhin wird der *Transparenz* und Einfachheit Aufmerksamkeit geschenkt. Hierbei ist vor allem wichtig, dass die für eine Wagniskapitalgesellschaft zutreffenden Steuergesetze eindeutig und verständlich sind.²⁷ Die Transparenz wird auf einer Stufe mit der Gerechtigkeit und der Rechtssicherheit mit 5 Punkten bewertet.

Außerdem ist aus der Perspektive von Wagniskapitalgesellschaften die *Innovations-* und *Gründerfreundlichkeit* von Steuersystemen zu beachten. Direkt von einer innovations- und gründerfreundlichen Steuergesetzgebung profitieren die Portfoliounternehmen einer Wagniskapitalgesellschaft. Aufgrund der indirekten Auswirkung wird die Innovations- und Gründerfreundlichkeit mit 3 Punkten belegt.

2.2.2 Bewertungskriterien der Investoren

Aus dem Ziel der Investoren möglichst hohe Renditen zu erzielen, lässt sich zur Bewertung von Steuersystemen das Kriterium der *Gewinnmaximierung* ableiten. Somit wird eine geringe Besteuerung der Renditen, durch einen Staat, die Investitionsentscheidung der Investoren positiv beeinflussen. Als wichtigstes Kriterium wird die Gewinnmaximierung mit 40 Punkten bewertet.

Darauf folgend ziehen die Investoren zur Bewertung von Steuersystemen die *Effizienz* als Kriterium heran. Dabei soll zum Ausdruck gebracht werden, dass die Besteuerung keine Zusatzlast²⁸ für die Investoren nach sich zieht. Daher wird die Effizienz als zweitwichtigstes Kriterium mit 15 Punkten bewertet.

Mit den Investitionsentscheidungen der Investoren eng verbunden ist das Kriterium der *Stabilität*. Hierbei geht es um die Planbarkeit der Steuerbelastung ihrer Investitionen sowie der Gewinne aus den Investitionen. Vor diesem Hintergrund fließt die Stabilität mit 10 Punkten in die Gesamtbewertung ein.

²⁷ Vgl. Neumark, F. (1970), S. 344.

²⁸ Die Zusatzlast ist die über die Zahllast hinausgehende Nutzeneinbuße, die eine Steuer bei einem Steuerpflichtigen hervorruft.

Daneben werden die Investoren die *Wettbewerbseinschränkung* als Bewertungskriterium heranziehen. Durch die Besteuerung soll die Entscheidungsfreiheit der Investoren nicht beeinflusst werden. Innerhalb eines Steuersystems dürfen daher einzelne Kapitalanlagemöglichkeiten nicht bevorzugt werden. Daher wird das Kriterium Wettbewerbseinschränkung gleichauf mit der Stabilität zu 10 Punkten bewertet.

Die Investoren nutzen *steuerliche Wahlmöglichkeiten* als Bewertungskriterium. Als fünftes Kriterium werden steuerliche Wahlmöglichkeiten mit 7 Punkten bewertet.

Im Zusammenhang mit den steuerlichen Wahlmöglichkeiten steht das Bewertungskriterium *Doppelbesteuerung*. Für Investoren ist es wichtig, dass möglichst viele und umfangreiche Doppelbesteuerungsabkommen vorliegen, um ihr Einkommen nicht doppelt zu belasten. Zu beachten ist, dass nicht alle Investoren über Ländergrenzen hinweg investieren, sodass die Doppelbesteuerung als Bewertungskriterium mit 5 Punkten einbezogen wird.

Als weiteres Bewertungskriterium ist die *Rechtssicherheit im Sinne der Strafverfolgung* zu nennen. Die Rechtssicherheit soll gewährleisten, dass es keine Steuerhinterziehung gibt, die einzelne Investoren bevorzugt, sich aber negativ auf die Gesamtwohlfahrt auswirkt. Als Reaktion des Staates sind Erhöhungen der Steuersätze denkbar, um das entstandene Defizit auszugleichen. Im Gleichklang mit der Doppelbesteuerung wird die Rechtssicherheit mit 5 Punkten gewertet.

Das Kriterium der Transparenz beinhaltet aus Sicht der Investoren die Einfachheit sowie die Widerspruchslosigkeit eines Steuersystems. Für Investoren ist es wichtig zu wissen, wie ihre Kapitaleinlage bei Wagniskapitalgesellschaften sowie die daraus erzielten Gewinne besteuert werden. Dies und die Verflechtung mit weiteren Einkunftsarten sollte für die Investoren einfach erkennbar sein, um ihre Investitionsentscheidungen gezielt treffen zu können. Vor diesem Hintergrund fließt die Transparenz mit 5 Punkten in die Bewertung ein.

Als abschließendes Kriterium ist für die Investoren die *Gerechtigkeit* heranzuziehen. Dabei ist die Gleichmäßigkeit, d. h. die Gleichbehandlung steuerlicher Tatbestände vordergründig.²⁹ Nicht zu vernachlässigen sind das Äquivalenz-

²⁹ Vgl. Neumark, F. (1970), S. 91 f.

und Leistungsfähigkeitsprinzip.³⁰ Die Gerechtigkeit fließt mit 3 Punkten in die Gesamtbewertung ein.

2.2.3 Bewertungskriterien des Staates

Aus volkswirtschaftlicher Perspektive sind zur Bewertung von Steuersystemen die Kriterien Effizienz und Gerechtigkeit heranzuziehen.³¹ Hierbei sind auch die fundamentalen Prinzipien der Besteuerung: das Äquivalenz- und das Leistungsfähigkeitsprinzip anzuführen. Im Vordergrund einer gerechten Besteuerung stehen die Umverteilungsgerechtigkeit und damit verbunden die horizontale und vertikale Gerechtigkeit.³² Vor dem Hintergrund der horizontalen Gerechtigkeit ist der gleiche steuerbare Sachverhalt immer mit der gleicher Steuerlast zu belegen. Ziel der vertikalen Gerechtigkeit ist, dass unterschiedlich leistungsfähige Steuerpflichtige in unterschiedlichem Maß besteuert werden. Der Umverteilungszweck ist aus Sicht des Staates der wichtigste, da durch die Verbreitung von Wohlstand in der Gesellschaft und der damit verbundenen Nivellierung von Einkommen und Vermögen z. B. soziale Unruhen vermieden werden. In diesem Zusammenhang wird das Kriterium Gerechtigkeit mit 40 Punkten bewertet.

Im Rahmen der effizienten Besteuerung ist der Staat bestrebt, die administrative Zusatzlast der Besteuerung zu minimieren.³³ So wird die *Effizienz* als zweites Kriterium mit 15 Punkten in die Gesamtbewertung einbezogen.

Die *Stetigkeit* des Steueraufkommens ist für den Staat von Bedeutung, um seine Budget- und mittelfristige Finanzplanung durchzuführen.³⁴ Aus diesem Grund wird die Stetigkeit in gleicher Höhe wie die Effizienz mit 15 Punkten bewertet.

Anschließend ist die *Wettbewerbsfähigkeit* eines Steuersystems anzuführen. Die Wettbewerbsfähigkeit befasst sich mit dem internationalen Steuerwettbewerb, der i. V. m. dem Standortwettbewerb steht. Daher wird die Wettbewerbsfähigkeit als viertes Kriterium mit 10 Punkten bewertet.

³⁰ Vgl. Reding, K./Müller, W. (1999), S. 32, 44.

³¹ Vgl. Homburg, S. (2010), S. 221.

³² Vgl. im Folgenden Reding, K./Müller, W. (1999), S. 46.

³³ Vgl. Homburg, S. (2010), S. 141.

³⁴ Vgl. Neumark, F. (1970), S. 47 ff.

Ebenfalls ein wichtiger Aspekt zur Bewertung von Steuersystemen ist die *Administrierbarkeit* und die Möglichkeit der Durchsetzung eines solchen Systems. In Abstufung zu den anderen Kriterien wird die Administrierbarkeit mit 6 Punkten bewertet.

Neben der Administrierbarkeit ist die *Rechtssicherheit* als Bewertungskriterium zu betrachten. Als sechstes Kriterium fließt die Rechtssicherheit mit 5 Punkten in die Gesamtbewertung ein.

Im Zusammenhang mit der Stetigkeit des Steueraufkommens, aber auch der Gerechtigkeit, ist die *Demographiefestigkeit* ein weiteres Bewertungskriterium für Steuersysteme. Staaten müssen trotz des demographischen Wandels konstante Steueraufkommen generieren. Die Demographiefestigkeit wird mit 4 Punkten bewertet.

Die Transparenz eines Steuersystems zielt auf dessen Klarheit, Verständlichkeit und Vergleichbarkeit ab.³⁵ Das Kriterium der Transparenz wird mit 3 Punkten bewertet.

Darüber hinaus wird als Kriterium zur Bewertung von Steuersystemen die *Stabilität*³⁶ herangezogen. Das Kriterium Stabilität wird mit 2 Punkten in die Bewertung einbezogen.

3. Analyse und Bewertung steuerlicher Rahmenbedingungen im Vergleich

3.1 Besteuerung in Deutschland

3.1.1 Besteuerung der Wagniskapitalgesellschaft

Damit die Besteuerung einer Wagniskapitalgesellschaft durch den Fiskus untersucht werden kann, muss in einem ersten Schritt festgestellt werden, ob es sich um eine Personengesellschaft oder eine Körperschaft handelt. Da Wagniskapitalgesellschaften in der Praxis überwiegend als *GmbH & Co. KG* organisiert sind,³⁷ steht die GmbH & Co. KG im Fokus der folgenden Betrachtungen. Diese Kombination ermöglicht den Haftungsvorteil der GmbH und die

³⁵ Vgl. Neumark, F. (1970), S. 344.

³⁶ Unter Stabilität wird die Stetigkeit von Steuergesetzen verstanden.

³⁷ Vgl. Nölke, J./Reinold, P. (2008), S. 35.

steuerlichen Vorteile der KG auszunutzen.³⁸ Hierbei tritt die GmbH mit ihrer Haftungsbeschränkung als Komplementär auf.³⁹ Die Investoren beteiligen sich als Kommanditisten und haften nur bis zur Höhe ihrer Einlage.⁴⁰ Bei Personengesellschaften wie der GmbH & Co. KG gilt das *steuerliche Transparenzprinzip*.⁴¹ Dies bedeutet, dass auf der Ebene der Gesellschaft keine Belastung durch die Einkommensteuer stattfindet.⁴² Grundsätzlich unterliegt der Gewinnanteil der Komplementär GmbH der Körperschaftsteuer. Sind die Kommanditisten natürliche Personen, wird ihr Gewinnanteil durch die Einkommensteuer belastet. Vielmehr jedoch kann der Gewinn der GmbH & Co. KG der Gewerbesteuer unterliegen. Der Gewinn nach Gewerbesteuer wird den Gesellschaftern zugeteilt und zu ihrem persönlichen Einkommensteuersatz besteuert.⁴³ Vor diesem Hintergrund ist auf eines der wichtigsten Problemfelder bei der Besteuerung von Wagniskapitalgesellschaften, die als GmbH & Co. KG organisiert sind, hinzuweisen.⁴⁴ Zu unterscheiden ist, ob der Wagniskapitalfonds *gewerblich* oder *vermögensverwaltend* tätig ist, da diese Kennzeichnung grundlegende Auswirkungen auf die Besteuerung des Fonds hat.⁴⁵ Im Folgenden wird bei der Betrachtung von einem vermögensverwaltenden Fonds ausgegangen. Ein solcher Fonds ist steuerlich transparent und die Einkünfte werden direkt den Gesellschaftern zugerechnet.⁴⁶ Auf Fondsebene fallen weder *Gewerbesteuer* noch andere Ertragsteuern an.⁴⁷ Im Gegensatz dazu wird der Gewinn eines gewerblichen Fonds durch die Gewerbesteuer belastet.⁴⁸

³⁸ Vgl. Lüdicke J./Arndt J.-H. (2009), S. 398.

³⁹ Vgl. Lüdicke J./Arndt J.-H. (2009), S. 12.

⁴⁰ Vgl. Lüdicke J./Arndt J.-H. (2009), S. 12.

⁴¹ Vgl. Ernst & Young/BDI (2007), S. 8.

⁴² Vgl. Lüdicke J./Arndt J.-H. (2009), S. 407.

⁴³ Vgl. Ernst & Young/BDI (2007), S. 8.

⁴⁴ Eine Wagniskapitalgesellschaft, die als GmbH & Co. KG organisiert ist, soll im Folgenden auch als Wagniskapitalfonds bzw. Fonds bezeichnet werden.

⁴⁵ Vgl. Deloitte (2009), S. 21.

⁴⁶ Vgl. Deloitte (2009), S. 21.

⁴⁷ Vgl. Schöning, S. (2008), S. 481.

⁴⁸ Vgl. Deloitte (2009), S. 21.

Zu beachten ist, dass ein Wagniskapitalfonds oftmals durch eine *Managementgesellschaft* verwaltet wird. Die Managementgesellschaft nimmt als geschäftsführender Gesellschafter des Wagniskapitalfonds in der Regel die Rolle des Kommanditisten ein, um die gewerbliche Prägung des Fonds zu verhindern.⁴⁹ Für die geschäftsführende Tätigkeit erhält die Managementgesellschaft in der Regel eine Vergütung, die sich an einem festen Prozentsatz des verwalteten Fondsvermögens orientiert. Neben der fixen Vergütung erfolgt in der Praxis oftmals eine variable Vergütung in Form von Erfolgsbeteiligungen. Isoliert betrachtet, ist die Managementgesellschaft gewerblich und muss ihre fixen und variablen Vergütungen als Betriebseinnahme kennzeichnen. Aufgrund der Gewerblichkeit unterliegen die Gewinne der Managementgesellschaft der Körperschaft- sowie Gewerbesteuer. Nicht zu vernachlässigen ist die umsatzsteuerliche Behandlung der Vergütung der Managementgesellschaft. Hierbei sind zwei grundsätzliche Fallkonstellationen zu unterscheiden. Wird der Fonds durch die Managementgesellschaft auf Grundlage eines geschlossenen Geschäftsbesorgungsvertrags gegen ein gewinnunabhängiges Entgelt geführt, ist dieser Leistungsaustausch *umsatzsteuerpflichtig*. Hingegen dazu liegt eine nicht umsatzsteuerpflichtige Leistung vor, wenn der Fonds durch die Managementgesellschaft auf gesellschaftsrechtlicher Grundlage geführt wird und diese Tätigkeit mit einem Anteil am Gewinn des Fonds abgegolten wird.

Die Bewertung des deutschen Steuersystems aus Sicht der Wagniskapitalgesellschaften:

Das ausschlaggebende Bewertungskriterium für Wagniskapitalgesellschaften ist die Investitions- und Finanzierungsneutralität. Durch die Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer werden keine Verhaltensänderungen in den Investitions- oder Finanzierungsentscheidungen von Wagniskapitalgesellschaften erzwungen. Zudem gilt bei einer GmbH & Co. KG das steuerliche Transparenzprinzip, d. h. auf Gesellschaftsebene fällt keine Einkommensteuer an. Vor diesem Hintergrund wird die Investitions- und Finanzierungsneutralität im Rahmen der Einkommen- und Körperschaftsteuer als gegeben angesehen und ihr Punktwert von 30 fließt vollständig in die Gesamtbewertung ein.

Das zweite Bewertungskriterium der Wagniskapitalgesellschaften, die Gewinnmaximierung, ist nicht erfüllt und fließt mit 0 Punkten in die Gesamtbewertung ein.

⁴⁹ Vgl. im Folgenden Rodin, A. (2008), S. 200.

wertung ein. Für Wagniskapitalgesellschaften ist keine Steuerbegünstigung erkennbar. Sie werden im Rahmen der Einkommen- und Körperschaftsteuer ebenso behandelt wie andere Gesellschaften. Eine Steuerbegünstigung ist lediglich durch die Gewerbesteuerfreiheit von vermögensverwaltenden Fonds zu erkennen.

Als drittes Bewertungskriterium ist die Stabilität zu betrachten. Diese ist als kritisch anzusehen, da durch die Unternehmenssteuerreform 2008 einige Änderungen durchgesetzt wurden. Darüber hinaus wurden durch die Anpassung des UBGG sowie die Einführung des MoRaKG weitere steuerliche Bestimmungen geändert. Ebenfalls ist anzuführen, dass die häufigen politischen Wechsel in der Bundesregierung eine ständige Veränderung in den Steuergesetzen nach sich zogen. So fließen lediglich 7,5 Punkte in die Gesamtbewertung aus dem Kriterium der Stabilität ein.

Steuerliche Wahlrechte sind für Wagniskapitalgesellschaften im Rahmen der Einkommen- und Körperschaftsteuer nicht zu erkennen. Da die Veräußerungsgewinne der Wagniskapitalgesellschaft aufgrund ihrer steuerlichen Transparenz auf die Investoren durchgerechnet werden, sind die steuerlichen Wahlrechte auf die Ebene der Investoren verlagert. Aus diesem Grund werden die steuerlichen Wahlrechte mit 0 Punkten in die Gesamtbewertung mit einbezogen.

Neben den steuerlichen Wahlrechten betrachten Wagniskapitalgesellschaften ein Steuersystem unter dem Gesichtspunkt der Vermeidung der Doppelbesteuerung. Hierbei ist hervorzuheben, dass die Bundesrepublik mit 90 Staaten Doppelbesteuerungsabkommen geschlossen hat. So fließen 7 Punkte in die Gesamtbewertung ein.

Desweiteren wird das Kriterium Gerechtigkeit mit 5 Punkten in die Bewertung aufgenommen. Eine Diskriminierung von Wagniskapitalgesellschaften gegenüber anderen Gesellschaften ist im Rahmen der Einkommen- und Körperschaftsteuer nicht zu erkennen.

Die Rechtssicherheit fließt ebenfalls mit 5 Punkten in die Gesamtbewertung ein. In der Bundesrepublik gehen die Finanzbehörden aktiv gegen Steuerhinterziehung vor und es drohen empfindliche Strafen. Diese Tätigkeit wird unter anderem ausgeweitet, indem versucht wird Steuerparadiese stillzulegen oder von ihnen Informationen zu erlangen, um Steuerhinterzieher ausfindig zu

machen. Durch die Ausweitung der Verfolgung sowie der medialen Aufbereitung solcher Szenarien wurde auch eine abschreckende Wirkung erzielt. Mit 0 Punkten wird das Bewertungskriterium Transparenz einbezogen. Ein Bürokratieabbau ist nicht zu beobachten. Das Einkommen- wie auch das Körperschaftsteuergesetz sind sehr mächtig und verschachtelt. Wagniskapitalgesellschaften werden stets Experten zur Beratung in Steuerfragen heranziehen müssen, da durch mangelnde Transparenz eine schnelle Durchdringung nicht möglich ist. Darüber hinaus wird auch die Innovations- und Gründerfreundlichkeit mit 0 Punkten bewertet. Steuerliche Subventionen stehen neu gegründeten Unternehmen nicht zur Verfügung. Dies würde auch gegen die Gleichbehandlung und die Gerechtigkeit der Steuergesetze sprechen. Eine Unterstützung durch den Staat erfolgt über staatliche Förderprogramme außerhalb der Besteuerung.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass aus Sicht der Wagniskapitalgesellschaft das deutsche Steuersystem durch Aufsummierung der einzelnen Punktwerte eine Gesamtbewertung von 54,5 Punkten erhält.

3.1.2 Besteuerung der Investoren

Bei den Investoren ist zu unterscheiden, ob es sich um eine natürliche Person, eine Personengesellschaft oder eine Kapitalgesellschaft handelt.

In einem ersten Schritt wird die Besteuerung von natürlichen Personen untersucht. Natürliche Personen fallen unter das Einkommensteuergesetz und müssen die Dividenden, Zinsen und Veräußerungsgewinne, die sie aus der Beteiligung an einem Wagniskapitalfonds erhalten, versteuern.⁵⁰ Zinsen, Dividenden sowie Veräußerungsgewinne unterliegen der *Abgeltungsteuer*.⁵¹ Entscheidend im Zuge einer Veräußerung ist, dass es sich nicht um eine wesentliche Beteiligung, d. h. eine Beteiligung von über 1%, handelt.⁵² Die steuerpflichtigen Kapitalerträge des Investors werden mit einem Steuersatz von 25% versteuert.⁵³ Überdies sind der Solidaritätszuschlag i. H. v. 5,5% der Abgeltungsteuer durch den Investor abzuführen.

⁵⁰ Vgl. § 1, § 2, § 32d EStG.

⁵¹ Vgl. *Haisch, M. L.* (2008), S. 248.

⁵² Vgl. § 17 Abs. 1 S. 1 EStG.

⁵³ Vgl. § 43a Abs. 1 S. 1 EStG.

Somit ergibt sich für die Kapitalerträge des Investors eine Gesamtbelastung von ca. 26,38%.⁵⁴ Um die Steuerlast für den Investor zu mindern, wird ihm vom Gesetzgeber der *Sparer-Pauschbetrag* eingeräumt, durch den seine Kapitalerträge bis zu einer Höhe von 801 € steuerfrei bleiben.⁵⁵ Es ist ebenfalls zu beachten, dass Veräußerungsverluste aus Kapitalvermögen nur mit Veräußerungsgewinnen aus Kapitalvermögen verrechnet werden dürfen.⁵⁶ Eine Verrechnung der Verluste mit anderen Einkünften ist nicht möglich.⁵⁷ Hält ein Investor eine Beteiligung von mehr als 1% wird bei der Besteuerung der Kapitalgewinne das *Teileinkünfteverfahren* angewendet.⁵⁸ Demnach sind 40% der Kapitalgewinne des Investors steuerfrei.⁵⁹ Die anderen 60 % werden zu seinem persönlichen Einkommensteuersatz versteuert.⁶⁰

Ist ein Investor an einem ausländischen Wagniskapitalfonds beteiligt, vermindert die ausländische Quellensteuer die Abgeltungssteuerschuld.⁶¹

Neben der Abgeltungsteuer besteht für einen Investor das Wahlrecht seine Kapitaleinkünfte zu seinem *tariflichen Einkommensteuersatz* zu versteuern.⁶² Macht ein Investor von diesem Wahlrecht Gebrauch, sind alle Kapitalerträge mit seinem tariflichen Einkommensteuersatz zu versteuern.⁶³

Sind Investoren eines Wagniskapitalfonds *Personengesellschaften* gelten andere Besteuerungsregeln. Zum einen ist für betriebliche Kapitalerträge keine Abgeltungsteuer abzuführen.⁶⁴ Zum anderen wird bei Personengesellschaften zwischen der Besteuerung von Zinsen, Dividenden und Veräußerungsgewinnen unterschieden. Unabhängig von der Beteiligungshöhe wird bei Veräußerungs-

⁵⁴ Vgl. *Haisch, M. L.* (2008), S. 248.

⁵⁵ Vgl. § 20 Abs. 9 EStG.

⁵⁶ Vgl. *Lücking, N./Schanz, S./Knirsch, D.* (2008), S. 451.

⁵⁷ Vgl. § 20 Abs. 6 S. 1 EStG.

⁵⁸ Vgl. § 17 Abs. 1 S. 1, § 3 Nr. 30 EStG.

⁵⁹ Vgl. § 3 Nr. 40 EStG.

⁶⁰ Vgl. Ernst & Young/BDI (2007), S. 229.

⁶¹ Vgl. § 32d Abs. 1 S. 2, Abs. 5 EStG.

⁶² Vgl. § 32d Abs. 6 S. 1 EStG.

⁶³ Vgl. Ernst & Young/BDI (2007), S. 238.

⁶⁴ Vgl. *Lücking, N./Schanz, S./Knirsch, D.* (2008), S. 450.

gewinnen das Teileinkünfteverfahren angewendet.⁶⁵ Erträge aus Dividenden werden ebenfalls nach dem Teileinkünfteverfahren besteuert. Im Gegensatz dazu werden Zinserträge mit dem jeweiligen individuellen Einkommensteuersatz der Gesellschafter belastet.⁶⁶ Erzielt eine Personengesellschaft ausländische Kapitalerträge, so erhöhen diese ihre tarifliche Einkommensteuer.⁶⁷

Ist der Investor eines Wagniskapitalfonds eine Kapitalgesellschaft, so werden die Gewinne, die ihr aus den Anteilen entstehen mit der Körperschaftsteuer sowie der Gewerbesteuer und dem Solidaritätszuschlag besteuert.

Die Bewertung des deutschen Steuersystems aus Sicht der Investoren:

Aus Sicht der Investoren steht bei der Bewertung von Steuersystemen die Gewinnmaximierung an erster Stelle. Dieser Anforderung wird im deutschen Einkommensteuergesetz durch die Abgeltungsteuer nachgekommen. Mit der Abgeltungsteuer werden die Einkünfte aus Kapitalanlagen gegenüber anderen Einkunftsarten, die mit dem persönlichen Einkommensteuersatz belastet werden, bevorzugt. Darüber hinaus trägt der eingeräumte Freibetrag von 801 € zur Gewinnmaximierung bei. Sind die Investoren eines Wagniskapitalfonds Personengesellschaften bleiben nach dem Teileinkünfteverfahren sogar 40 % des Gewinns steuerfrei. Bei Kapitalgesellschaften werden die Gewinne mit einem relativ niedrigen Steuersatz von 15 % belastet. Vor diesem Hintergrund ist erkennbar, dass die Gewinnmaximierungsabsicht der Investoren nicht eingeschränkt ist und die vollen 40 Punkte in die Bewertung einfließen.

Eine effiziente Besteuerung, die keine Zusatzlast für die Investoren hervorruft, ist nicht zu beobachten. Somit wird die Effizienz mit 0 Punkten bewertet. Zum einen entsteht eine Zusatzlast durch die Umverteilung, zum anderen liegt eine Entscheidungsverzerrung durch die Abgeltungsteuer vor. Für Investoren ist es lukrativer, Einkünfte aus Kapitalanlagen zu generieren als andere Einkunftsarten zu mit ihrem persönlichen Einkommensteuersatz zu versteuern, da letzterer vielmals über dem Abgeltungssteuersatz liegt.

Neben der Effizienz wird die Stabilität mit 0 Punkten bewertet. Durch häufige politische Wechsel in der Bundesregierung stehen in regelmäßigen Abständen

⁶⁵ Vgl. Lücking, N./Schanz, S./Knirsch, D. (2008), S. 450.

⁶⁶ Vgl. Lücking, N./Schanz, S./Knirsch, D. (2008), S. 450.

⁶⁷ Vgl. § 32d Abs. 3 EStG.

Änderungen bei der Einkommensteuer an der Tagesordnung. Die Spitzensteuersätze i. V. m. der Reichensteuer stehen immer wieder im Mittelpunkt des Wahlkampfes und werden bei einem politischen Wechsel oftmals zuerst angepasst. Überdies greift die EU durch ihre Binnenmarktvorschriften aktiv in die Veränderung der deutschen Steuergesetzgebung ein. Eine Diskriminierung der Besteuerung von Veräußerungsgewinnen gegenüber anderen Kapitaleinkünften ist nicht zu beobachten. Alle Einkünfte aus Kapitalanlagen unterliegen der Abgeltungsteuer. Somit entscheidet allein die Risikoeinschätzung des Investors, ob er in einen Wagniskapitalfonds investiert oder bspw. eine Festgeldanlage vorzieht. Aus diesem Grund wird das Bewertungskriterium Wettbewerbs-einschränkung mit 10 Punkten einbezogen.

Bei den steuerlichen Wahlmöglichkeiten, die einem Investor zur Verfügung stehen, ist die Bewertung differenziert zu betrachten. Durch die Wahl seines Wohnsitzes bzw. seines gewöhnlichen Aufenthaltes kann der Investor die Besteuerung aufgrund des Wohnsitz- und Quellenprinzips beeinflussen. Überdies kann eine natürliche Person als Investor eines Wagniskapitalfonds bei einer Beteiligung von mehr als 1 % entscheiden, ob die Gewinne mit dem persönlichen Einkommensteuertarif oder der Abgeltungsteuer verrechnet werden. Jedoch sind beide Wahlmöglichkeiten an strenge Bedingungen für den Investor geknüpft, da bspw. eine Veränderung des Wohnsitzes nicht ohne weiteres möglich ist. Somit werden die steuerlichen Wahlmöglichkeiten nur zur Hälfte, mit 3,5 Punkten, in die Gesamtbewertung einbezogen.

Anders als die steuerlichen Wahlmöglichkeiten wird die Vermeidung der Doppelbesteuerung mit vollen 5 Punkten in die Bewertung eingerechnet. Ebenfalls mit 5 Punkten fließt die Rechtssicherheit in die Gesamtbewertung ein. Die deutsche Strafverfolgung sieht Steuerhinterziehung nicht als Kavaliersdelikt an und verfolgt solche Vergehen aktiv. Im Zusammenhang mit der Rechtssicherheit ist auch das Kriterium der Gerechtigkeit erfüllt und fließt mit 3 Punkten in die Bewertung ein. Es findet eine Gleichbehandlung steuerlicher Tatbestände statt. Durch den gestaffelten Einkommensteuertarif werden die Individuen nach ihrer persönlichen Leistungsfähigkeit besteuert. Als Kritikpunkt ist anzuführen, dass zwischen den verschiedenen Einkunftsarten keine Gerechtigkeit besteht, da durch die Abgeltungsteuer Einkünfte aus Kapitalanlagen anderen Einkunftsarten vorgezogen werden.

Im Gegensatz zur Gerechtigkeit wird die Transparenz mit 0 Punkten bewertet. Nur wenigen Investoren ist es aufgrund ihrer Expertise möglich, die steuerlichen Bestimmungen zu überblicken.

Zusammenfassend ergibt sich nach Addition der einzelnen Punktwerte eine *Gesamtbewertung* von *66,5 Punkten* aus Sicht der Investoren.

3.1.3 Besteuerung aus Sicht des Staates

Es ist hervorzuheben, dass der private *Wagniskapitalsektor* in Deutschland nicht sehr stark entwickelt ist.⁶⁸ Daher geht nur eine geringe Anzahl von Investoren das Risiko eines Wagniskapitalgeschäfts ein und es entstehen nur geringe Veräußerungsgewinne, die steuerpflichtig sind. Aus diesem Grund sind die Einnahmen des Staates aus der Einkommensteuer im Rahmen von Wagniskapitalbeteiligungen als gering einzuschätzen. Nur bei den Investoren sind neben den natürlichen Personen auch Körperschaften zu finden, deren Gewinnanteile der Körperschaftsteuer unterliegen. Anzumerken ist jedoch, dass der Staat nicht nur Steuereinnahmen von den Wagniskapitalgesellschaften und ihren Investoren erzielen kann. Wichtig ist hierbei, dass die Wagniskapitalgesellschaften Portfoliounternehmen durch finanzielle Maßnahmen unterstützen und wettbewerbsfähig machen.⁶⁹ Diese Stärkung der Portfoliounternehmen trägt dazu bei, dass dem Staat hier weitere Steuereinnahmen entstehen. Nach Angaben des Bundesverbandes Deutscher Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften sind ihre Mitglieder im Jahr 2010 in 6.908 Portfoliounternehmen beteiligt gewesen.⁷⁰ Die Beschäftigten der Portfoliounternehmen sind für den Staat im Rahmen der Einkommensteuer ebenfalls lukrative Steuersubjekte. Im Jahr 2009 waren 800.000 Personen in wagniskapitalfinanzierten Unternehmen tätig.⁷¹ Ebenfalls ist darauf hinzuweisen, dass Wagniskapitalgesellschaften und ihre Investitionen in Portfoliounternehmen signifikant zum *Wirtschaftswachstum* innerhalb Deutschlands beitragen.⁷²

Die Bewertung des deutschen Steuersystems aus Sicht des Staates:

⁶⁸ Vgl. *Vincenti, A. J. F./Winters, S.* (2008), S. 377.

⁶⁹ Vgl. *Burkhardt, C.* (2008), S. 61.

⁷⁰ Vgl. BVK (2010b), S. 3.

⁷¹ Vgl. Deloitte (2009), S. 17.

⁷² Vgl. Deloitte (2009), S. 17.

Aus der Perspektive des Staates ist die Gerechtigkeit das wichtigste Bewertungskriterium. Dies ist im deutschen Steuersystem erfüllt und wird mit 40 Punkten in die Gesamtbewertung einbezogen. Die Besteuerung erfolgt durch den gestaffelten Einkommensteuertarif nach dem Leistungsfähigkeitsprinzip. Durch die höhere Besteuerung der leistungsstärkeren Individuen wird versucht, eine Einkommensnivellierung zu erreichen. Gleichzeitig wird eine Umverteilung durchgeführt. Im Rahmen der Gerechtigkeit ist ebenfalls hervorzuheben, dass einkommen- und körperschaftsteuerliche Tatbestände im ganzen Land gleich behandelt werden. Durch die stabile wirtschaftliche Entwicklung der Bundesrepublik nach der Finanzkrise 2008 ist auch die Stetigkeit des Steueraufkommens gesichert. Hervorzuheben ist, dass im Jahr 2011 die Steuereinnahmen sogar nochmals ansteigen. Somit wird die Stetigkeit des Steueraufkommens mit 15 Punkten in die Gesamtbewertung einbezogen.

Mit 7,5 Punkten geht die Effizienz zur Hälfte in die Bewertung ein. Grund dafür ist, dass eine Verzerrungswirkung der Besteuerung nicht ausgeschlossen werden kann. Vor allem bei den Spitzeneinkommen ist zu beobachten, dass die Individuen versuchen, der Steuerbelastung zu entgehen. Dabei ist eine Abgrenzung zu Steuerhinterziehung häufig nur schwer vorzunehmen. Jedoch ist anzumerken, dass eine Besteuerung ohne Zusatzlast praktisch kaum realisierbar ist, da bspw. Freizeit besteuert werden müsste. Daher wird versucht, auf dem Wege der sog. zweitbesten Lösung eine Besteuerung mit einer möglichst geringen Zusatzlast zu erreichen.

Zur Hälfte mit 5 Punkten wird die Wettbewerbsfähigkeit in die Gesamtbewertung einbezogen. Im Bereich Wagniskapitalfinanzierung gibt es keine einheitliche gesetzliche Grundlage wie die Versuche des UBGG und WKBG zeigen. Durch diese Undurchsichtigkeit werden Wagniskapitalgesellschaften sowie ihre Investoren abgeschreckt. Die Anreize für Wagniskapitalfonds sich in Deutschland niederzulassen sind nicht sehr groß wie die geringe Anzahl von neu aufgelegten Fonds im Jahr 2010 zeigt. Ebenfalls zur Hälfte mit 3 Punkten fließt die Administrierbarkeit in die Gesamtbewertung ein. Grundsätzlich sind Anpassungen im Steuerrecht möglich und werden bei volkswirtschaftlicher Notwendigkeit auch durchgeführt. Jedoch ist eine solche Anpassung immer mit einem langwierigen politischen Prozess verbunden.

Mit vollen 5 Punkten fließt die Rechtssicherheit in die Bewertung ein. Steuerhinterziehung sowie Schwarzarbeit sind in Deutschland vorhanden, jedoch

nicht in einem überwiegenden Maß. Des Weiteren werden sie vehement verfolgt, da sie ein Verbrechen an der gesamten Gesellschaft darstellen.

Die Demographiefestigkeit wird mit 2 Punkten nur zur Hälfte in die Gesamtbewertung einbezogen. Einerseits werden durch die Einkommensteuer alle Bürger belastet, da neben Lohn und Gehalt weitere Einkunftsarten, z. B. Zinsen, Dividenden und Mieteinnahmen, erfasst werden. Andererseits steigen durch die zunehmende Überalterung der Gesellschaft die staatlichen Ausgaben für Altersversorgung und Pflege.

Mit 0 Punkten wird die Transparenz bewertet. Die Mächtigkeit und Komplexität des Steuersystems ist an der langen Bearbeitungszeit der Finanzbehörden bspw. bei Steuerbescheiden zu beobachten. Ebenso treten bei der Bearbeitung Fehler durch die Mitarbeiter der Finanzbehörden auf, die zeigen, dass selbst versierte Personen, nicht immer die Steuergesetze durchdringen. Als letztes Kriterium geht die Stabilität mit 0 Punkten in die Bewertung ein. Eine Stabilität der Steuergesetze ist nicht erkennbar, da sie nicht nur aus der Notwendigkeit der konjunkturellen Entwicklung heraus geändert werden, sondern häufig auch aufgrund von Wahlversprechen der politischen Akteure.

Aus der Addition der einzelnen Punktwerte ergibt sich aus Sicht des Staates eine Gesamtbewertung des Steuersystems von 77,5 Punkten.

3.2 Besteuerung in Estland

3.2.1 Besteuerung der Wagniskapitalgesellschaft

In Estland wird die Besteuerung sowohl natürlicher als auch juristischer Personen über die Bestimmungen des estnischen Einkommensteuergesetzes vollzogen.⁷³ Eine Wagniskapitalgesellschaft tritt in Estland in der Regel als *Osaühing* (OÜ) oder als Aktiaselts (AS) auf. Die OÜ ist mit der deutschen GmbH⁷⁴ und die Aktiaselts (AS) ist mit der deutschen AG vergleichbar.⁷⁵

Für Investmentfonds wurde in Estland ein Spezialgesetz, der *Investment Funds Act*, erlassen. Dieser kann auch bei Wagniskapitalgesellschaften Anwendung finden. Voraussetzung dafür ist zum einen, dass der Fonds eine Management-

⁷³ Vgl. § 2 Income Tax Act.

⁷⁴ Vgl. *Kõomägi, M./Sander, P.* (2006), S. 55.

⁷⁵ Vgl. PWC (2011a), S. 18.

gesellschaft hat.⁷⁶ Diese verwaltet den Fonds, legt Anlagestrategien fest und stellt Informationen für die Investoren bereit.⁷⁷ Darüber hinaus wird ein Wagniskapitalfonds als geschlossener Fonds klassifiziert, da die gewöhnliche Haltefrist der Anteile länger als ein Monat ist.⁷⁸ Hervorzuheben ist, dass die Aktivitäten der Managementgesellschaft von der Mehrwertsteuer befreit sind.⁷⁹ Zur Besteuerung des Fonds werden im Investment Funds Act keine spezifischen Angaben gemacht, sodass für einen Wagniskapitalfonds, der als OÜ fungiert, die allgemeinen Bestimmungen des Income Tax Act gelten.

In Estland gilt sowohl für juristische als auch natürliche Personen ein *Pauschalsteuersatz* von 21%.⁸⁰ Bis zum 01.01.2015 wird der Einheitssteuersatz auf 20% abgesenkt.⁸¹ Thesaurierte Gewinne eines Unternehmens werden nicht besteuert⁸² – unabhängig davon, ob Dividenden, Zinsen oder Veräußerungsgewinne erzielt werden.⁸³ Eine Besteuerung findet nicht bei der *Entstehung* der Gewinne, sondern bei der Ausschüttung der Gewinne statt.⁸⁴ Vor diesem Hintergrund ergibt sich ein gespaltener Steuertarif auf Unternehmensebene, d. h. 0% Besteuerung von einbehaltenen Gewinnen und 21% Besteuerung auf ausgeschüttete Gewinne.⁸⁵ Dabei ist zu beachten, dass die Steuer i. H. v. 21% auf Bruttobasis erfolgt.⁸⁶ Durch den Abzug von Transaktionskosten und direkt zurechenbaren Aufwendungen ergibt sich die Nettobasis.⁸⁷ Die Steuer wird direkt durch die Gesellschaft an den Fiskus abgeführt.⁸⁸

Zudem ist auf die Besonderheiten bei der Besteuerung von Dividendenzahlungen hinzuweisen. Hält eine estnische Wagniskapitalgesellschaft mindestens

⁷⁶ Vgl. § 1 Investment Funds Act.

⁷⁷ Vgl. § 10, § 11 Investment Funds Act.

⁷⁸ Vgl. § 2 Investment Funds Act.

⁷⁹ Vgl. § 16 Abs. 2 S. 1 Value Added Tax Act.

⁸⁰ Vgl. § 4 Income Tax Act.

⁸¹ Vgl. PWC (2011c), S. 2.

⁸² Vgl. *Gencs, V.* (2009), S. 8.

⁸³ Vgl. PWC (2011a), S. 31.

⁸⁴ Vgl. PWC (2011a), S. 31.

⁸⁵ Vgl. BMF (2009), S. 13.

⁸⁶ Vgl. PWC (2011b), S. 6.

⁸⁷ Vgl. PWC (2011b), S. 7.

⁸⁸ Vgl. *Lebis, L./Klauson, I./Pahapill, H./Uustalu, E.* (2008), S. 17.

10% der Anteile eines Unternehmens mit Sitz in Estland, der EU, der Schweiz oder der European Economic Area (EEA) und erhält von diesem Dividenden, so sind diese bei der Ausschüttung von der Steuer befreit.⁸⁹ Diese *Steuerbefreiung* gilt auch bei Dividenden, die von anderen ausländischen Unternehmen gezahlt werden. Jedoch nur, wenn die Wagniskapitalgesellschaft mit mindestens 10% der Anteile beteiligt ist und die der Dividende zugrunde liegenden Gewinne bereits im Ausland besteuert wurden.⁹⁰ Die Dividendenbesteuerung wird auf Unternehmensebene vollzogen und bleibt auf Investorenebene steuerfrei.⁹¹

Darüber hinaus sind alle im Ausland gezahlten Steuern anrechenbar auf die in Estland zu zahlende Körperschaftsteuer.⁹² Dies bedeutet, dass eine Wagniskapitalgesellschaft, die im Ausland gezahlte Steuer, für Gewinne aus Käufen und Verkäufen von Anteilen an Portfoliounternehmen, von ihrer Steuerschuld abziehen kann. Weiterhin ist zu beachten, dass Übernahmen, Aufspaltungen oder eine Neuorganisation von Unternehmen steuerneutral sind.⁹³

Zur steuerlichen Nutzung von *Verlustvorträgen* sowie über die Abschreibung von beweglichem Anlagevermögen gibt es keine Regelungen, da eine Besteuerung nur bei Gewinnausschüttung stattfindet.⁹⁴ Hat die Wagniskapitalgesellschaft Verluste aus den vergangenen Jahren, kann sie keine Gewinne ausschütten und der Gewinn ist somit nicht Objekt der Besteuerung.⁹⁵

Die Bewertung des estnischen Steuersystems aus Sicht der Wagniskapitalgesellschaft:

Die Investitions- und Finanzierungsneutralität wird mit 30 Punkten bewertet. Im Rahmen der Unternehmensfinanzierung werden thesaurierte Gewinne nicht besteuert und stellen somit eine Subvention für die Unternehmen dar. Daneben gibt es keine Regelungen zur steuerlichen Nutzung von Verlustvorträgen, sodass Investitionsentscheidungen einfacher getroffen werden können.

⁸⁹ Vgl. PWC (2011a), S. 31.

⁹⁰ Vgl. PWC (2011a), S. 31.

⁹¹ Vgl. § 18 S. 1, § 29 S. 8 Income Tax Act.

⁹² Vgl. § 45 Income Tax Act.

⁹³ Vgl. PWC (2011a), S. 31.

⁹⁴ Vgl. BMF (2009), S. 26 ff.

⁹⁵ Vgl. *Lebis, L./Klawson, I./Pahapill, H./Uustalu, E.* (2008), S. 15.

Die Gewinnmaximierung wird mit 20 Punkten in die Gesamtbewertung einbezogen. Eine direkte Bevorzugung von Wagniskapitalgesellschaften ist nicht erkennbar. Jedoch hat Estland mit 21 % im internationalen Vergleich einen geringen Steuersatz. Überdies ist anzumerken, dass sich die Steuerbefreiung der einbehaltenen Gewinne positiv für die Zielunternehmen auswirkt. Diese Gewinne können genutzt werden, um den Unternehmenswert zu steigern und dienen der langfristigen Entwicklung des Zielunternehmens. Eine solche Wertsteigerung ist im Interesse der Wagniskapitalgesellschaft, die dann bei einer Veräußerung ein größeres Gewinnpotential hat. Durch die Thesaurierungsbegünstigung wird das Gewinnmaximierungsstreben von Wagniskapitalgesellschaften, aber auch anderer Unternehmen, unterstützt.

Als drittes Kriterium fließt die Stabilität mit 7,5 Punkten, d. h. mit der Hälfte der Punkte, in die Gesamtbewertung ein. Dabei ist hervorzuheben, dass es keine unterschiedlichen Spezialgesetze wie bspw. in Deutschland mit dem UBGG und WKBG gibt. Es liegt mit dem Investment Funds Act eine einheitliche Regelung für Fonds vor. Sowohl bei der Besteuerung der Wagniskapitalgesellschaft als auch ihrer Investoren gilt die gleiche Gesetzesgrundlage. Negativ ist anzumerken, dass nach dem politischen Wandel auch umfangreiche Änderungen in der Gesetzgebung vorgenommen wurden. Im Bereich des Einkommensteuerrechts finden immer wieder Änderungen statt, z. B. die Anpassung des Steuersatzes bis 2015 oder die Änderung des § 53 S. 4 Income Tax Act. Durch diese Gesetzesänderungen und die post-sowjetische Gesellschaftsveränderung kann die Stabilität nicht in vollem Umfang gewertet werden. Hingegen dazu fließt das Kriterium steuerliche Wahlrechte mit 0 Punkten ein. Durch den Einheitssteuersatz von 21 % für jegliche Art von Einkommen besteht keine Notwendigkeit für steuerliche Wahlrechte, die von Wagniskapitalgesellschaften gewünscht sind. Jedoch wirkt sich dies positiv auf die Transparenz aus, die mit 5 Punkten bewertet wird. Es gibt keine vielfältigen Wahlmöglichkeiten für Wagniskapitalgesellschaften, sodass das Steuersystem einfach, verständlich und wenig umfangreich ist. Darüber hinaus setzt Estland auf Modernisierung und technischen Fortschritt, was durch die hohe Anzahl der online übermittelten Steuererklärungen zu erkennen ist.

Ebenfalls mit voller Punktzahl von 7 Punkten fließt das Kriterium Doppelbesteuerung in die Gesamtbewertung ein. Die Gerechtigkeit ist mit 5 Punkten zu bewerten, da es im Einkommensteuerrecht keine Diskriminierung zwischen den verschiedenen Gesellschaftsformen, z. B. AS oder OÜ gibt. Darüber hin-

aus gilt der Income Tax Act sowohl für Unternehmen als auch natürliche Personen und bietet einheitliche Besteuerungsregeln. Außerdem werden inländische sowie ausländische Investitionen gleichgestellt.

Durch den Beitritt Estlands in die EU sowie der Einführung des Euros wurden große Schritte getätigt, um den Wagniskapitalgesellschaften Rechtssicherheit zu bieten. Dabei wurde die EU-Binnenmarktvorschrift umgesetzt, die im Kapitalmarktbereich zusätzlich Sicherheit schafft. Jedoch hat Estland nach dem rasanten Wechsel des Rechtssystems, durch die Zerschlagung der Sowjetunion, mit Wirtschaftskriminalität zu kämpfen. Vor diesem Hintergrund wird die Rechtssicherheit mit 2,5 Punkten in die Bewertung einbezogen.

Im Bereich der Innovations- und Gründerfreundlichkeit gibt es keine speziellen Subventionen. Jedoch kann die Steuerbefreiung von thesaurierten Gewinnen als Unterstützung junger Unternehmen verstanden werden. Dagegen ist festzuhalten, dass es keine Regelungen zur Nutzung von Verlustvorträgen gibt. Überdies ist anzumerken, dass neben der Steuergesetzgebung in Estland sehr gute strukturelle Rahmenbedingungen für Unternehmen geschaffen wurden. Daher wird die Innovations- und Gründerfreundlichkeit mit der Hälfte der Punkte, mit 1,5 Punkten, bewertet.

Aus Sicht der Wagniskapitalgesellschaft ergibt sich nach Addition der Punktwerte der einzelnen Kriterien eine Gesamtbewertung für das estnische Steuersystem von 78,5 Punkten.

3.2.2 Besteuerung der Investoren

Bei der Besteuerung der Investoren gilt der Einheitssteuersatz von 21%.⁹⁶ Sind juristische oder natürliche Personen in Estland steuerpflichtig, so sind sie mit ihrem gesamten *Welteinkommen* steuerpflichtig.⁹⁷ Jedoch ist ein Freibetrag von 1.728 € des Einkommens zu berücksichtigen.⁹⁸

Hervorzuheben bei der Besteuerung von Investoren ist die Besteuerung von Kapitalgewinnen, die durch einen Wagniskapitalfonds an sie ausgeschüttet werden. Die ausgeschütteten Gewinne eines Wagniskapitalfonds werden nur

⁹⁶ Vgl. § 18 S. 1 Income Tax Act.

⁹⁷ Vgl. PWC (2011a), S. 35.

⁹⁸ Vgl. § 23 Income Tax Act.

auf Unternehmensebene besteuert.⁹⁹ Somit erhöhen die Auszahlungen, welche ein Investor aus einem Wagniskapitalfonds erhält, nicht seine Bemessungsgrundlage zur Berechnung der Einkommensteuerschuld. *Dividenden* sind folglich grundsätzlich steuerbar, aber auf Investorenebene steuerfrei.¹⁰⁰ Zu beachten ist jedoch, dass bei dem Verkauf des Anteils am Wagniskapitalfonds, der erzielte Gewinn mit 21% besteuert wird. Darüber hinaus ist für estnische Investoren von ausländischen Wagniskapitalfonds bedeutsam, dass die im Ausland gezahlte Einkommensteuer auf die estnische Einkommensteuer anrechenbar ist.¹⁰¹

Die Bewertung des estnischen Steuersystems aus Sicht der Investoren:

An erster Stelle ist für die Investoren die Gewinnmaximierung anzuführen, die mit 40 Punkten bewertet wird. Zum einen ist der niedrige Steuersatz von 21% anzuführen. Andererseits findet die Besteuerung von Dividenden auf Unternehmensebene statt und ist für Investoren steuerfrei. Bei Investitionen in ausländische Wagniskapitalgesellschaften ist die im Ausland gezahlte Einkommensteuer anrechenbar. Daneben werden ausländische Investoren von estnischen Wagniskapitalgesellschaften nicht schlechter gestellt als inländische Investoren. Darüber hinaus entfällt auf das zu versteuernde Einkommen eines Investors ein Steuerfreibetrag von 1.728 €.

Die Effizienz fließt mit 15 Punkten in die Gesamtbewertung ein. Kapitalgewinne, Dividenden, Zinsen sowie auch Gehalt, Lohn o. ä. Einkünfte werden mit dem gleichen Steuersatz besteuert. Vor diesem Hintergrund ergibt sich keine Entscheidungsverzerrung bei der Frage, ob der Investor sein Kapital anlegt oder Einkommen durch Arbeit erzielt. Durch den gesellschaftlichen Wandel, den Estland nach der Zerschlagung der Sowjetunion vollzogen hat i. V. m. dem Wandel der Steuergesetze, ist die Stabilität mit 5 Punkten zu bewerten. Nach der Einführung des Income Tax Act in Zusammenhang mit dem Einheitssteuersatz gab es immer wieder signifikante Veränderungen bei der Einkommensteuer, die die Investoren betreffen.

Im Gegensatz zur Stabilität fließt die Wettbewerbsbeschränkung mit 10 Punkten in die Gesamtbewertung ein. Durch den Einheitssteuersatz wird keine

⁹⁹ Vgl. Lebis, L./Klauson, I./Pabapill, H./Unstalu, E. (2008), S. 15.

¹⁰⁰ Vgl. § 18 S. 1, § 29 S. 8 Income Tax Act.

¹⁰¹ Vgl. § 18 S. 1, § 4 S. 1 Income Tax Act.

Anlagekategorie diskriminiert. Die Gewinne der Kapitalanlagen der Investoren werden grundsätzlich an der Quelle und nicht auf Investorenebene besteuert.

Mit 7 Punkten geht das Kriterium steuerliche Wahlmöglichkeiten in die Bewertung ein. Ab dem 01.01.2011 ist es für Investoren möglich, bei einer Bank einen Investment Account zu führen und somit die Steuerbelastung zeitlich zu verschieben. Kauft ein Investor einen Fondsanteil bspw. für 2.000 € und verkauft ihn für 3.000 €, so muss er die 1.000 € Gewinn in seiner Steuererklärung angeben und eine Steuer i. H. v. 210 € wird fällig. Führt er jedoch einen Investment Account wird die Steuer erst fällig, wenn er das Geld vom Investment Account abhebt. Wird das Kapital im Investment Account belassen, z. B. für Käufe von anderen Fondanteilen, fällt die Steuerbelastung noch nicht an. Zur Vermeidung der Doppelbesteuerung hat Estland 49 Doppelbesteuerungsabkommen geschlossen. Zudem ist eine Anrechnung der im Ausland gezahlten Einkommensteuer für Investoren möglich. Daher wird die Doppelbesteuerung mit 5 Punkten in die Gesamtbewertung einbezogen.

Mit 2,5 Punkten fließt die Rechtssicherheit in die Bewertung ein. Nach dem politischen Wandel in Estland gab es Probleme mit Korruption und anderer Wirtschaftskriminalität. Dagegen wurde durch den Gesetzgeber vorgegangen. Darüber hinaus wurde für die Investoren durch die Umsetzung der EU-Binnenmarktvorschrift, den Beitritt in die EU und der Einführung des Euros weitere Rechtssicherheit geschaffen. Die Transparenz wird wie bei der Wagniskapitalgesellschaft aufgrund der Einfachheit des estnischen Einkommensteuerrechts mit 5 Punkten einbezogen. Als letztes Kriterium wird die Gerechtigkeit mit 3 Punkten bewertet. Zum einen findet eine Gleichbehandlung steuerlicher Tatbestände statt, zum anderen werden die Einkunftsarten untereinander nicht diskriminiert.

Aus Sicht der Investoren erhält das estnische Einkommensteuergesetz nach Addition der einzelnen Bewertungskriterien eine Gesamtbewertung i. H. v. 92,5 Punkten.

3.2.3 Besteuerung aus Sicht des Staates

Steuereinnahmen sind die *Haupteinnahmequelle* Estlands.¹⁰² Aufgrund der Größe des Landes versucht der Staat, durch eine hervorragende Infrastruktur sowie

¹⁰² Vgl. *Wright, M./Kissane, J./Burrows, A.* (2004), S. 12.

einer einfachen Steuergesetzgebung Kapital und Investoren aus dem Ausland anzuziehen.¹⁰³ Es existieren lediglich wenige gesetzliche Ausnahmen.

Die Besteuerung von juristischen und natürlichen Personen wird über ein Gesetz, dem Income Tax Act, geregelt. Durch diesen Pauschalsteuersatz und die Besteuerung der Unternehmensgewinne bei der Ausschüttung sind gesetzliche Regelungen zum *Verlustvortrag bzw. -rücktrag* überflüssig. Dies gilt auch für Abschreibungs- und Zuschreibungsregelungen. Außerdem ist anzuführen, dass durch die schnelle Verbreitung des Internets Erleichterungen für die Bürger und Unternehmen geschaffen wurden. So wurden im Jahr 2009 bereits 90,9% aller Einkommensteuererklärungen über das Internet an die Finanzbehörden übermittelt.¹⁰⁴ Diese Entwicklung schaffen positive Rahmenbedingungen für weitere Wagniskapitalfinanzierungen. Darüber hinaus trägt der Staat zu einer stabilen Wirtschaftspolitik bei.¹⁰⁵ Ebenfalls wirkt sich die Aufnahme in die EU sowie die Einführung des Euro positiv aus. Dadurch konnten neue Doppelbesteuerungsabkommen mit anderen europäischen Staaten geschlossen werden.¹⁰⁶ Ebenso bietet die Umsetzung der EU-Binnenmarktvorschrift mehr Sicherheit für nicht-estnische Investoren und Wagniskapitalgesellschaften.

Die Wagniskapitalfinanzierung von KMU entwickelt sich stetig.¹⁰⁷ Dennoch ist die Anzahl der Erwerbstätigen im Wagniskapitalsektor sowie der unterstützten Unternehmen in Estland gering und führt somit nur zu wenigen Steuereinnahmen.

Die Bewertung des estnischen Steuersystems aus Sicht des Staates:

Für den Staat ist die Gerechtigkeit bei der Besteuerung von größter Bedeutung. Diese kann in Estland jedoch nur mit 20 Punkten bewertet werden. Durch den Einheitssteuersatz wird das Leistungsfähigkeitsprinzip nicht vollständig umgesetzt. Finanziell stärker gestellte Individuen werden gegenüber schwächer gestellten Individuen prozentual gleich belastet. Nur in absoluten Beträgen ergeben sich Unterschiede. Positiv ist zu erwähnen, dass alle Einkunftsarten gleich besteuert werden.

¹⁰³ Vgl. im Folgenden *Lehis, L./Klaason, I./Pabapill, H./Unstalu, E.* (2008), S. 15.

¹⁰⁴ Vgl. PWC (2011a), S. 35.

¹⁰⁵ Vgl. *Schröder, M.* (2001), S. 505.

¹⁰⁶ Vgl. PWC (2011c), S. 2.

¹⁰⁷ Vgl. PWC (2011a), S. 15.

Die Stetigkeit des Steueraufkommens wird mit 15 Punkten bewertet. Im Jahr 2008 wurden 83 % der Staatseinnahmen durch Steuern erzielt, wobei die Einkommen- und Körperschaftsteuer zusammen den drittgrößten Teil ausmachen. Die Entwicklung der Steuereinnahmen war auch über die davorliegenden Jahre stabil und wird ebenso zukünftig als stabil prognostiziert. Ebenfalls mit vollen 15 Punkten ist die Effizienz zu bewerten. Durch den Einheitssteuersatz haben alle Steuerpflichtigen die gleiche prozentuale Steuerbelastung. Ein Ausweichen von finanzstarken Individuen wie es bspw. in Deutschland der Fall ist, ist nicht zu beobachten. Durch das einfache und verständliche Steuersystem wird ausländisches Kapital angezogen, aber auch für einheimische Steuerpflichtige ergibt sich daraus eine einfache Handhabung. Aus diesem Grund wird die Wettbewerbsfähigkeit mit 10 Punkten in die Gesamtbewertung einbezogen. Ebenso fließt aufgrund der Einfachheit und Verständlichkeit die Transparenz mit 3 Punkten ein. Als weiteres Kriterium ist die Administrierbarkeit mit 6 Punkten zu bewerten. Ebenfalls durch die Einfachheit und Verständlichkeit lässt sich das Steuersystem durch den Gesetzgeber z. B. an mögliche konjunkturelle Veränderungen anpassen. So kann auf Neuerungen in den Finanzmärkten oder andere volkswirtschaftliche Entwicklungen zügig reagiert werden.

Durch den rapiden Wechsel der politischen Systeme im Zusammenhang mit dem Wechsel der Rechtssysteme in Estland ergab sich ein Problem mit der Wirtschaftskriminalität. Zudem ist zu beachten, dass estnische Bürger russischer Abstammung als größte Minderheit in Estland einen teil-weise ungeklärten Rechtsstatus haben. Jedoch wurden durch demokratische Prozesse, z. B. den Beitritt in die EU, Fortschritte in der Bekämpfung von Korruption erzielt. Trotzdem wird die Rechtssicherheit nur mit 2,5 Punkten bewertet. Der rasante gesellschaftliche Wandel wirkt sich auch negativ auf die Stabilität aus, die mit null Punkten bewertet wird. Im Rahmen des Kriteriums Demographiefestigkeit wird ein Punktwert von 4 in die Gesamtbewertung einbezogen. Eine Überalterung der Gesellschaft wie bspw. in Deutschland ist nicht festzustellen. Anzumerken ist, dass von den 1,3 Mio. Einwohner ca. 907.000 Menschen im erwerbstätigen Alter sind. Dies entspricht ca. 68% der Bevölkerung, die mögliche Steuersubjekte sind.

Aus dem Blickwinkel des Staates ergibt sich durch Addition der einzelnen Punktwerte eine Gesamtbewertung von 75,5 Punkten für das estnische Steuersystem.

4. Zusammenfassung und Ausblick

Abschließend lässt sich festhalten, dass Estland sowohl aus Sicht der Wagniskapitalgesellschaften als auch aus Sicht der Investoren die besten steuerlichen Rahmenbedingungen bietet. Aus Sicht des Staates liegt Estland lediglich einen von 100 Punkten hinter Deutschland, was einem ausgewogenen Verhältnis entspricht. Deutschland weist bei der steuerlichen Behandlung von Wagniskapitalgesellschaften und ihren Investoren folglich ein deutliches Entwicklungspotential auf.

Trotz der obigen Ergebnisse wird Deutschland für Wagniskapitalgesellschaften weiterhin als Investitionsplatz dienen, da die deutsche Wirtschaft nach der Finanzkrise 2008 wieder als stabil gilt. Des Weiteren spielen im Zuge der Standortwahl neben steuerlichen Aspekten weitere Faktoren wie unter anderem die Personalbeschaffung, die Investitionsmöglichkeiten sowie die politische Stabilität eine Rolle.

Im Rahmen des vorliegenden Beitrags wurde die Ertragsteuern für Wagniskapitalgesellschaften und ihre Investoren dargestellt. Für weitere Analysen sollte die Betrachtung ausgeweitet werden, da auch andere Steuerarten, z. B. die Umsatzsteuer die Wagniskapitalgesellschaften und ihre Investoren belasten. Im Zuge weiterführende Auswertungen ist zu beachten, dass die Bewertungskriterien anzupassen oder auszudehnen sind. In diesem Zusammenhang ist kritisch zu erwähnen, dass die Bewertungskriterien auf Grundlage logischer Schlussfolgerungen argumentativ hergeleitet wurden. Hierbei sollte in zukünftigen Analysen eine empirische Unterstützung herangezogen werden.

Literatur

Bauer, E. A. (2006): Theorie der staatlichen Venture Capital-Politik, in: *Stein, J. H. von* (Hrsg.), Studienreihe der Stiftung Kreditwirtschaft, Band 43, Sternenfels 2006, S. 1-95.

BMF (2009): Die wichtigsten Steuern im internationalen Vergleich, Berlin 2009.

Brettel, M./Rudolf, M./Witt, P. (2005): Finanzierung von Wachstumsunternehmen, Wiesbaden 2005.

- Burkhardt, C.* (2008): Private Equity als Nachfolgeinstrument für Schweizer KMU, Bern 2008.
- BVK (2010a): Private Equity-Prognose 2010 – Erwartungen der deutschen Beteiligungsgesellschaften zur Marktentwicklung, Berlin 2010.
- BVK (2010b): BVK Statistik, Berlin 2010.
- Deloitte (2009): Steuerliche Rahmenbedingungen für Private Equity in Deutschland – wettbewerbskonform?, München 2009.
- Ernst & Young/BDI (2007): Die Unternehmensteuerreform 2008, Bonn 2008.
- Gencs, V.* (2009): Aktuelle Entwicklungen und Änderungen im Steuerrecht, in: AHKbalt Aktuell Nr. 3 (2009), S. 8-9.
- Haagen, F./Rudolph, B.* (2006): Hybride Finanzinstrumente zur Wagniskapitalfinanzierung – Die Ausgestaltung von Venture Capital-Finanzierungsverträgen, in: *Busack, M./Kaiser, D. G.* (Hrsg.), Handbuch Alternative Investments, Band 2, Wiesbaden 2006, S. 109-127.
- Haisch, M. L.* (2008): Kapitalanlage unter der Abgeltungsteuer, in: Finanzbetrieb Heft 4 (2008), S. 248-253.
- Heitzer, B.* (2000): Finanzierung junger innovativer Unternehmen durch Venture Capital-Gesellschaften, Köln 2000.
- Homburg, S.* (2010): Allgemeine Steuerlehre, 6. Aufl., München 2010.
- Jugel, S.* (2008): Private Equity – die Rolle nicht börsennotierter Beteiligungen der deutschen Versicherungswirtschaft, in: *Jugel, S.* (Hrsg.), Private Equity Investments Praxis des Beteiligungsmanagement, 2. Aufl., Wiesbaden 2008, S. 3-15.
- Kõomägi, M./Sander, P.* (2006): Venture Capital Investments and Financing in Estonia: A case study approach, Tartu 2006.
- Lehis, L./Klanson, I./Pahapill, H./Uustalu, E.* (2008): The Compatibility of the Estonian Corporate Income Tax System with Community Law, in: *Juridica International XV/2008*, S. 14-24.
- Lücking, N./Schanz, S./Knirsch, D.* (2008): Die Abgeltungsteuer 2009, in: Finanzbetrieb Heft 6 (2008), S. 448-451.

- Lüdicke, J./Arndt, J.-H.* (2009): Geschlossene Fonds, 5. Aufl., München 2009.
- Neumark, F.* (1970): Grundsätze gerechter und ökonomisch rationaler Steuerpolitik, Tübingen 1970.
- Nölke, J./Reinold, P.* (2008): Auswirkungen auf Beteiligungen an Private-Equity-Fonds prüfen, in: Vermögen & Steuern Heft 8/2008 (2008), S. 34-38.
- PWC (2011a): Guide to doing business and investing in Estonia, Tallinn 2011.
- PWC (2011b): International Assignment Services: Taxation of International Assignness Country – Estonia, Tallinn 2011.
- PWC (2011c): Tax alert, Estonia, Issue 3, Tallinn 2011.
- Reding, K./Müller, W.* (1999): Einführung in die Allgemeine Steuerlehre, München 1999.
- Rodin, A.* (2008): Steuerliche Aspekte bei der Strukturierung von Private-Equity- und Venture-Capital-Fonds, in: *Jugel, S.* (Hrsg.), Private Equity Investments Praxis des Beteiligungsmanagement, 2. Aufl., Wiesbaden 2008, S. 181-217.
- Schefczyk, M.* (2006): Finanzieren mit Venture Capital und Private Equity: Grundlagen für Investoren, Finanzintermediäre, Unternehmer und Wissenschaftler, 2. Aufl., Stuttgart 2006.
- Schmidtke, A.* (1985): Praxis des Venture Capital-Geschäfts, Landsberg am Lech 1985.
- Schneeloch, D.* (2002): Besteuerung und betriebliche Steuerpolitik, 2. Aufl., München 2002.
- Schöning, S.* (2008): Kritische Analyse der steuerlichen Rahmenbedingungen für Private Equity in Deutschland, in: Finanzbetrieb Heft 7/8 (2008), S. 477-490.
- Schröder, M.* (2001): The New Capital Markets in Central and Eastern Europe, Mannheim 2001.
- Vincenti, A. J. F./Winters, S.* (2008): Die Bedeutung formeller Risikokapitalmärkte in den USA und in Deutschland für die Frühphasenfinanzierung, in: Finanzbetrieb Heft 5 (2008), S. 369-378.

Wigger, B. U. (2006): Grundzüge der Finanzwissenschaft, 2. Aufl., Berlin 2006.

Wright, M./Kissane, J./Burrows, A. (2004): Private Equity in Central Europe: Strong Growth in Opportunities, Nottingham 2004.

Autorenverzeichnis

Bensmann, Markus

Dipl.-Kfm. Markus Bensmann studierte im Studiengang Betriebswirtschaftslehre-Wirtschaftsprüfung mit den Schwerpunkten Wirtschaftliches Prüfungswesen, Steuerlehre und Steuerrecht sowie Wirtschaftsrecht an der KU Eichstätt-Ingolstadt. Nun ist er wissenschaftlicher Mitarbeiter bei Univ.-Prof. Dr. habil. Gernot Brähler am Lehrstuhl für Steuerlehre/Prüfungswesen der Technischen Universität Ilmenau. Er forscht und promoviert im Bereich der quantitativen Methoden der Betriebswirtschaftlichen Steuerlehre.

Brähler, Gernot

Univ.-Prof. Dr. habil. Gernot Brähler, Steuerberater, ist Inhaber des Lehrstuhls für Steuerlehre/Prüfungswesen der Technischen Universität Ilmenau. Seine Forschungsschwerpunkte sind das Aufdecken von Steuerwirkungen auf Erfolgsgrößen und das Verhalten von Unternehmen, deren Eigentümern sowie Privatpersonen anhand von quantitativen Methoden. Darüber hinaus ist er Autor von Lehrbüchern im Bereich Ertragsteuern, Internationales Steuerrecht und Umwandlungssteuerrecht.

Djanani, Christina

Univ.-Prof. Dr. Dr. Christiana Djanani war nach der Sponision zum Mag. rer. soc. oec. zunächst beim Finanzamt Innsbruck tätig. Im Jahr 1976 schloss sie ihre Promotion zum Doktor der Sozial- und Wirtschaftswissenschaften und im Jahr 1982 ihre Promotion zum Doktor der Rechtswissenschaften an der Leopold-Franzens-Universität in Innsbruck ab. Seit 1994 ist sie Inhaberin des Lehrstuhls für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Betriebswirtschaftliche Steuerlehre an der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Katholischen Universität Eichstätt-Ingolstadt.

Ebner, Stefan

Dr. Stefan Ebner studierte Internationale Wirtschaftswissenschaften an der Universität Innsbruck sowie an der Aston University in Birmingham mit den Schwerpunkten Finanzwirtschaft und politische Ökonomie. Parallel zu seiner beruflichen Tätigkeit promovierte Dr. Ebner an der TU Chemnitz in Kooperation mit der Privatuniversität Schloss Seeburg in Seekirchen bei Salzburg im Themenbereich „Nachfolgeregelung in Familienunternehmen“. Nach rund 14-jähriger beruflicher Tätigkeit im Bankhaus Spängler in Salzburg (davon 10 Jahre als Geschäftsführer der Fonds-Gesellschaft „Spängler IQAM Invest“) beschäftigt er sich heute als Vorstand der FOCUS Asset Consult AG in München – einem Multi-Family-Office im Umfeld einer österreichisch/deutschen Unternehmer-Familie aus der Auto-Industrie – mit der Strukturierung von größeren Familienvermögen.

Eierle, Brigitte

Univ.-Prof. Dr. Brigitte Eierle studierte BWL an der Universität Augsburg. Nach ihrer Promotion an der Johannes-Kepler-Universität in Linz habilitierte sie 2008 an der Universität Regensburg. Seit 2009 ist Univ.-Prof. Dr. Brigitte Eierle Inhaberin des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre, insbes. Internationale Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung an der Otto-Friedrich-Universität Bamberg. Ihre Forschungsschwerpunkte liegen im Bereich des Behavioral Accounting sowie der empirischen Kapitalmarktforschung.

Elschner, Christina

Dr. Christina Elschner ist wissenschaftliche Mitarbeiterin bei Prof. Dr. Christoph Spengel am Lehrstuhl für ABWL und Betriebswirtschaftliche Steuerlehre II an der Universität Mannheim. Sie ist außerdem Research Fellow am Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung ZEW in Mannheim, wo sie zuvor als Wissenschaftlerin im Forschungsbereich Unternehmensbesteuerung und Öffentliche Finanzwirtschaft tätig war. Ihr Forschungsgebiet liegt in der internationalen Besteuerung von Unternehmen und Arbeitskräften.

Fox, Alexander

Dr. Alexander Fox studierte Medienwirtschaft mit den Schwerpunkten Finanzwirtschaft/Investition und Controlling an der TU Ilmenau. Von Juli 2003 bis September 2004 arbeitete er als Referent im Controlling der Allianz Versicherungs-AG, ZN Leipzig. Von Oktober 2004 bis September 2010 war er wissenschaftlicher Mitarbeiter bei Univ.-Prof. Dr. habil. Ralf Trost am Lehrstuhl für Finanzwirtschaft/Investition der Technischen Universität Ilmenau und promovierte zum Thema „Die Bewertung von Content-Anbietern unter besonderer Berücksichtigung von Web 2.0.“ Seit Oktober 2010 ist er akademischer Rat am Lehrstuhl für Finanzwirtschaft/Investition der Technischen Universität Ilmenau. Seine aktuellen Forschungsschwerpunkte liegen in den Bereichen Unternehmensbewertung und Mezzanine-Kapital.

Frey, Miriam

Mirjam Frey, M. Sc. studierte BWL mit Schwerpunkt Steuern an der KU Eichstätt-Ingolstadt. Nun ist sie als Steuerassistentin bei der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in München im Bereich Corporate Tax tätig.

Friedrich, Theresa

Theresa Friedrich, M.Sc. studierte Betriebswirtschaftslehre mit den Vertiefungen Steuerlehre und Wirtschaftsrecht im FACT-Master an der KU Eichstätt-Ingolstadt. Seit dem Abschluss ihres Studiums arbeitet sie als wissenschaftliche Mitarbeiterin bei Frau Univ.-Prof. Dr. Dr. Christiana Djanani am Lehrstuhl für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Betriebswirtschaftliche Steuerlehre an der KU Eichstätt-Ingolstadt. Sie forscht und promoviert im Bereich der Besteuerung von Investmentfonds.

Gensel, Maximilian

B.Sc. Maximilian Gensel studiert Medienwirtschaft im Masterstudiengang an der Technischen Universität Ilmenau mit den Schwerpunkten Steuerlehre/Prüfungswesen, Rechnungswesen/Controlling sowie Finanzwirtschaft. Während seines Masterstudiums absolvierte er ein 10-monatiges Praktikum bei Peters, Schönberger & Partner in München im Fachbereich Steuern. Derzeit arbeitet er neben seinem Studium bei Univ.-Prof. Dr. habil. Gernot Brähler am Lehrstuhl für Steuerlehre/Prüfungswesen sowie bei Univ.-Prof. Dr. rer. pol. habil. Oliver Budzinski am Fachgebiet für Wirtschaftstheorie als studentische Hilfskraft.

Göttsche, Max

Prof. Dr. Max Göttsche ist Inhaber des Lehrstuhls für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Controlling und Wirtschaftsprüfung an der Katholischen Universität Eichstätt-Ingolstadt. Seine Forschungsschwerpunkte liegen insbesondere auf den Gebieten Forensic Accounting, Value Relevance und Auditing.

Haußmann, Katrin

Dr. Katrin Haußmann studierte BWL mit den Schwerpunkten Steuern, Controlling/Wirtschaftsprüfung und Recht an der KU Eichstätt-Ingolstadt. Nach Abschluss ihres Studiums arbeitete sie bei PricewaterhouseCoopers, Frankfurt, im Bereich M & A sowie in einer mittelständischen Steuerkanzlei und absolvierte erfolgreich die Prüfung zur Steuerberaterin. Aktuell ist sie Habilitandin am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre der Justus-Liebig-Universität Gießen. Ihre Forschungsschwerpunkte liegen im Bereich der empirischen Steuerforschung, der Unternehmensbesteuerung und im Bereich Accounting.

Heckemeyer, Jost

Jost Heckemeyer ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in Mannheim. Er studierte Volkswirtschaftslehre an der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster und an der Universität Paris II. Seine Forschungsschwerpunkte liegen in der empirischen Steuerwirkungsanalyse und der Entwicklung von Mikrosimulationsmodellen. In diesem Zusammenhang befasst er sich insbesondere mit Einflüssen der Besteuerung auf unternehmerische Investitions- und Finanzierungsentscheidungen sowie die Rechtsformwahl.

Jegen, Björn

Dipl.-Kfm. Björn Jegen studierte BWL mit dem Schwerpunkt betriebswirtschaftlicher Steuerlehre, Steuerrecht und Controlling an der Universität des Saarlandes und der Universität Warschau. Danach war er wissenschaftlicher Mitarbeiter von Univ.-Prof. Dr. Stephan Meyering am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Steuern und Wirtschaftsprüfung an der Fern-Universität in Hagen.

Kollruss, Thomas

Thomas Kollruss, MBA (Univ.) ist Lehrbeauftragter an der Hochschule Darmstadt (Investition und Finanzierung), Lehrbeauftragter an der Hochschule Bremen (betriebswirtschaftliche Steuerlehre/Steuerrecht) sowie bei der Ernst & Young GmbH Frankfurt a.M. im Bereich International Tax Services (ITS Core) tätig. Zu seinen Schwerpunkten gehört insbesondere die Beratung multinationaler Unternehmen und Familienunternehmen in Fragen der steueroptimalen Finanzierung, der steuerlichen Strukturierung grenzüberschreitender Investitionen, des nationalen und internationalen Steuerrechts (AStG/DBA-Recht/EU-Recht/InvStG) und des Ertragsteuerrechts. Ein besonderer (Forschungs-)Schwerpunkt von Herrn Kollruss liegt in der (internationalen) betriebswirtschaftlichen Steuergestaltungslehre und der Steuergestaltungsberatung. Herr Kollruss ist Autor zahlreicher Publikationen (Fachbeiträge/Abhandlungen) in nationalen und internationalen wissenschaftlichen peer reviewed Journals auf dem Gebiet der Finanzierung und der betriebswirtschaftlichen Steuerlehre sowie Verfasser einiger Monographien und Sammelbandbeiträgen.

Krenzin, Andreas

Dipl.-Kfm. StB Andreas Krenzin studierte Betriebswirtschaftslehre-Wirtschaftsprüfung an der Katholischen Universität Eichstätt-Ingolstadt. Anschließend war er als Mitarbeiter einer mittelständischen Steuerberatungsgesellschaft im Bereich der steuerlichen Gestaltungs- und Strukturierungsberatung tätig. Seit dem Ablegen des Steuerberaterexamens ist er wissenschaftlicher Mitarbeiter von Frau Univ.-Prof. Dr. Dr. Christiana Djanani am Lehrstuhl für Steuerlehre an der KU Eichstätt-Ingolstadt. Seinen Forschungsschwerpunkt bilden empirische Untersuchungen in der Betriebswirtschaftlichen Steuerlehre.

Lehmann, Kay

Dipl.-Kfm. Kay Lehmann nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann und absolviertem Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Katholischen Universität Eichstätt-Ingolstadt nahm Herr Kay Lehmann seine Tätigkeit als Credit Analyst bei der GE Capital Bank AG auf.

Matheis, Philipp

Philipp Matheis ist Dipl.-Kfm. und von Beruf Steuerberater. Nach einer Ausbildung zum Steuerfachgehilfen und dem BWL-Studium an der LMU München begann er seine berufliche Laufbahn im Jahr 2001 bei Peters, Schönberger & Partner. Inzwischen ist er dort als Partner tätig. Sein Tätigkeitsfeld liegt vor allem in der steuerlichen Beratung mittelständischer Unternehmen. Seine Schwerpunkte liegen in den Bereichen Umsatzsteuerrecht, grenzüberschreitende Besteuerung, internationales Steuerrecht und strategische Steuerplanspiele. Darüber hinaus ist er als Referent und Fachautor aktiv.

Meyering, Stephan

Univ.-Prof. Dr. Stephan Meyering ist Inhaber des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Steuern und Wirtschaftsprüfung an der Fernuniversität in Hagen. Sein Forschungsschwerpunkt ist die steuerliche Gewinnermittlung.

Müller, Sven

Sven Müller, Dipl.-Kfm. studierte Medienwirtschaft an der Technischen Universität Ilmenau. Im Anschluss war er wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für allgemeine Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Rechnungswesen und Controlling an der Technischen Universität Ilmenau. Derzeit ist Sven Müller Geschäftsführer der Rapid Venture Accounting GmbH. Gleichzeitig ist er an mehreren Hochschulen im In- und Ausland als Dozent tätig. Seine Hauptforschungsgebiete sind Risikoberichterstattung nach IFRS und HGB sowie Internationale Rechnungslegung, insbesondere Goodwillbilanzierung.

Pape, Ulrich

Prof. Dr. Ulrich Pape ist Inhaber des Lehrstuhls für Finanzierung und Investition an der ESCP Europe Wirtschaftshochschule Berlin. Nach einer Berufsausbildung zum Bankkaufmann sowie einem Studium der Betriebswirtschaftslehre promovierte er 1996 an der TU Berlin und habilitierte sich 2002 an der BTU Cottbus. Seine Forschungsinteressen liegen in den Gebieten der Finanzierungstheorie, des Finanzmanagements sowie der wertorientierten Unternehmensführung.

Saager, Richard

Richard Saager, Dipl. Wirt.-Inf. studierte Wirtschaftsinformatik mit den Schwerpunkten Finanzierung und Controlling an der Technischen Universität Ilmenau. Während des Studiums arbeitete er zwei Jahre als freiberuflicher Mitarbeiter bei der Rapid Venture Accounting GmbH im Bereich IFRS Berichterstattung für Venture Capital Fonds. Nun ist er Mitarbeiter der BASF Services Europe GmbH in Berlin und ist im Bereich Product costing und stock valuation tätig.

Schmidtman, Dirk

Dr. Dirk Schmidtman, Dipl.-Kfm., StB, studierte Betriebswirtschaftslehre mit den Schwerpunkten Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Controlling und Recht an der Katholischen Universität Eichstätt-Ingolstadt und der Marquette University, USA. Nach Promotion zum Dr. rer. pol. am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insb. Betriebswirtschaftliche Steuerlehre von Herrn Prof. Dr. Guido Förster an der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf zu einer außensteuerrechtlichen Thematik forscht und habilitiert er sich dort im Bereich der Steuerplanung und steuerlichen Gewinnermittlung.

Scholz, Christoph

Dipl.-Kfm. Christoph Scholz Studierte BWL mit den Schwerpunkten Steuern und Wirtschaftsprüfung an der KU Eichstätt-Ingolstadt, anschließend arbeitete er für ein Jahr als Prüfungsassistent bei der KPMG LLP in London im Bereich CIM-CPE. Nun ist er wissenschaftlicher Mitarbeiter bei Univ.-Prof. Dr. habil. Gernot Brähler am Lehrstuhl für Steuerlehre/Prüfungswesen der Technischen Universität Ilmenau. Er forscht und promoviert im Bereich der empirischen Forschung in der Betriebswirtschaftlichen Steuerlehre.

Schweinberger, Andreas

Dipl.-Vw. Andreas Schweinberger studierte VWL mit den Schwerpunkten Statistik und Ökonometrie an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz. Anschließend war er wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre an der Frankfurt School of Finance and Management. Aktuell arbeitet er als Analyst im Bereich Energiemarkt bei der EnBW Trading GmbH. Er forscht und promoviert zum Themengebiet Immobilien und Finanzsystemstabilität.

Seehausen, Sven

Dipl.-Oec. Sven Seehausen studierte Wirtschaftswissenschaften mit den Schwerpunkten Finanzierung und Wirtschaftsrecht an der Universität Witten/Herdecke und der University of Stellenbosch, Südafrika. Berufserfahrung sammelte er während seiner Ausbildung zum Bankkaufmann und zahlreicher Praktika. Nun ist er wissenschaftlicher Mitarbeiter bei Prof. Dr. Ulrich Pape am Lehrstuhl für Finanzierung und Investition an der ESCP Europe Wirtschaftshochschule Berlin. Er forscht und promoviert im Bereich der Mittelstandsfinanzierung.

Toll, Christian

Dr. Christian Toll studierte Betriebswirtschaftslehre mit den Schwerpunkten Betriebliche Finanzwirtschaft, insbesondere Unternehmensbewertung, Rechnungswesen/Controlling sowie Geld und Währung an der Ernst-Moritz-Arndt-Universität Greifswald. Von Oktober 2004 bis April 2005 war er als wissenschaftlicher Mitarbeiter von Univ.-Prof. Dr. Manfred J. Matschke am Lehrstuhl für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Betriebliche Finanzwirtschaft, insbesondere Unternehmensbewertung der Ernst-Moritz-Arndt-Universität Greifswald tätig. Seit Mai 2005 ist er wissenschaftlicher Mitarbeiter von Univ.-Prof. Dr. habil. Thomas Hering am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Unternehmensgründung und Unternehmensnachfolge der Fern-Universität in Hagen. Im Dezember 2010 wurde ihm von der Fakultät für Wirtschaftswissenschaft der Fern-Universität in Hagen der akademische Grad eines Dr. rer. pol. verliehen. Seit Januar 2011 ist er Habilitand am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Unternehmensgründung und Unternehmensnachfolge der Fern-Universität in Hagen. Seine Forschungsschwerpunkte liegen im Bereich der Investitions- und Finanzierungstheorie sowie der Unternehmensbewertung.

Wagner, Tobias

Wagner, Tobias, Dipl.-Kfm. studierte Medienwirtschaft an der Technischen Universität Ilmenau. Seit 2006 ist Tobias Wagner als selbständiger Berater tätig. Gleichzeitig ist er Partner der Sputnik Consulting GmbH (Görlitz/Ilmenau/München), wo er die IFRS-Grundsatzabteilung leitet. Seine Forschungsgebiete sind Fragen der internationalen Konzernrechnungslegung – insbesondere Bilanzierung nach IAS 32, IAS 39 und IFRS 7.

Trost, Ralf

Univ.-Prof. Dr. rer. pol. habil. Ralf Trost studierte Mathematik an der TH Darmstadt. Ab 1985 war er wissenschaftlicher Mitarbeiter und Wissenschaftlicher Assistent am Institut für Statistik und Mathematische Wirtschaftstheorie der Universität Augsburg. Seit 1995 leitet er das Fachgebiet Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwirtschaft/Investition an der Technischen Universität Ilmenau.

Vogt, Christian

Christian Vogt, M. Sc. studierte BWL an der Berufsakademie Mosbach (DHBW) mit Fachrichtung Bankwesen. Anschließend absolvierte er den Masterstudiengang Controlling, Finance, Accounting der Universität Bamberg. Aktuell ist er im Bereich Financial Risk Advisory and Hedging der Siemens AG in Erlangen tätig.

Weishaupt, Georg

Dipl.-Kfm. Georg Weishaupt studierte BWL an der TU München mit den Schwerpunkten „Kapitalmärkte und Finanzmanagement“ sowie „Unternehmensführung, Logistik und Produktion“. Nach Tätigkeiten für PwC und E.ON in München und Regensburg ist er momentan Student im Master of Science-Studiengang der KU Eichstätt mit den Schwerpunkten „Betriebswirtschaftliche Steuerlehre“, sowie „Controlling und Wirtschaftsprüfung“.

Weißflog, Knut

Dipl.-Kfm. Dipl.-Hdl. Knut Weißflog schloss eine Lehre als Versicherungskaufmann ab und war danach drei Jahre bei einer großen Versicherungsgesellschaft tätig. Anschließend studierte er BWL mit den Schwerpunkten betriebswirtschaftliche Steuerlehre und Wirtschaftsprüfung sowie Finanzwirtschaft und Bankbetriebslehre an der TU Chemnitz. Ebenfalls absolvierte Knut Weißflog hier das Studium der Berufs- und Wirtschaftspädagogik. Neben dem Studium arbeitete er als selbstständiger Versicherungsmakler und Dozent an der IHK Chemnitz und deren Regionalkammern im Bereich der Existenzgründung und Weiterbildung. Seit 2008 ist Knut Weißflog wissenschaftlicher Mitarbeiter bei Univ.-Prof. Dr. Silke Hüsing am Lehrstuhl Betriebswirtschaftliche Steuerlehre und Wirtschaftsprüfung der TU Chemnitz und nimmt weiterhin die Dozententätigkeit an der IHK Chemnitz und deren Regionalkammern wahr. Er forscht und promoviert im Bereich Islamic Finance.