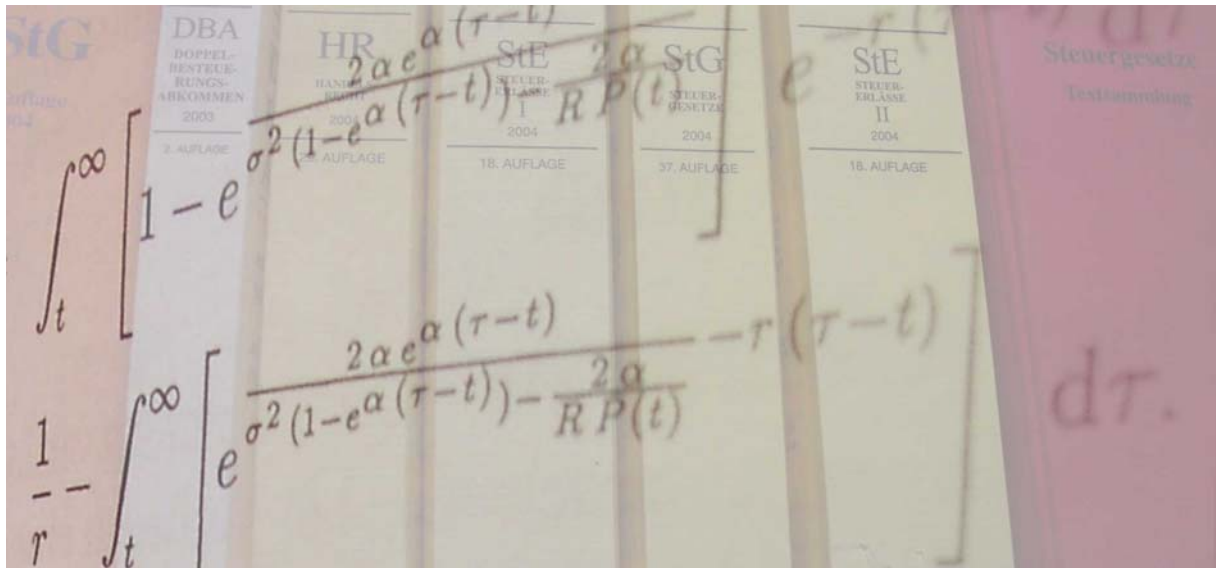


arqus

Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre

www.arqus.info



Diskussionsbeitrag Nr. 12

Heiko Müller

Eine ökonomische Analyse der Besteuerung von Beteiligungen nach dem
Kirchhof'schen EStGB

Dezember 2005

arqus Diskussionsbeiträge zur Quantitativen Steuerlehre
arqus Discussion Papers on Quantitative Tax Research
ISSN 1861-8944

Eine ökonomische Analyse der Besteuerung von Beteiligungen nach dem *Kirchhof*'schen EStGB

Prof. Dr. Heiko Müller

Humboldt-Universität zu Berlin
Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät
JP Betriebswirtschaftliche Steuerlehre
Spandauer Str. 1
10178 Berlin
Tel. 030 / 2093-5614
Fax: 030 / 2093-5611
e-mail: hmueller@wiwi.hu-berlin.de

Eine ökonomische Analyse der Besteuerung von Beteiligungen nach dem *Kirchhof*'schen EStGB

Inhaltsübersicht

1. Problemstellung
2. Laufende Besteuerung von Beteiligungen
 - 2.1. Gewinnübertragungen auf den Beteiligten
 - 2.2. Abzugsfähigkeit von Aufwendungen des Beteiligten
3. Besteuerung der Beteiligungsveräußerung
 - 3.1. Komponenten des Kaufpreises und Veräußerungsbesteuerung
 - 3.2. Besteuerung der Veräußerungsgewinne
 - 3.3. Berücksichtigung von Veräußerungsverlusten
 - 3.4. Auswirkungen der Besteuerung auf die Grenzpreise
4. Schlussbetrachtung

1. Problemstellung

Der Bundesverfassungsrichter a. D. Prof. Dr. *Paul Kirchhof* hat mit dem „Einkommensteuergesetzbuch“ (EStGB)¹ einen Vorschlag zur Reform der Einkommen- und Körperschaftsteuer vorgelegt. Das EStGB baut weitgehend auf dem so genannten *Karlsruher Entwurf*² auf. Dieser war bereits Gegenstand mehrerer Beiträge, die sich sowohl mit den Grundprinzipien³ als auch mit Einzelregelungen⁴ auseinandersetzten.

Durch das „*Streichen aller Lenkungs- und Durchbrechungsnormen*“⁵ und die Einführung eines einheitlichen Steuersatzes soll „*gleichheitsgerecht*“⁶ „*dem Menschen Sicherheit und Freiheit im ökonomischen Handeln zurückgegeben*“⁷ werden. Auch wenn gegenüber der Begründung zum *Karlsruher Entwurf* die Formulierung: „*[...] dass es dem Steuerpflichtigen die Freiheit zur ökonomischen Vernunft zurückgibt*“ bei der Begründung zum EStGB insoweit etwas abgeändert wurde und nunmehr die „*Sicherheit und Freiheit im ökonomischen Handeln*“ angeführt wird, dürfte noch immer die Feststellung von *F. W. Wagner* zutreffen, dass aus der Perspektive der Ökonomie *P. Kirchhof* auf die Neutralität der Besteuerung abstellt.⁸

F. W. Wagner hat nachgewiesen, dass der *Karlsruher Entwurf* insgesamt kein neutrales Steuersystem verwirklicht.⁹ Dies gilt folglich auch für das EStGB, welches auf den gleichen Besteuerungsprinzipien beruht. Mit dem Ziel der Herstellung einer Rechtsformneutralität¹⁰ sollen nach dem EStGB jedoch Personen- und Kapitalgesellschaften in der so genannten „*steuerjuristischen Person*“¹¹ gleich besteuert werden.¹² Nach Auffassung von *P. Kirchhof* wirkt die Besteuerung nach dem EStGB bei Beteiligungsveräußerungen zudem „*preisneutralisierend*“¹³. Im vorliegenden Beitrag wird der Frage nachgegangen, ob durch die vermeintliche Rechtsformneutralität und durch die Beteiligungsbesteuerung nach dem EStGB beim Beteiligungskauf steuerbedingte Kaufpreisdifferenzen zwischen Veräußerer und Erwerber vermieden werden und inwieweit die Wahl zwischen dem Erwerb der Beteiligung (share-deal) und dem Erwerb der Wirtschaftsgüter (asset-deal) durch die Besteuerung beeinflusst wird (Entscheidungsneutralität i.S. einer Transaktionsneutralität). Dazu werden die Regelungen des EStGB und *P. Kirchhofs* Ausführungen zur Beteiligungsbesteuerung analysiert und untersucht, welchen Einfluss die Besteuerung nach dem EStGB auf den Grenzpreis des Ve-

¹ *Kirchhof*, Einkommensteuergesetzbuch, 2003.

² *Kirchhof et al.*, *Karlsruher Entwurf zur Reform des Einkommensteuergesetzes*, 2001.

³ Vgl. *Wagner*, *StuW* 2001, S. 354; *Bareis*, *StuW* 2002, S. 135; *Kiesewetter/Niemann*, *StuW* 2003, S. 60. Zu den Verteilungswirkungen des *Karlsruher Entwurfs* siehe *Bork*, *Wirtschaftsdienst* 2001, S. 480; *Wagenhals*, *Schmollers Jahrbuch* 2001, S. 625.

⁴ Vgl. *Berg/Schmich*, *DStR* 2002, S. 346; *Maiterth*, *BB* 2001, S. 1172; *Scheffler*, *StuB* 2001, S. 904; *Tipke*, *StuW* 2002, S. 148; *Wassermeyer*, *DStR* 2001, S. 920.

⁵ *Kirchhof* (FN 1), S. VI.

⁶ *Kirchhof* (FN 1), S. VI.

⁷ *Kirchhof* (FN 1), S. IX.

⁸ Vgl. *Wagner*, *StuW* 2001, S. 355. So auch *Bareis*, *StuW* 2002, S. 135 (136).

⁹ Siehe *Wagner*, *StuW* 2001, S. 355 (357 ff).

¹⁰ Zum Stand der Diskussion zur Notwendigkeit der Rechtsformneutralität der Besteuerung siehe *Siegel*, *FS F. W. Wagner* 2004, S. 193 (202). Zur Besteuerung von Beteiligungsveräußerungen und Rechtsformneutralität im geltenden Steuerrecht siehe *Sureth*, *ZfB* 2003, S. 793.

¹¹ Gemäß § 11 EStGB sind steuerjuristische Personen Personenvereinigungen und Zweckvermögen des privaten Rechts sowie Betriebe der öffentlichen Hand, die im Wettbewerb mit der Privatwirtschaft erwerbswirtschaftlich tätig sind.

¹² So auch die Zielstellung des *Karlsruher Entwurfs*. Vgl. *Kirchhof*, *StuW* 2002, S. 3 (11).

¹³ *Kirchhof* (FN 1), Vor §§ 12, 13, Rdn. 37 und 38.

räußerers und den des Erwerbers hat und ob sich daraus Präferenzen bei der Wahl zwischen asset- und share-deal ergeben.

2. Laufende Besteuerung von Beteiligungen

2.1. Gewinnübertragungen auf den Beteiligten

Die laufende Besteuerung, d.h. die Besteuerung von Gewinnübertragung¹⁴ auf den Beteiligten und den steuerlichen Abzug von Aufwendungen des Beteiligten regelt § 12 EStGB. Gemäß § 12 Abs. 1 EStGB sind „Beteiligungserlöse“, die „aus dem Anteil an einer steuerjuristischen Person erzielt werden“, bei dem „Empfänger nicht zu versteuern“. P. Kirchhof begründet dies zutreffend damit, dass die von der steuerjuristischen Person erwirtschafteten Einkünfte bereits dort mit dem Steuersatz belastet werden, der auch dem des Anteilseigners entspricht.¹⁵ Infolge der Sicherstellung der definitiven Einmalbesteuerung auf Ebene der steuerjuristischen Person und des einheitlichen Steuersatzes bei dieser und dem Beteiligten ist ein Eingriff in Form einer nachträglichen steuerlichen Be- oder Entlastung bei der Übertragung der Gewinne auf den Beteiligten grundsätzlich nicht mehr notwendig.¹⁶ Die Besteuerung entspricht dem Prinzip des § 8b Abs. 1 KStG im derzeitigen Steuerrecht.

2.2. Abzugsfähigkeit von Aufwendungen des Beteiligten

Gemäß § 12 Abs. 2 EStGB dürfen „Kosten, die mit nicht zu versteuernden Erlösen unmittelbar wirtschaftlich zusammenhängen [...] nicht als Erwerbskosten abgezogen werden“. Mit zu versteuernden Erlösen der steuerjuristischen Person unmittelbar im wirtschaftlichen Zusammenhang stehende Aufwendungen des Beteiligten werden bei der Ermittlung des Gewinns der steuerjuristischen Person wie eigene Aufwendungen der steuerjuristischen Person behandelt und dafür eingesetzte Vermögenswerte des Beteiligten wie eigene Vermögenswerte der steuerjuristischen Person.¹⁷

Welche Kosten und Erlöse des Beteiligten bei der Gewinnermittlung der steuerjuristischen Person berücksichtigt werden, soll sich aus den Vorschriften über die Steuerbilanz bestimmen lassen.¹⁸ Bei der Auslegung des Sachverhalts des „unmittelbaren wirtschaftlichen Zusammenhangs“ scheint das EStGB darauf abzustellen, ob die Aufwendungen dem unmittelbaren Betrieb der steuerjuristischen Person dienen.¹⁹ Damit wird im EStGB das im derzeit geltenden Steuerrecht bei Personengesellschaften angewandte Prinzip des Sonderbetriebsvermögens I²⁰ übernommen und auf Kapitalgesellschaften ausgeweitet.

Grundsätzlich ist es zu begrüßen, dass im EStGB bei der steuerlichen Würdigung des Verhältnisses zwischen steuerjuristischer Person und Beteiligten in diesem Fall das Einheitsprinzip statt des – vor allem von Juristen befürworteten – Trennungsprinzips angewandt werden

¹⁴ Da die Definition der steuerjuristischen Person Kapital- und Personengesellschaften einschließt, verwendet das EStGB den Begriff der Gewinnübertragung, der sowohl die Gewinnausschüttung als auch die Gewinnentnahme umfasst.

¹⁵ Vgl. Kirchhof, DStR Beihefter 5 zu Heft 37/2003, S. 10 und (FN 1), Vor §§ 12, 13, Rdn. 7 und 12.

¹⁶ Jedoch kann infolge der indirekten Progression durch den Grundfreibetrag (§ 6 EStGB) und den Sozialausgleichsbetrag (§ 7 EStGB) eine Entlastung des Beteiligten notwendig werden.

¹⁷ Vgl. Kirchhof (FN 1), Vor §§ 12, 13, FN 1.

¹⁸ Siehe Kirchhof (FN 1), Vor §§ 12, 13, Rdn. 3.

¹⁹ Vgl. Kirchhof (FN 15), S. 11.

²⁰ Vgl. R 13 Abs. 2 EStR 2003.

soll. Jedoch stehen nach *P. Kirchhofs* Auffassung die Aufwendungen zur Begründung und Finanzierung der Beteiligung nicht in unmittelbarem wirtschaftlichen Zusammenhang mit zu versteuernden Erlösen. Dies gilt auch für Beteiligungen, die zum notwendigen Betriebsvermögen gehören.²¹

Durch die steuerliche Nichtabzugsfähigkeit von Beteiligungsaufwendungen – dies sind insbesondere die Finanzierungskosten des Beteiligungserwerbs²² – wird das im derzeit geltenden Steuerrecht bei Personengesellschaften angewandte Prinzip des Sonderbetriebsvermögens II im EStGB nicht fortgeführt. Vielmehr wird der Grundsatz des § 3c EStG auf alle Beteiligungsaufwendungen ausgeweitet. Dies begründet *P. Kirchhof* mit der konsequenten Umsetzung der „Einmalbesteuerung der Wertschöpfung“ durch das EStGB; die steuerliche Nichtabzugsfähigkeit folge angeblich steuertechnisch und -systematisch aus der Steuerbefreiung der Beteiligungserlöse.²³

Diese Schlussfolgerungen sind jedoch nicht zutreffend, da es sich wirtschaftlich nicht um echte steuerfreie, sondern um schon besteuerte Gewinne handelt, die nur formal steuertechnisch freigestellt werden.²⁴ Die Besteuerung ist nur insoweit noch nicht abgeschlossen, als dass bei der Einkünfteermittlung die Aufwendungen des Beteiligten noch nicht berücksichtigt wurden. Es ist ökonomisch nicht einsichtig, warum von der steuerjuristischen Person eine steuerliche Abschirmwirkung für bestimmte Aufwendungen des Beteiligten ausgehen soll. Das EStGB lässt den Abzug von Aufwendungen zu, die einem konkreten, von der steuerjuristischen Person genutzten Vermögenswert zugeordnet werden können. Die Zuordnung einer Finanzierung zu einer konkreten Auszahlung (Anschaffung oder Aufwand) ist ökonomisch nicht eindeutig bestimmbar und erfolgt mehr oder weniger willkürlich.²⁵ Schon gegenwärtig hat die durch die steuerliche Einschränkung des Abzugs von Beteiligungsaufwendungen ausgelöste Diskussion über die Auslegung des Sachverhaltes des „unmittelbaren Zusammenhangs“ und der Verfassungs- bzw. EU-Rechtskonformität²⁶ unnötige und unzumutbare Ausmaße angenommen.²⁷

Es handelt sich in diesem Fall nicht um das zweifellos schwierige Problem der Abgrenzung von betrieblich und privat veranlassten Aufwendungen, denn der Zusammenhang mit der Beteiligung soll unstrittig gegeben sein. Der steuerliche Abzug der Aufwendungen wird bei § 12 Abs. 2 EStGB nicht wegen der Verwendung für den privaten Konsum, sondern aufgrund des Zusammenhangs mit den vermeintlich „steuerfreien“ Beteiligungserträgen versagt. Wie bereits bei der Diskussion im Zusammenhang mit dem steuerlichen Abzug von Beteiligungsaufwendungen nach § 3c EStG gezeigt wurde, handelt es sich um Aufwendungen zur Erzielung von steuerpflichtigem Einkommen.²⁸ Bei einer steuerlichen Nichtberücksichtigung der Beteiligungsaufwendungen steigt die effektive Steuerbelastung der Gewinne der steuer-

²¹ Siehe *Kirchhof* (FN 1), Begründung zu § 12, Rdn. 15.

²² Auf die Anschaffungskosten der Beteiligung, die auch in diesem Zusammenhang in der Begründung des EStGB angeführt werden (vgl. *Kirchhof* (FN 1), Begründung zu § 12, Rdn. 15), wird im folgenden Abschnitt bei der Veräußerungsbesteuerung eingegangen.

²³ Siehe *Kirchhof* (FN 15), S. 11.

²⁴ So u.a. auch *Maiterth/Wirth*, DStR 2004, S. 433 (436); *Herzig*, DB 2003, S. 1459; *Hundsdoerfer*, BB 2001, S. 2242 (2245); *Schön*, FR 2001, S. 381 (385); *Utescher/Blaufus*, DStR 2000, S. 1581 (1586) in der gleichgelagerten Diskussion zu der Abzugsfähigkeit von Beteiligungsaufwendungen nach § 3c EStG.

²⁵ Vgl. *Siegel*, DStR 1996, S. 1496.

²⁶ So z.B. *Schön*, FR 2001, S. 391.

²⁷ Siehe u.a. *Kessler/Reitsam*, DB 2003, S. 2139.

²⁸ Vgl. u.a. *Bolik*, BB 2001, S. 2441; *Hundsdoerfer*, BB 2001, S. 2242; *Maiterth*, DBW 2002, S. 169.

juristischen Person und kann zu exorbitanten Belastungen führen.²⁹ Somit beeinträchtigt auch die Regelung des EStGB das Wahlrecht, Investitionen mit Eigen- oder Fremdkapital durchzuführen, und verletzt folglich die Entscheidungsneutralität der Besteuerung.

Insbesondere bei Kapitalgesellschaften im Streubesitz dürfte das „Hineintragen“ von Finanzierungsaufwendungen der Beteiligten unmöglich werden, wogegen bei Unternehmen mit einem kleinen Kreis von Beteiligten der „Nachweis“ der Finanzierung eines konkreten Wirtschaftsguts leichter realisierbar sein dürfte.³⁰ Die steuerliche Würdigung der fragwürdigen Konstruktion des „unmittelbaren wirtschaftlichen Zusammenhangs“ würde somit je nach Auslegung zu einer unterschiedlichen Besteuerung wirtschaftlich gleichartiger Tatbestände führen.³¹ Eine steuerliche Nichtberücksichtigung von Beteiligungsaufwendungen stellt einen Verstoß gegen das Nettoprinzip dar und führt zu einer Doppel- bzw. Mehrfachbesteuerung.³² P. Kirchhof rechnet durchaus mit Bedenken gegen diese, bei Beteiligungsaufwendungen mit der Wirkung des § 3c EStG vergleichbaren Regelung des EStGB³³, kann sich aber offensichtlich der bisher vorgebrachten Kritik nicht anschließen³⁴.

Ob die nach § 12 Abs. 2 EStGB nicht als Erwerbskosten abziehbaren Beteiligungsaufwendungen letztlich steuerlich überhaupt nicht zum Abzug kommen, kann erst im folgenden Abschnitt zur Veräußerungsbesteuerung abschließend diskutiert werden, da bei der Besteuerung der Veräußerung einer Beteiligung an einer steuerjuristischen Person nach dem EStGB auch so genannte „Erwerbsfolgekosten“ eingeschränkt als Veräußerungskosten abgezogen werden können.

Ungeachtet dessen bleibt festzuhalten, dass eine steuerliche Nichtabziehbarkeit der Beteiligungsaufwendungen gegen das objektive Nettoprinzip verstößt und diese unsystematische Besteuerung nach dem EStGB Investitionen in Form von Beteiligungskäufen gegenüber Alternativenanlagen diskriminiert.³⁵ Da Aufwendungen, die im Zusammenhang mit einer Beteili-

²⁹ Vgl. *Hundsdoerfer*, BB 2001, S. 2242 (2245); *Maiterth* DBW 2002, S. 169 (173).

³⁰ Die daraus folgenden Ausweichhandlungen der Steuerpflichtigen werden daher regelmäßig Rechtsstreitigkeiten zwischen dem Fiskus und den Steuerpflichtigen provozieren. Schon im derzeit geltenden Recht hat sich die Beratungspraxis ein wahres Arsenal an Handlungsalternativen zur Vermeidung der Abzugsbeschränkungen für Finanzierungsaufwendungen im Zusammenhang mit dem Beteiligungserwerb zugelegt (siehe u.a. *Kessler/Reitsam*, DB 2003, S. 2139 (2140) mit zahlreichen Literaturverweisen zu dieser Thematik in FN 22).

³¹ Aufgrund der Einkommensbesteuerung der steuerjuristischen Person und des Anteilseigners mit einem einheitlichen Steuersatz müssten die Beteiligungsaufwendungen des Beteiligten im „System“ des EStGB in voller Höhe berücksichtigt werden. Zur systematischen Lösung im Halbeinkünfteverfahren siehe u.a. *Bolik*, BB 2001, S. 2441; *Hundsdoerfer*, BB 2001, S. 2242 (2247); *Maiterth*, DBW 2002, S. 169.

³² Vgl. u.a. *Hundsdoerfer*, BB 2001, S. 2242 (2245); *Maiterth*, DBW 2002, S. 169 (173); *Schön*, FR 2001, S. 381 (385).

³³ Siehe *Kirchhof* (FN 15), S. 11.

³⁴ Zur Kritik an dem Verstoß gegen das Nettoprinzip durch § 3c EStG bei Beteiligungsaufwendungen siehe u.a. *Frotscher*, DStR 2001, S. 2046 (2051); *Herzig*, DB 2003, S. 1459; *Hundsdoerfer*, BB 2001, S. 2242 (2245); *Kessler/Reitsam*, DB 2003, S. 2139; *Maiterth*, DBW 2002, S. 169; *Pezzer*, StuW 2000, S. 144 (149 f.); *van Lishaut*, StuW 2000, S. 182 (194 f.). Zu den Auswirkungen der unterschiedlichen Behandlung von Aufwendungen des Beteiligten im derzeitigen Steuerrecht siehe *Hundsdoerfer/Siegmund*, Wpg 2003, S. 1345.

³⁵ Da die infolge der Nichtberücksichtigung von Beteiligungsaufwendungen eintretende zusätzliche steuerliche Belastung gewinnunabhängig ist, bewirkt sie wie eine Substanzbesteuerung eine Verringerung der Risikobereitschaft eines risikoabgeneigten Investors (vgl. *Schneider*, Investition, Finanzierung und Besteuerung, 1992, S. 684 – 686). Hinsichtlich der Wahl zwischen Eigen- oder Fremdfinanzierung oder der Wahl zwischen share- und asset-deal handelt es sich um alternativenunterschiedliche Kosten. Zur semantischen Unterscheidung von alternativenidentischen und alternativenunterschiedlichen sicheren und unsicheren Fixkosten siehe *Siegel*, BFuP 1991, S. 482.

gung anfallen, gemäß dem EStGB steuerlich nicht als Erwerbskosten berücksichtigt werden, dagegen aber für Aufwendungen, die im unmittelbaren Zusammenhang mit Einzelwirtschaftsgütern des Betriebsvermögens der steuerjuristischen Person stehen, keine Abzugsbeschränkungen vorgesehen sind, könnte daraus geschlossen werden, dass ein Erwerber – insbesondere wegen der Finanzierungskosten – insoweit tendenziell den Erwerb von Wirtschaftsgütern (asset-deal) gegenüber dem Erwerb einer Beteiligung (share-deal) vorzieht.³⁶ Für den Erwerber kann die steuerliche Nichtabzugsfähigkeit der Fremdkapitalzinsen – in Abhängigkeit vom Fremdkapitalanteil und der Differenz zwischen vorsteuerlicher Gesamtrendite und Fremdkapitalzins – zu einer erheblichen Beeinträchtigung seiner Nachsteuer-Rendite führen.

Ob der asset-deal gegenüber dem share-deal vorteilhaft ist, kann allein aus der Feststellung, dass Beteiligungsaufwendungen nicht abgezogen werden dürfen, noch nicht gefolgert werden, da sich der Grenzpreis für das Betriebsvermögen (assets) von dem der Beteiligung (share) sowohl beim Veräußerer als auch beim Erwerber zudem in Abhängigkeit von der Veräußerungsbesteuerung unterscheiden kann.³⁷ Die Veräußerungsbesteuerung ist Gegenstand des folgenden Kapitels.

3. Besteuerung der Beteiligungsveräußerung

Die steuerlichen Konsequenzen der Veräußerung einer Beteiligung werden in § 13 EStGB festgelegt. Für die Beurteilung, ob eine sachgerechte Besteuerung von Beteiligungsveräußerungen im Sinne einer gleichmäßigen Besteuerung³⁸ vorliegt, ist eine ökonomische Analyse der Auswirkungen der Besteuerung auf die Beteiligungsgrenzpreise des Veräußerers und des Erwerbers sowie auf deren nachsteuerlichen Vermögenspositionen ein zentraler Aspekt. Deshalb werden nachfolgend zunächst die von *P. Kirchhof* identifizierten Komponenten des Kaufpreises analysiert.

3.1. Komponenten des Kaufpreises und Veräußerungsbesteuerung

Bei der Darstellung und Begründung der Besteuerung von Beteiligungsveräußerungen nach dem EStGB führt *P. Kirchhof* einleitend Folgendes aus: *„Eine Steuerfreistellung von Gewinnübertragungen bei gleichzeitiger Besteuerung der Veräußerungsgewinne wäre in sich widersprüchlich. Ein Gewinn kann entweder ausgeschüttet oder thesauriert werden. Bei einem Anteilsverkauf erhöht der thesaurierte Gewinn den Veräußerungspreis. Die Veräußerung ist insoweit nur ein anderer Weg, um den von der steuerjuristischen Person erzielten Gewinn dem Anteilseigner zu vermitteln. Ein sachlicher Grund für eine unterschiedliche Besteuerung je nach Art der Gewinnweitergabe besteht nicht.“*³⁹ *„Das Entgelt für das Kapital ist die Be-*

³⁶ Bei einer Beteiligung, die nicht alle Anteile an dem Unternehmen umfasst, wird die Durchführung eines asset-deals nur eingeschränkt – unter Mitwirkung der übrigen Beteiligten – möglich sein. Im Folgenden wird vereinfachend davon ausgegangen, dass die Beteiligung alle Anteile an dem Unternehmen umfasst und somit ein asset-deal möglich ist.

³⁷ Siehe dazu ausführlich *Elser*, DStR 2002, S. 1827; *Müller/Semmler*, FB 2002, S. 637; *Müller/Semmler*, ZfB 2003, S. 583; *Rogall*, Die Besteuerung des Kaufs und des Zusammenschlusses von Kapitalgesellschaften, 2003, S. 47 – 49; *Rogall*, DStR 2003, S. 750; *Scheffler*, StuW 2001, S. 293.

³⁸ D.h., dass die Einmalbesteuerung sichergestellt wird und eine Doppelbesteuerung vermieden wird.

³⁹ *Kirchhof* (FN 15), S. 10.

*zahlung eines bereits versteuerten Betrags. Eine erneute Besteuerung, insbesondere des thesaurierten Gewinns, führte zu einer gleichheitswidrigen Doppelbelastung.*⁴⁰

P. Kirchhof stellt zutreffend fest, dass – analog zu § 8b Abs. 2 KStG – aufgrund der bereits auf Ebene der steuerjuristischen Person mit dem einheitlichen Steuersatz erfolgten abschließenden Besteuerung eine zusätzliche steuerliche Be- oder Entlastung der Beteiligungsveräußerung nicht angezeigt ist.⁴¹ In seiner weiteren Analyse des Kaufpreises identifiziert er neben den im Kaufpreis vergüteten, schon bei der steuerjuristischen Person versteuerten Gewinnen noch weitere Komponenten:

„Der Kaufpreis für eine Unternehmensbeteiligung gliedert sich dem Grunde nach in drei Einzelbeträge:

- *Entgelt für die realisierten Werte des Unternehmens, ausgedrückt durch das Kapital des Unternehmens, in dem das von den Anteilseignern dem Unternehmen zur Verfügung gestellte **Kapital** und die **thesaurierten Gewinne** verkörpert sind.*
- *Entgelt für die im Unternehmen vorhandenen **stillen Reserven**, die sich entweder aus den über den Buchwerten der bilanzierten Wirtschaftsgüter liegenden Teilwerten ergeben oder einem Geschäftswert zuzurechnen sind.*
- *Ein **spekulativer Betrag aus der Ungewissheit zukünftiger Gewinne**.*⁴²

Hinsichtlich der im Beteiligungskaufpreis vergüteten stillen Reserven kommt *P. Kirchhof* zu folgender Feststellung: *„Beim Entgelt für die stillen Reserven reduziert sich der Veräußerungspreis auf einen ‚Nettowert‘ nach Steuer, wenn sie bei der steuerjuristischen Person nach deren Realisationskriterien endgültig besteuert werden. Der Veräußernde erhält nur einen Betrag nach Steuer.*“⁴³

Auch *P. Kirchhofs* Würdigung der steuerlichen Erfassung der stillen Reserven ist zunächst völlig zutreffend und sachgerecht im Sinne der Vermeidung einer Doppelbesteuerung. Die Besteuerung der stillen Reserven ist auf der Ebene der steuerjuristischen Person gewährleistet. Eine zusätzliche Erfassung auf der Ebene des Beteiligten ist infolge des einheitlichen Steuersatzes – wie bei § 8b Abs. 2 KStG – nicht notwendig. Der Erwerber der Beteiligung wird die latente Besteuerung der stillen Reserven in seinem Kaufpreis berücksichtigen, da ihm später die realisierten stillen Reserven nur nach Abzug der Steuer zufließen.⁴⁴

Zur Definition des „*spekulativen Betrags aus der Ungewissheit zukünftiger Gewinne*“ und den daraus abgeleiteten steuerlichen Folgen des EStGB finden sich bei *P. Kirchhof* folgende Ausführungen: *„Der Betrag, der sich aus der Ungewissheit zukünftiger Gewinne ergibt, wird aber auch dadurch bestimmt, dass der Veräußernde in solchen Transaktionen die Beteiligung wie einen beliebigen anderen Vermögenswert behandelt. Insbesondere bei kurzfristigen Wertschwankungen bleibt für eine Berücksichtigung der Vorbesteuerung kaum ein wirtschaftlicher*

⁴⁰ *Kirchhof* (FN 1), Vor §§ 12, 13, Rdn. 29.

⁴¹ Zur ökonomischen Rechtfertigung der Steuerbefreiung nach § 8b Abs. 2 KStG siehe u.a. *Scheffler*, DB 2003, S. 680; *Schreiber/Rogall*, BB 2003, S. 497.

⁴² *Kirchhof* (FN 1), Vor §§ 12, 13, Rdn. 28, (Hervorhebungen durch den Verfasser).

⁴³ *Kirchhof* (FN 1), Vor §§ 12, 13, Rdn. 30.

⁴⁴ Zur Berücksichtigung der Besteuerung der stillen Reserven im Beteiligungskaufpreis bei einer definitiven Steuer siehe *Müller/Semmler*, ZfB 2003, S. 583.

Gehalt. Bei der spekulativen Nutzung von Wertschwankungen entsteht daher ein Händlergewinn, obwohl sich bei der Übertragung von Anteilen regelmäßig kein Allokationsvorteil ergibt. Insbesondere bei anonymen Beteiligungen sind Synergieeffekte oder das personenbezogene unternehmerische Wirken des Anteilseigners unbeachtlich. [...] Dieser Gewinn verkörpert einen eigenen, vom erwerbswirtschaftlichen Handeln der steuerjuristischen Person unabhängigen Markterfolg, der durch die Vorbesteuerung der Gewinne bei der steuerjuristischen Person noch nicht erfasst wurde. Daraus erklärt sich das starke Unbehagen gegen eine Steuerfreistellung von Veräußerungsgewinnen.“⁴⁵

Aus dieser Würdigung folgert P. Kirchhof: *„Veräußerungsgewinne können nicht wie Gewinnübertragungen aufgrund der Vorbesteuerung insgesamt unbesteuert bleiben. [...] Die Veräußerung von Anteilen an börsennotierten Unternehmen macht eine Besteuerung notwendig. Der Börsenkurs bringt die Hoffnung auf zukünftige Gewinne zum Ausdruck. Mit der Teilnahme am Börsenhandel wandelt sich das Beteiligungskapital eines Unternehmens zu einem eher anonymen Finanzkapital; aus dem Beteiligten wird in der Regel ein Anleger, der Anlagestrategien und weniger die langfristige begleitende Politik des Unternehmens verfolgt. [...] Die erzielten Veräußerungsgewinne beruhen damit zum Teil auf irrationalen Marktvorgängen; sie sind von der Besteuerung unabhängig und werden nicht hinreichend durch die Einkommenssteuer der steuerjuristischen Person erfasst. [...] Wertschwankungen bei nicht börsennotierten Unternehmen sind im Gegensatz dazu eher von betrieblichen Vorgängen bestimmt, bewegen sich also in engeren Grenzen. [...] Dennoch kann es auch hier zu erheblichen, bisher unverteuert gebliebenen stillen Reserven des Unternehmens kommen. Zwar sollen Bilanzregeln deren Entstehen weitgehend verhindern. Allerdings lässt sich ein unternehmenseigener Geschäftswert oder ‚Goodwill‘ nicht immer trennscharf ermitteln und damit nur schwer bilanzieren. Es ist daher nicht zwangsläufig, dass sich derartige Werte unmittelbar in zukünftigen Gewinnen der steuerjuristischen Person steuerlich niederschlagen. Die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen durch das EStGB beschränkt sich deshalb nicht auf börsennotierte Aktien.“⁴⁶* Folglich sind gemäß § 13 Abs. 1 EStGB Einkünfte aus der Veräußerung von Anteilen an einer steuerjuristischen Person steuerpflichtig.

P. Kirchhof kommt also zu dem Ergebnis, dass aufgrund des *spekulativen* Charakters der Veräußerung und weil im Kaufpreis „Werte“ vergütet würden, die später nicht zu steuerpflichtigen Gewinnen der steuerjuristischen Person führten, zumindest ein Teil des Gewinns aus der Veräußerung einer Beteiligung der Besteuerung unterliegen müsse. In diesem Zusammenhang bereiten ihm besonders die *„Irrationalität der Märkte“*, die *„Wandlung des Beteiligungskapitals in ein anonymes Finanzkapital“* und die *„unzulänglichen Bilanzierungsregeln“* Unbehagen.

Es stellt sich die Frage, welche „Werte“ ein Erwerber eines Unternehmens bzw. einer Beteiligung im Kaufpreis vergütet, die bei der steuerjuristischen Person nicht der Besteuerung unterliegen. P. Kirchhof stellt zutreffend fest, dass der Börsenkurs – also der Marktpreis einer Beteiligung – die Hoffnung auf zukünftige Gewinne zum Ausdruck bringt. Ein rational handelnder Erwerber ermittelt seinen Grenzpreis aus dem Barwert der erwarteten Zahlungsströme, die

⁴⁵ Kirchhof (FN 1), Vor §§ 12, 13, Rdn. 31 und 32.

⁴⁶ Kirchhof (FN 1), Vor §§ 12, 13, Rdn. 33 bis 37.

er aufgrund der Beteiligung erzielen wird.⁴⁷ Dies sind in erster Linie die unmittelbar aus der Beteiligung resultierenden Zahlungen infolge von Gewinnübertragungen und aus einer Veräußerung der Beteiligung bzw. der Liquidation des Unternehmens. Da durch das „*Streichen aller Lenkungs- und Durchbrechungsnormen*“⁴⁸ bei der Besteuerung nach dem EStGB auf Ebene einer steuerjuristischen Person alle Gewinne besteuert werden, kann es sich offensichtlich nicht um Vermögensmehrungen der steuerjuristischen Person handeln, deren Beteiligung Gegenstand der Veräußerung ist. Aus dem EStGB ergibt sich auch nicht, dass Zahlungen, die dem Erwerber im Rahmen seiner sonstigen Aktivitäten zur Einkunftserzielung aufgrund der Beteiligung zufließen, – die jedoch nicht unmittelbar aus der Beteiligung resultieren (z.B. durch Synergieeffekte) – auf Ebene des Beteiligten steuerlich nicht erfasst werden. Damit verbleiben für die von *P. Kirchof* beschriebenen „*insgesamt unversteuerten Beträge*“ nur noch Zahlungen, die infolge einer Veräußerung der Beteiligung erzielt werden. Da – wie bereits festgestellt – der Kaufpreis die erwarteten Zahlungen aus der Beteiligung widerspiegelt und die Besteuerung der sich zukünftig realisierenden originären Gewinne auf Ebene der steuerjuristischen Person und beim Beteiligten sichergestellt ist, kann *P. Kirchof* nur auf die vom Erwerber im Kaufpreis vergüteten, antizipierten zukünftigen Gewinne abstellen, die sich später jedoch nicht realisieren. Auch wenn es aus den Ausführungen nicht deutlich hervorgeht, stellt vermutlich dieser Teil des Kaufpreises für *P. Kirchof* den „*spekulativen Betrag*“ dar, den es nach seiner Ansicht zu besteuern gilt.

Die „Spekulation“ auf eine Wertsteigerung ist dem wirtschaftlichen Handeln immanent. Unterschiedliche Beteiligungsgrenzpreise sind bei rational handelnden Akteuren – abgesehen von unterschiedlichen nachsteuerlichen Kalkulationszinssätzen bzw. Alternativenanlagen – auf unterschiedliche Erwartungswerte bezüglich der aus der Beteiligung resultierenden zukünftigen Zahlungsströme zurückzuführen. Der Käufer erwartet entsprechende Auszahlungen aus dem Unternehmen bzw. bei einer Weiterveräußerung einen Erlös, der ihm den Barwert der ihm entgehenden zukünftigen Zahlungen vergütet. Die Bereitschaft, einen bestimmten Kaufpreis zu zahlen, ist also darin begründet, dass der Erwerber erwartet, das Unternehmen wirtschaftliche tatsächlich die prognostizierten Überschüsse oder er finde zumindest wiederum einen Erwerber, der von wenigstens ebenso optimistischen Erwartungen ausgeht.

Erfüllen sich die Gewinnerwartungen des Erwerbers einer Beteiligung nicht, erleidet er infolge der unzutreffenden Prognose eine Vermögensminderung, genau wie ein Erwerber, der aufgrund von irrationalen Annahmen einen zu hohen Kaufpreis gezahlt hat. Demgegenüber hat der Veräußerer ex post im Vergleich zum Halten der Beteiligung eine Vermögensmehrung erfahren. Es liegt eine Vermögensverschiebung zwischen dem Erwerber und dem Veräußerer vor. Fraglich ist nun, ob der Fiskus diese Vermögensverschiebung steuerlich erfassen sollte. Bei einheitlichen Steuersätzen und einer wertfreien symmetrischen Besteuerung des Einkommens, d.h., ein Verlust wird genauso steuerlich berücksichtigt wie ein Gewinn, ergibt sich aus der Besteuerung dieses „Spekulationsanteils“ für den Fiskus kein zusätzliches Steueraufkommen.⁴⁹ Bei einer steuerlichen Nichtberücksichtigung des „spekulativen“ Gewinns des

⁴⁷ Stellvertretend für viele *Drukarczyk*, Unternehmensbewertung, München 2003, 4. Auflage, S. 12; *Siegel*, WiSt 1991, S. 231; *Wagner/Rümmle*, Wpg 1995, S. 433 (436 ff.).

⁴⁸ *Kirchof* (FN 1), S. VI.

⁴⁹ *M. Rose* weist in diesem Zusammenhang zutreffend darauf hin, dass sich in diesem Nullsummenspiel für den Fiskus zudem zusätzliche Verwaltungskosten ergeben. Vgl. *M. Rose*, BB 2000, S. 1062 (1064).

Veräußerers und des „spekulativen“ Verlusts des Erwerbers scheint jedoch ein Verstoß gegen das Netto- und das Subjektprinzip vorzuliegen. Wirtschaftlich ist der Veräußerer im Vergleich zu einer Veräußerungsbesteuerung allerdings nicht besser gestellt. Bei einer Veräußerungsbesteuerung muss der Veräußerer die Besteuerung in seinem Grenzpreis berücksichtigen, um eine zum Halten der Beteiligung adäquate Vermögensposition zu erlangen; der Veräußerer-Grenzpreis steigt um die Veräußerungsgewinnsteuer.⁵⁰ Seine Nettovermögensposition entspräche der, die er bei einem steuerfreien Beteiligungsverkauf erzielen würde.⁵¹ Wie oben bereits festgestellt, zahlt der Erwerber in diesem Fall nur den Nettowert – also unter Abschlag der latenten Steuerbelastung –, da er in diesem Besteuerungssystem die Anschaffungskosten seiner Beteiligung nicht geltend machen kann. Auch beim Erwerber entspräche bei einer Veräußerungsbesteuerung zumindest die nominale Belastung der im Fall der Steuerfreiheit der Beteiligungsveräußerung, da seine Steuererstattung infolge des Ansatzes der aufgrund der nicht eingetretenen Gewinnerwartungen zu hohen Anschaffungskosten genau mit seinem Kaufpreisabschlag für die latente Besteuerung der antizipierten Gewinne bei einer steuerfreien Veräußerung übereinstimmt. Da jedoch die Steuererstattung zeitlich erst nach dem Kauf realisiert werden kann⁵², entsteht dem Erwerber durch die Veräußerungsbesteuerung ein Zinsnachteil.⁵³

Eine Besteuerung des Veräußerungsgewinns führt – bei einem endlichen Planungshorizont – zu einer temporären Doppelbesteuerung der von der steuerjuristischen Person erzielten Gewinne, soweit eine Doppelbesteuerung nicht durch andere Maßnahmen beseitigt wird⁵⁴. Einerseits werden die bereits besteuerten thesaurierten Gewinne bei der Veräußerung auf Ebene des Veräußernden ein zweites Mal besteuert. Andererseits sind im Zeitpunkt der späteren Realisation der bei der Beteiligungsveräußerung antizipierten Gewinne diese mit ihrem Barwert bereits auf Ebene des veräußernden Beteiligten besteuert. Hinsichtlich dieser zukünftigen Gewinne der steuerjuristischen Person kommt es durch die Veräußerungsbesteuerung zu einer auf den Veräußerungszeitpunkt vorgezogenen Besteuerung beim veräußernden Beteiligten. Soweit der Veräußernde die Veräußerungsbesteuerung in seiner Kaufpreisforderung durchsetzen kann, ist der wirtschaftliche Träger der Steuerlast der Erwerber. Die Doppelbesteuerung

⁵⁰ Vgl. u.a. *Elser*, *Steuergestaltung und Grenzpreisbildung beim Kapitalgesellschaftskauf*, 2000, S. 114 und 160; *Müller/Semmler*, *ZfB* 2003, S. 583 (584); *Siegel*, *FS Moxter* 1994, S. 1483 (1489); *Wagner*, *DB* 1972, S. 1637; *Wagner/Rümmle*, *Wpg.* 1995, S. 433 (438).

⁵¹ Die im Zusammenhang mit § 8b Abs. 2 KStG angeführte Argumentation, dass der Veräußerungsgewinn die Leistungsfähigkeit des Veräußerers ohne Besteuerung erhöht und daher gegen die Prinzipien der Leistungsfähigkeit und Individualbesteuerung verstößt (so z.B. *Hey*, *DStJG* Band 24, S. 155 (200)), ist daher wirtschaftlich nicht gerechtfertigt.

⁵² Soweit keine (Teilwert-)Abschreibung möglich ist, wird dies i.d.R. erst bei Weiterverkauf der Beteiligung oder Liquidation der steuerjuristischen Person erfolgen. Es ist bemerkenswert, dass im EStGB explizite Ausführungen zur Liquidationsbesteuerung fehlen. Anders als im geltenden Einkommensteuerrecht, in dem in § 16 Abs. 3 EStG und § 17 Abs. 4 EStG die Folgen für den Beteiligten bei einer Betriebsaufgabe oder Liquidation analog zu einer Veräußerung normiert sind, gibt es in § 13 EStGB und dessen Begründung – offensichtlich wegen der vermeintlich fehlenden Relevanz – dazu keinen Hinweis. In der vorliegenden Untersuchung wird unterstellt, dass bei einer Beendigung des Unternehmens nach dem EStGB eine mit der Beteiligungsveräußerung vergleichbare Besteuerung erfolgt.

⁵³ Vgl. u.a. *König/Wosnitza*, *ZfB* 2000, S. 781 (787 – 789); *Rogall* (FN 37), S. 38.

⁵⁴ Zur Vermeidung einer Doppelbesteuerung vgl. u.a. *Elser* (FN 50) S. 160 – 164; *König/Wosnitza*, *ZfB* 2000, S. 781. Die Analyse von *König/Wosnitza* bezieht sich wegen der Annahme einer identischen internen und externen Verzinsung des eingesetzten Kapitals unmittelbar nur auf die thesaurierten Gewinne, da der Barwert der zukünftigen Gewinne gleich Null ist. Die Ergebnisse sind aber auch auf den Fall eines Barwerts der zukünftigen Gewinne größer Null übertragbar.

löst sich erst bei einer steuerwirksamen erwerbs-⁵⁵ oder ausschüttungsbedingten Abschreibung, dem steuerlichen Ansatz der Anschaffungskosten bei der Liquidation der steuerjuristischen Person oder bei einer Weiterveräußerung der Beteiligung auf, wobei sie im Fall der Weiterveräußerung wiederum nur auf den neuen Beteiligten übertragen wird.⁵⁶

Ohne Veräußerungsbesteuerung entspricht der Grenzpreis des Veräußerers dem des Erwerbers, wenn bei beiden die Erwartungen hinsichtlich der zukünftigen nachsteuerlichen Zahlungsströme sowie der Kalkulationszinssatz übereinstimmen und Transaktionskosten unberücksichtigt bleiben.⁵⁷ Bei einer Veräußerungsbesteuerung liegt dagegen – bei unveränderter Identität hinsichtlich der bei der Grenzpreisfindung getroffenen Annahmen – infolge der Doppelbesteuerung der Grenzpreis des Erwerbers unter dem des Veräußerers.⁵⁸ Somit wird die Veräußerungsbesteuerung zu einem Transaktionshemmnis. Die Veräußerungsbesteuerung führt im Vergleich zu einer Nichtbesteuerung in Abhängigkeit von dem Kaufpreisverhandlungsergebnis zu einer wesentlichen Beeinträchtigung der Rendite des Veräußerers und/oder des Erwerbers. Kann der Veräußerer seinen Kaufpreis nicht durchsetzen und veräußert er trotzdem, verschlechtert sich seine Vermögensposition im Vergleich zum Halten der Beteiligung. Der Erwerber hat infolge des um die Veräußerungsgewinnsteuer erhöhten Kaufpreises höhere Anschaffungskosten der Beteiligung, d.h. eine höhere Investitionssumme, die er jedoch erst später durch eine ausschüttungsbedingte Abschreibung, eine Weiterveräußerung oder bei der Liquidation der steuerjuristischen Person steuerlich geltend machen kann. Für den Fiskus führt diese Besteuerung zwar nicht zu einer höheren Steuerbasis, jedoch ergibt sich für ihn ein Zins- und Liquiditätsvorteil.⁵⁹

Die von *P. Kirchhof* aus der Unterscheidung der Bestandteile des Veräußerungsgewinns in „*stille Reserven*“ und „*spekulative Hoffnung*“ abgeleiteten steuerlichen Folgen sind nicht gerechtfertigt. Es handelt sich in beiden Fällen um noch nicht realisierte Gewinne, die sich lediglich hinsichtlich der Sicherheit ihrer Realisation unterscheiden können. Die Besteuerung der sich später realisierenden originären Gewinne ist sowohl bei der steuerjuristischen Person als auch beim Beteiligten sichergestellt. Auch soweit sich die Gewinnerwartungen des Erwerbers der Beteiligung nicht erfüllen, ergibt sich für den Fiskus aus der Entscheidung über die Veräußerungsbesteuerung keine Veränderung der Steuerbasis. Eine Veräußerungsbesteuerung ohne sofortige Vermeidung einer Doppelbesteuerung führt jedoch dazu, dass sich die Grenzpreise des Veräußerers und des Erwerbers steuerinduziert unterscheiden. Die Veräußerungsbesteuerung wird zu einem Transaktionshemmnis und verletzt die Neutralität der Besteuerung.⁶⁰

Die Unterscheidung in „*stille Reserven*“ und „*spekulative Hoffnung*“ ist wohl darauf zurückzuführen, dass sich *P. Kirchhof* an der steuerrechtlichen Definition der stillen Reserven orientiert, die stark wirtschaftsgutbezogen ist und die Differenz zwischen Teilwert und dem Buchwert des Wirtschaftsgutes darstellt. Der darüber hinaus für ein Betriebsvermögen gezahlte

⁵⁵ Eine erwerbsbedingte Abschreibung i.S. einer von *König/Wosnitza*, ZfB 2000, S. 781, vorgeschlagenen modifizierten Kursgewinnbesteuerung.

⁵⁶ Vgl. *Elser* (FN 50), S. 158; *König/Wosnitza*, ZfB 2000, S. 781 (787 ff.).

⁵⁷ Siehe *Müller/Semmler*, FB 2002, S. 637 (638); *Schreiber/Rogall*, BB 2003, S. 497 (499 f.).

⁵⁸ Vgl. *Müller/Semmler*, ZfB 2003, S. 583 (585); *Rogall* (FN 37), S. 38.

⁵⁹ So auch *Homburg*, Stbg 2002, S. 564 (565); *Schreiber/Rogall*, BB 2003, S. 497 (501).

⁶⁰ Vgl. dazu auch *Sureth/Voß*, Investitionsbereitschaft und zeitliche Indifferenz bei Realinvestitionen unter Unsicherheit und Steuern; Diskussionsbeitrag Nr. 2 des Arbeitskreises Quantitative Steuerlehre (arqus), März 2005.

Kaufpreis wird bilanztechnisch als Geschäfts- oder Firmenwert erfasst. Gemäß dem BFH ist der Firmenwert „Ausdruck für die Gewinnchancen eines Unternehmens, soweit sie nicht in einzelnen Wirtschaftsgütern verkörpert sind“⁶¹. Die ökonomische Interpretation dieser nicht wirtschaftsgüterbezogenen zukünftigen Gewinne, also eigentlich die von *P. Kirchhof* so oft angeführte „Wertschöpfung“ (i.S.d. EStGB)⁶², deren spätere Realisierung naturgemäß mit einer subjektiven Unsicherheit behaftet ist, gelingt ihm nicht.⁶³ Aus der Feststellung, dass die Bestimmung des Firmenwerts Schwierigkeiten bereitet, leitet *P. Kirchhof* sogar ab, dass eine Besteuerung nicht sichergestellt wäre, was – wie oben gezeigt – nicht zutrifft. *P. Kirchhof* hat insoweit Recht, als dass die Aufteilung des im Kaufpreis vergüteten, über dem Buchwert der bilanzierten Wirtschaftsgüter liegenden Betrags Probleme bereitet. Jedoch verkennt er, dass die Aufteilung des auf Grundlage der antizipierten zukünftigen Zahlungsströme ermittelten Kaufpreises auf die einzelnen Wirtschaftsgüter und den Firmenwert „lediglich“ ein Bilanzierungsproblem darstellt, welches sich zudem bei einem Beteiligungskauf steuerlich nicht stellt.⁶⁴ Eine Konsequenz der vermeintlich rechtsformneutralen Besteuerung nach dem EStGB ist auch, dass bei Personengesellschaften im Gegensatz zur derzeitigen Besteuerungspraxis keine steuerlichen Ergänzungsbilanzen mehr zu erstellen sind. Im Fall des Wechsels oder Eintritts eines Gesellschafters erfolgt der Ansatz der Anschaffungskosten steuerlich nicht über die Aufstockung der stillen Reserven der einzelnen Wirtschaftsgüter – inklusive des Firmenwerts –, die bei abnutzbaren Wirtschaftsgütern abgeschrieben werden können, sondern ausschließlich über die Anschaffungskosten der Beteiligung an der Personengesellschaft. Bei einem Beteiligungsverkauf resultiert ein Veräußerungsgewinn aus den unter dem Kaufpreis liegenden Beteiligungsanschaffungskosten infolge von bei der steuerjuristischen Person thesaurierten Gewinnen oder stillen Reserven. Die Vermeidung von stillen Reserven auf Ebene der steuerjuristischen Person durch entsprechende Bilanzierungsregeln verhindert nicht das Entstehen von stillen Reserven auf der Ebene des Beteiligten. Aus dem nur bei einem asset-deal auftretenden steuerbilanziellen Problem einer trennscharfen Ermittlung des Firmenwerts kann aber hinsichtlich der Besteuerung von Beteiligungsverkäufen keine Schlussfolgerung gezogen werden. Auch aus einer semantischen Unterscheidung in „*stille Reserven*“ und „*spekulative Hoffnung*“ lassen sich keine unterschiedlichen Besteuerungsfolgen ableiten. Ökonomisch sind die zukünftigen Zahlungen – unabhängig davon, ob sie unmittelbar aus einem bestimmten Wirtschaftsgut resultieren oder nicht –, soweit sie noch nicht als Anschaffungs- oder Herstellungskosten bilanziert sind, eine noch nicht realisierte, also eine „*stille Reserve*“.⁶⁵

Es bleibt festzustellen, dass bei einer definitiven Besteuerung auf Ebene der steuerjuristischen Person im Fall der Nichtbesteuerung von Beteiligungsveräußerungen die Einmalbesteuerung sichergestellt ist und dem Fiskus keine Steuerbasis verloren geht. Weder ein spekulativer Charakter der Veräußerung noch ein irrationaler Markt oder ein vermeintlicher Wandel des

⁶¹ BFH vom 28.3.1966 VI 320/64, BStBl. III 1966, S. 457.

⁶² Die Wertschöpfung im ökonomischen Sinn stellt den Beitrag eines Betriebs zum Volkseinkommen dar, also die Geldeinkommen die sich aus der Summe der Arbeits-, Kapital- und Gemeinerträge ergeben.

⁶³ Zur sachgerechten steuerlichen Behandlung des Firmenwerts siehe u.a. *Elser* (FN 50), S. 160 - 162; *Siegel* (FN 50), S. 1483 (1489).

⁶⁴ Dies gilt zumindest für die Besteuerung nach dem EStGB. Im derzeit geltenden Steuerrecht ist bei dem Erwerb eines Mitunternehmeranteils die Bestimmung des Firmenwerts auch steuerlich relevant.

⁶⁵ Es ist müßig darüber zu diskutieren, ob aufgrund der im Steuerrecht eingegangenen Verwendung des Begriffs der stillen Reserven als Differenz zwischen Teil- und Buchwert eine andere Bezeichnung gewählt werden sollte.

Charakters des Beteiligungskapitals⁶⁶ ändert dies. Letztendlich führt wohl die unzutreffende ökonomische Interpretation des bilanziellen Firmenwerts *P. Kirchhof* zu der Schlussfolgerung, dass eine Veräußerungsgewinnbesteuerung notwendig wäre.

3.2. Besteuerung der Veräußerungsgewinne

Da nach *P. Kirchhof* nur ein Teil des Veräußerungsgewinns der Besteuerung unterliegen soll, stellt sich die Frage, wie der spekulative Anteil sachgerecht bestimmt werden kann. Gemäß § 13 Abs. 2 S. 1 EStGB ermitteln sich die Veräußerungseinkünfte grundsätzlich aus den zugeflossenen Veräußerungserlösen abzüglich der Veräußerungskosten. Als Veräußerungskosten definiert das EStGB die anteiligen „Vermögenserwerbskosten“, die „Erwerbsfolgekosten“ und die „Übertragungskosten“.⁶⁷ Gemäß § 13 Abs. 2 S. 3 EStGB werden diese Veräußerungskosten „[...] mit neun Zehntel des zugeflossenen Veräußerungspreises vermutet (Kostenspau-schale), wenn der Steuerpflichtige nicht höhere Kosten nachweist.“ Folglich wird der steuerbare spekulative Anteil durch eine pauschalierte Steuerbemessungsgrundlage i.H.v. 10 % des Veräußerungspreises bestimmt. Dazu führt *P. Kirchhof* Folgendes aus: „*Sie [die Besteuerung] typisiert vielmehr ein Veräußerungsverhalten und versucht die Veräußerungsgewinnbesteuerung ohne Rückwirkung auf die Veräußerungspreise selbst zu realisieren. [...] § 13 pauschaliert die Kosten in hohen Regelwerten und verbietet den Verlustausgleich mit anderen Einkünften. Das wirkt preisneutralisierend und bietet gleichzeitig für langfristige Beteili-gungsverhältnisse einen hohen Ausgleich für vorbesteuerte thesaurierte Gewinne. Für die Ausnutzung kurzfristiger Wertschwankungen ist die zugrunde liegende Schätzung eines Ge-winns von 10 % des Veräußerungspreises dagegen realitätsnah. Gestaltungen zur Steuerum-gehung wird eine Steuer von faktisch 2,5 % auf den Übertragungspreis weitgehend verhin-dern.*“⁶⁸ „*Da die Veräußerungseinkünfte überwiegend aus der Differenz des Veräußerungser-löses zu den Vermögenserwerbskosten entstehen, ist eine typisierte Annahme eines Gewinns von 10 % auf den spekulativen Anleger zugeschnitten, der ständig Anteile erwirbt und veräu-ßert. Für den Anleger, der die Anteile zur Alterssicherung erwirbt und langfristig hält, liegt der Veräußerungsgewinn regelmäßig höher. Diese unterschiedliche Behandlung ist aber nicht gleichheitswidrig. Langfristige Anleger nutzen nicht spekulative Wertschwankungen, sondern stehen einer Teilhabe an der Entwicklung eines konkreten Unternehmens näher. In diesen Fällen ist eine nur gemäßigte Besteuerung sachgerecht.*“⁶⁹

Aufgrund der ökonomisch unzulänglichen Interpretation des Beteiligungskaufpreises und der inhaltlichen Unbestimmtheit des „spekulativen Betrags“ kann die Besteuerung nach dem EStGB natürlich nur mit Hilfe einer Pauschalregelung erfolgen. Dass die Maßgröße 10 % des Veräußerungspreises lediglich willkürlich „gegriffen“ wurde und weder theoretisch noch em-

⁶⁶ Das Abstellen auf einen bestimmten Charakter der Beteiligung als Kriterium für steuerliche Folgen im EStGB ist mit der aus ökonomischer Sicht ebenfalls nicht zu rechtfertigenden früheren Begründung der Beteiligungsgrenze des § 17 Abs. 1 EStG vergleichbar, die auf dem Innehaben einer „mitunternehmerischen“ Stellung bei der Kapitalgesellschaft fußte. Siehe dazu u.a. *Maiterth/Müller*, BB 1999, S. 2639.

⁶⁷ Zur Definition der in § 13 Abs. 2 S. 2 EStGB verwendeten Begriffe siehe *Kirchhof* (FN 1), § 13, Rdn. 13 und 14.

⁶⁸ *Kirchhof* (FN 1), Vor §§ 12, 13, Rdn. 37 und 38.

⁶⁹ *Kirchhof* (FN 1), Begründung zu § 13, Rdn. 22.

pirisch abgeleitet werden kann, ist offensichtlich.⁷⁰ Jedenfalls bleibt *P. Kirchhof* den Beweis für die „Realitätsnähe“ schuldig.

Nachdem bereits oben festgestellt wurde, dass eine Veräußerungsbesteuerung infolge der Doppelbesteuerung zu einem steuerbedingten Auseinanderdriften der Grenzpreise des Veräußerers und des Erwerbers führt, ist ebenso augenscheinlich, dass – entgegen der Auffassung von *P. Kirchhof* – auch eine Pauschalbesteuerung nicht preisneutral ist. Es kann selbstverständlich auch nicht davon gesprochen werden, dass langfristige Anleger, die vermeintlich spekulative Wertschwankungen nicht nutzen, einer gemäßigten sachgerechten Besteuerung unterliegen und einen hohen Ausgleich für vorbesteuerte thesaurierte Gewinne erhalten, die im Übrigen eigentlich auch nach Auffassung von *P. Kirchhof* steuerfrei zu stellen wären⁷¹. Im Gegenteil, die Pauschalbesteuerung ohne steuerliche Berücksichtigung der Anschaffungskosten führt zu einer definitiven Doppel- bzw. Mehrfachbesteuerung.

3.3. Berücksichtigung von Veräußerungsverlusten

Gemäß § 13 Abs. 3 EStGB können negative Veräußerungseinkünfte nur mit nichtpauschalieren, positiven Veräußerungseinkünften desselben Kalenderjahres ausgeglichen werden. Dies wird in den meisten Fällen nicht möglich sein. *P. Kirchhof* stellt zwar fest, dass die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen die Abziehbarkeit von Veräußerungsverlusten bedingt⁷², sieht sich aber durch die vermeintlich gerechte pauschale Veräußerungsgewinnbesteuerung veranlasst, die Verlustverrechnung erheblich einzuschränken. Um eine „für beide Bereiche einheitliche Betrachtungsebene zu schaffen, dürfen [...] Verluste nur mit nichtpauschalieren Gewinnen verrechnet werden. Darüber hinausgehende Verluste werden weder im Jahr der Verlustentstehung noch in späteren Jahren berücksichtigt.“⁷³ Dies wird damit begründet, dass die von der steuerjuristischen Person realisierten Verluste einem unbeschränkt haftenden, „hinreichend beteiligten“ Anteilseigner bereits nach den allgemeinen Verlustausgleichsregeln des § 8 Abs. 3 EStGB zugerechnet werden und ein darüber hinausgehender Verlust auf Spekulation beruht.⁷⁴

Zum einen ist es höchst fragwürdig, dem Beteiligten die Zurechnung der laufenden Verluste der steuerjuristischen Person nur nach dem Kriterium einer unbeschränkt haftenden und „hinreichenden“ Beteiligung zu ermöglichen, da dies gegen die Rechtsformneutralität der Besteuerung verstößt. Zum anderen geht es bei der Verlustberücksichtigung im Zusammenhang mit der Veräußerung von Beteiligungen nicht nur um die auf Ebene der steuerjuristischen Person realisierten Verluste, sondern auch um die Beteiligungs-„Verluste“ auf Ebene des Beteiligten infolge von ausschüttungsbedingten Abschreibungen, der Veräußerung der Beteiligung oder der Liquidation der steuerjuristischen Person, deren steuerliche Berücksichtigung zur Auflösung einer beim Beteiligungserwerb eingetretenen Doppelbesteuerung notwendig ist.

⁷⁰ Auch *M. Rose* stellt fest, dass es offensichtlich unmöglich ist, einen vermeintlich spekulativen Anteil bei einem Veräußerungsgewinn eindeutig zu identifizieren oder abzugrenzen. Siehe *M. Rose*, BB 2000, S. 1062 (1064).

⁷¹ Siehe *Kirchhof* (FN 1), Vor §§ 12, 13, Rdn. 29.

⁷² Vgl. *Kirchhof* (FN 1), Begründung zu § 13, Rdn. 25.

⁷³ *Kirchhof* (FN 1), Begründung zu § 13, Rdn. 26.

⁷⁴ Vgl. *Kirchhof* (FN 1), Begründung zu § 13, Rdn. 27 und 28.

Zudem ist es besonders bemerkenswert, dass für die steuerliche Nichtberücksichtigung von Veräußerungsverlusten wiederum die „Spekulation“ als Begründung herangezogen wird. Die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen hat *P. Kirchhof* ebenfalls mit dem Argument der Spekulation gerechtfertigt, wobei er auf den Teil des Veräußerungspreises abstellt, der nicht auf Ebene der steuerjuristischen Person von der Besteuerung erfasst wird. Wie bereits oben festgestellt, kann es sich nur um die vom Erwerber der Beteiligung im Kaufpreis vergüteten, antizipierten zukünftigen Gewinne handeln, die sich später jedoch nicht realisieren. Um so erstaunlicher ist es, dass nunmehr die steuerliche Nichtberücksichtigung von Veräußerungsverlusten ebenfalls mit der (unterstellten) Spekulationsabsicht begründet wird. Der ex post „clevere“ Veräußerer, der sich durch die Veräußerung im Vergleich zum Halten der Beteiligung besser gestellt hat, soll durch eine Besteuerung bestraft bzw. von einer Veräußerung abgehalten werden, wobei er natürlich versuchen wird, durch eine entsprechende Kaufpreisforderung die Veräußerungssteuer auf den Erwerber zu überwälzen. Der „dumme“ Erwerber, dessen Erwartungen sich später nicht erfüllen, soll gewarnt und diszipliniert werden. Er kann seinen Beteiligungsverlust infolge der zu hohen Anschaffungskosten steuerlich nicht geltend machen. Seine „spekulative Gier“ soll nicht noch von der Gemeinschaft mitgetragen werden.

Der Erwerber wird die steuerliche Irrelevanz eines Verlustes in seinem Grenzpreis entsprechend berücksichtigen.⁷⁵ Bei einem endlichen Planungshorizont ohne Weiterveräußerung der Beteiligung durch den Erwerber entspricht sein Beteiligungs-Grenzpreis dem im Fall der Nichtbesteuerung von Beteiligungsveräußerungen.⁷⁶ Dadurch erhöht sich die steuerinduzierte Differenz zwischen dem Grenzpreis des Veräußerers und dem des Erwerbers. Durch eine Versagung der steuerlichen Berücksichtigung eines Verlusts aus der Veräußerung einer Beteiligung bzw. eines Verlustes des Beteiligten infolge der Liquidation der steuerjuristischen Person kann die bei vorangegangenen Erwerben durch die Veräußerungsgewinnbesteuerung bewirkte Doppelbesteuerung nicht aufgelöst werden. Die bei jeder Besteuerung eines Veräußerungsgewinns erfolgte Doppelbesteuerung wird somit in den meisten Fällen definitiv, da nach dem EStGB die notwendige Entlastung auf Ebene des Beteiligten in Form einer Verlustverrechnung nicht möglich sein wird. Zur Senkung des Beteiligungskaufpreises und damit der Verringerung des Umfangs der Doppelbesteuerung werden die Beteiligten bestrebt sein, vor der Beteiligungsveräußerung steuerfreie Gewinnübertragungen durchzuführen. Somit beeinflusst die Besteuerung auch die unternehmerische Ausschüttungs- bzw. Entnahmepolitik.

Von einer symmetrischen oder gar systematischen Besteuerung des Einkommens kann auch in diesem Fall nicht gesprochen werden. Wenn schon der „*spekulative Gewinn*“ besteuert werden soll, da er vermeintlich einen eigenen, vom erwerbswirtschaftlichen Handeln der steuerjuristischen Person unabhängigen Markterfolg verkörpert⁷⁷, dann muss sich der Fiskus bei einer wertfreien Besteuerung des Einkommens – korrespondierend zur Veräußerungsgewinnbesteuerung – auch an einem Veräußerungsverlust steuerlich beteiligen.⁷⁸ Wenn durch das

⁷⁵ Zum Einfluss der steuerlichen Verlustverrechnung auf die Bereitschaft zur Risikoübernahme vgl. z.B. *Schneider*, ZfbF 1977, S. 633. Zu den Auswirkungen der steuerlichen Verlustverrechnung auf die Rentabilität und das Risiko von Investitionen siehe *Haegert/Kramm*, ZfbF 1977, S. 203; *Niemann*, ZfB 2004, S. 359.

⁷⁶ Im Fall der Weiterveräußerung ist sein Grenzpreis vom erzielbaren Veräußerungspreis abhängig.

⁷⁷ So *Kirchhof* (FN 15), S. 11.

⁷⁸ Grundsätzlich sind bei einer am synthetischen Einkommensbegriff orientierten Einkommensbesteuerung ein unbeschränkter Verlustausgleich und ein zeitlich und betragsmäßig unbegrenzter Verlustvor- und -rücktrag geboten. Vgl. u.a. *Neumark*, Grundsätze gerechter und ökonomisch rationaler Steuerpolitik, Tübingen 1970,

EStGB mittels einer systematisch entscheidungswirksamen Besteuerung bewusst ein lenkender Eingriff beabsichtigt ist, weil ein Marktversagen vorliegt, dann sollte *P. Kirchhof* dies auch transparent darstellen und den Nachweis für eine unzureichende Markteffizienz und für die Zweckmäßigkeit seines vermeintlich korrigierenden steuerlichen Eingriffs erbringen.⁷⁹ Jedoch wäre auch bei einer unzureichenden Markteffizienz zu prüfen, ob ein nichtsteuerlicher Eingriff geeigneter ist.

An dieser Stelle muss noch einmal auf die Berücksichtigung von Beteiligungsaufwendungen, zurückgekommen werden. Wie oben bereits ausgeführt, sind diese gemäß § 12 Abs. 2 EStGB bei der Ermittlung der steuerpflichtigen Einkünfte nicht als Erwerbskosten abziehbar, da sie nicht unmittelbar mit zu versteuernden Einnahmen in wirtschaftlichem Zusammenhang stehen. Jedoch können bei der Veräußerung einer Beteiligung an einer steuerjuristischen Person gemäß § 13 Abs. 2 S. 2 EStGB so genannte Erwerbsfolgekosten als Veräußerungskosten abgezogen werden. Ob Beteiligungsaufwendungen zu den Erwerbsfolgekosten zählen und in welchem Umfang sie abgezogen werden können, kann der Begründung zu § 13 EStGB nicht eindeutig entnommen werden. Zunächst wird bei der Definition der Erwerbsfolgekosten ausgeführt, dass dazu „*alle Posten [zählen], die durch den Erwerb oder die Erhaltung [...] verursacht worden sind*“⁸⁰, wobei ausdrücklich auch die Kosten, die aus der Finanzierung der Anschaffung entstehen, angeführt werden. Beteiligungsaufwendungen, also insbesondere Finanzierungskosten wären somit bei der Veräußerungserfolgsermittlung abziehbar. Soweit der Abzug zulässig sein sollte, wäre noch zu klären, ob die gesamten, über die Laufzeit der Fremdfinanzierung gezahlten Zinsen kumuliert im Jahr der Veräußerung abgezogen werden können.⁸¹ Dieser Annahme stehen jedoch *P. Kirchhofs* Ausführungen zur zeitlichen Zuordnung der Veräußerungskosten entgegen: „*Diese Zuordnung ist aber nur für einmalige Aufwandsposten geeignet, für andere Ausgaben führt sie zu einer aufwendigen Ermittlung und vielfältigen Abgrenzungsproblemen. Deshalb gilt sie nur für die Vermögenserwerbskosten und Übertragungskosten.*“⁸² Offensichtlich stellt die vermeintlich „schwierige“ Erfassung von laufenden Beteiligungsaufwendungen ein derart gravierendes Hemmnis dar, dass der in § 13 Abs. 2 S. 2 EStGB normierte Abzug von Erwerbsfolgekosten nicht zugelassen werden soll. Die Verwirrung gipfelt in der Feststellung, dass Zinsen „*nicht zu den berücksichtigungsfähigen Übertragungskosten gehören*“⁸³. Obwohl in der Begründung zum EStGB eine definitorische Abgrenzung zwischen Erwerbsfolgekosten und Übertragungskosten erfolgt, bei der eindeutig festgelegt wird, dass Zinsen Erwerbsfolgekosten darstellen, wird nachfolgend explizit ausgeführt, dass Zinsen auch nicht als Übertragungskosten abgezogen werden können. Um gänzlich sicherzustellen, dass Zinsen in keinem Fall abziehbar sein sollen, wird in der Begründung nachfolgend wieder darauf verwiesen, dass es das „Kohärenzprinzip“ gebiete, aufgrund der Steuerfreiheit nach § 12 EStGB, den Abzug nicht zuzulassen.⁸⁴ Die „Argumentation“ zur Begründung der Veräußerungsbesteuerung nach § 13 EStGB schließt mit der Erklä-

S. 149; *Herzig/Briemeister*, DStR 1999, S. 1377 (1382); *Maiterth/Müller*, StuB 2003, S. 254; *Schneider*, (FN 35), S. 270 – 272; *Wosnitza*, StuB 2000, S. 763.

⁷⁹ Vgl. dazu *Elschen*, StuW 1991, S. 99 (108 ff.).

⁸⁰ Vgl. *Kirchhof* (FN 1), Begründung zu § 13, Rdn. 14.

⁸¹ Dies entspräche der analogen Vorgehensweise beim Abzug der Werbungskosten nach § 23 Abs. 3 S. 1 EStG. Vgl. H 169 „Werbungskosten“ EStH 2003.

⁸² *Kirchhof* (FN 1), Begründung zu § 13, Rdn. 17.

⁸³ *Kirchhof* (FN 1), Begründung zu § 13, Rdn. 18.

⁸⁴ Vgl. *Kirchhof* (FN 1), Begründung zu § 13, Rdn. 18.

nung, dass durch die „*moderate*“ Besteuerung der Veräußerungsgewinne die „*belastenden Sonderfaktoren*“ – wie z.B. Zinsen – bereits berücksichtigt werden.⁸⁵

Die Problematik der Beteiligungsaufwendungen zeigt, wie unausgereift neben der inhaltlichen Umsetzung auch die sprachliche Bestimmtheit des EStGB ist. Hinsichtlich der Beteiligungsaufwendungen bleibt noch festzustellen, dass auch die Lösung dieser Frage zu Gunsten der Abziehbarkeit der laufenden Beteiligungsaufwendungen als Erwerbsfolgekosten in vielen Fällen zu einem Veräußerungsverlust führen würde, der wegen der steuerlichen Nichtberücksichtigung allerdings ein faktisches Abzugsverbot für die Beteiligungsaufwendungen nach sich zieht. Aber auch eine vollständige, jedoch erst bei der Veräußerung der Beteiligung bzw. Liquidation der steuerjuristischen Person steuerlich wirksame Berücksichtigung der Beteiligungsaufwendungen würde wegen des Zinseffekts gegen die steuerliche Entscheidungsneutralität verstoßen.

Bei der Analyse der steuerlichen Berücksichtigung von Beteiligungsaufwendungen und Beteiligungsanschaffungskosten wird infolge der unterschiedlichen Abzugsfähigkeit auch die Notwendigkeit der Abgrenzung zwischen Aufwendungen und Anschaffungskosten deutlich. Wenn Beteiligungsveräußerungen zur Vermeidung einer Doppelbesteuerung nicht besteuert werden und folglich die Beteiligungsanschaffungskosten steuerlich irrelevant sind, dürfen – entgegen der Definition der Anschaffungskosten im geltenden Steuerrecht – Anschaffungskosten und Anschaffungsnebenkosten steuerlich nicht gleichbehandelt werden. Die Anschaffungsnebenkosten stellen kein Entgelt für die thesaurierten oder antizipierten zukünftigen Gewinne dar; sie sind vielmehr steuerlich noch zu berücksichtigende Aufwendungen zur Erzielung der Einkünfte aus der Beteiligung.

Nachdem nunmehr festgestellt wurde, dass die Besteuerung von Beteiligungen nach dem EStGB aus mehreren Gründen zu Differenzen zwischen dem Beteiligungsgrenzpreis des Veräußerers und dem des Erwerbers führt, ist noch die Frage zu beantworten, ob infolge der verzerrenden Wirkung der Beteiligungsbesteuerung nach dem EStGB ein *asset-deal* einem *share-deal* vorzuziehen ist, d.h., ob die Nachteile durch die pauschale Veräußerungsgewinnbesteuerung und die steuerliche Nichtabziehbarkeit von Beteiligungsaufwendungen den *asset-deal* gegenüber dem *share-deal* unter dem Regime des EStGB vorteilhaft werden lassen.

Dazu ist zunächst zu unterscheiden, ob ein potentieller Beteiligungs-Veräußerungsgewinn auf die thesaurierten Gewinne oder die stillen Reserven der steuerjuristischen Person zurückzuführen ist. Entsteht ein potentieller Beteiligungs-Veräußerungsgewinn infolge der thesaurierten Gewinne, d.h., resultiert er aus den im Vergleich zum Eigenkapital der steuerjuristischen Person niedrigeren Anschaffungskosten der Beteiligung, ist in jedem Fall ein *asset-deal* vorteilhaft. Durch den *asset-deal* wird die Besteuerung der Beteiligungsveräußerung vermieden. Da lediglich die Beteiligung infolge der thesaurierten Gewinne stille Reserven aufweist, bei der steuerjuristischen Person jedoch keine stillen Reserven vorhanden sind, wird durch den *asset-deal* keine Besteuerung ausgelöst. Verfügt dagegen auch die steuerjuristische Person über stille Reserven, ist der im vollen Umfang steuerpflichtige *asset-deal* nicht zwingend vorteilhaft. Der Einfluss der stillen Reserven der steuerpflichtigen Person auf die Grenzpreise

⁸⁵ Vgl. *Kirchhof* (FN 1), Begründung zu § 13, Rdn. 19.

und die Wahl zwischen share- und asset-deal wird im nachfolgenden Abschnitt anhand der formalen Darstellung der Grenzpreise und einer Beispielrechnung aufgezeigt.⁸⁶

3.4. Auswirkungen der Besteuerung auf die Grenzpreise

3.4.1. Nettovermögensposition und Grenzpreis des Veräußerers bei Beteiligungsveräußerung

Bei dem potentiellen Veräußerer der Beteiligung soll es sich vereinfachend um den Gründer des Unternehmens handeln, der zudem alle Anteile an dem Unternehmen hält. Beim Gründerfall kann – unter Vernachlässigung der Anschaffungsnebenkosten – zweifelsfrei von der Annahme ausgegangen werden, dass das Eigenkapital des Unternehmens (eingelegtes Kapital bzw. Nennkapital) den Beteiligungsanschaffungskosten entspricht. Diese Annahme ist notwendig, da nur so sichergestellt ist, dass die steuerfreien Kapitalrückzahlungen (Entnahme von eingelegtem Kapital bzw. Kapitalherabsetzung oder Liquidation) genau den Anschaffungskosten der Beteiligung entsprechen und diese somit – unabhängig davon, ob die Beteiligungsanschaffungskosten steuerlich relevant sind – für die Ermittlung der Nettovermögensposition bei Halten der Beteiligung keine Steuerwirkungen verursachen. Weiterhin wird aus Vereinfachungsgründen davon ausgegangen, dass die erwirtschafteten Zahlungsüberschüsse des Unternehmens – zunächst ohne Berücksichtigung der steuerlichen Konsequenzen einer Veräußerung – der steuerlichen Bemessungsgrundlage entsprechen. Die Nettovermögensposition des potentiellen Veräußerers (NP_V) bei Halten der Beteiligung ergibt sich im Gründerfall aus der Summe der Barwerte der Kapitalrückzahlungen ($KapZ_t$) und der nachsteuerlichen Zahlungsüberschüsse ($\ddot{U}Z_t$) jeder Periode

$$NP_V = \sum_{t=0}^n \frac{KapZ_t + \ddot{U}Z_t \times (1-s)}{(1+i_s)^t}.$$

Die dem Beispiel zugrunde liegenden Parameter sind in der nachfolgenden Tabelle aufgeführt.

Beispiel-Parameter		
Steuersatz	$s =$	25,0 %
Vorsteuernkalkulationszinssatz	$i =$	10,0 %
Nachsteuernkalkulationszinssatz	$i_s = i \times (1-s) =$	7,5 %
Eigenkapital = Nennkapital bzw. Kapitalkonto	$EK =$	50
Anschaffungskosten des Veräußerers	$AK_V =$	50
Betrachtungszeitraum (Anzahl der Perioden t)	$n =$	6
Zahlungsüberschuss der Periode = steuerliche Bemessungsgrundlage	$\ddot{U}Z_t =$	100
Kapitalrückzahlung in Periode $t = n = 6$	$KapZ_6 =$	50

Hält der potentielle Veräußerer die Beteiligung bis zum Ende des Betrachtungszeitraums, stellt sich seine Nettovermögensposition wie folgt dar.

⁸⁶ Dabei wird unterstellt, dass auch unter dem Regime des EStGB ein asset-deal möglich sein soll, obwohl sich die Abgrenzung zwischen share-deal und asset-deal insoweit als problematisch darstellt, als dass bei natürlichen Personen die Übertragung eines Betriebs im Ganzen der Übertragung eines Anteils an einer steuerjuristischen Person gleichgestellt werden soll (vgl. *Kirchhof* (FN 1), Begründung zu § 13, Rdn. 31) bzw. als Veräußerung einer „Erwerbsgrundlage“ nach § 13 Abs. 4 EStGB analog zu einer Beteiligungsveräußerung behandelt wird.

Nettovermögensposition des potentiellen Veräußerers bei Halten der Beteiligung $NP_V = 384,44$							
Periode	1	2	3	4	5	6	Σ
Überschuss $\dot{U}Z_t = \text{BMG}$	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	600,00
steuerfreie Kapitalrückzahlung	-	-	-	-	-	50,00	50,00
Steuer	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 150,00
Nachsteuerwert $\dot{U}Z_t \times (1 - s)$	75,00	75,00	75,00	75,00	75,00	125,00	500,00
<i>Barwert nach Steuern</i>	<i>69,77</i>	<i>64,90</i>	<i>60,37</i>	<i>56,16</i>	<i>52,24</i>	<i>81,00</i>	<i>384,44</i>

Ohne Veräußerungsgewinnbesteuerung entspricht der Grenzpreis des Veräußerers

$$GP_V^{os} = NP_V = \sum_{t=0}^n \frac{KapZ_t + \dot{U}Z_t \times (1 - s)}{(1 + i_s)^t} = 384,44.$$

Im Fall der vollen Veräußerungsbesteuerung muss der Veräußerer die bei der Veräußerung anfallende Steuer in seinem Verkaufspreis berücksichtigen, um eine zum Halten der Beteiligung adäquate Vermögensposition zu erlangen. Unter Berücksichtigung der steuerlich abziehbaren Anschaffungskosten steigt sein Grenzpreis auf

$$GP_V^s = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{KapZ_t + \dot{U}Z_t \times (1 - s)}{(1 + i_s)^t} - AK \times s}{(1 - s)} = \frac{384,44 - 50 \times 0,25}{(1 - 0,25)} = 495,92.$$

Bei der pauschalen Veräußerungsbesteuerung nach dem EStGB beträgt der Grenzpreis

$$GP_V^{EStGB} = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{KapZ_t + \dot{U}Z_t \times (1 - s)}{(1 + i_s)^t}}{(1 - 0,1 \times s)} = \frac{384,44}{(1 - 0,1 \times 0,25)} = 394,29.$$

Die Zusammenfassung der Ergebnisse enthält die nachfolgende Tabelle.

Nettovermögensposition des potentiellen Veräußerers bei Halten der Beteiligung $NP_V = 384,44$			
Veräußerungsbesteuerung	ohne	voll	EStGB (10 % des GP_V)
Grenzpreis GP_V	384,44	495,92	394,29
Probe:			
<i>Veräußerungs-BMG</i>	-	<i>(495,92 - 50 =) 445,92</i>	<i>(394,29 \times 0,1 =) 39,43</i>
Steuer (25 %)	-	- 111,48	- 9,85
Nettovermögensposition	384,44	384,44	384,44

3.4.2. Rendite und Grenzpreis des Erwerbers

Zunächst soll davon ausgegangen werden, dass der Erwerber den Grenzpreis des Veräußerers akzeptiert, da dieser sonst nicht veräußern würde. Maßstab für die Beurteilung der Erwerberposition ist die nachsteuerliche durchschnittliche jährliche Rendite des Erwerbers, die die Verzinsung der Investitionssumme nach n Jahren darstellt, um das jeweilige Endvermögen nach Steuern zu erreichen.

Erfolgt beim share-deal keine Veräußerungsbesteuerung entspricht das Endvermögen⁸⁷ des Erwerbers:

Endvermögen des Erwerbers <u>ohne</u> Veräußerungsbesteuerung und Akzeptanz des Veräußerer-Grenzpreises beim share-deal $GP_V^{os} = 384,44$							
Periode	1	2	3	4	5	6	Σ
Überschuss $\ddot{U}Z_t$	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	600,00
Kapitalrückzahlung	-	-	-	-	-	50,00	50,00
Abschreibung ⁸⁸	0	0	0	0	0	0	0
BMG	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	600,00
Steuer	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 150,00
Nachsteuerwert	75,00	75,00	75,00	75,00	75,00	125,00	500,00
Endvermögen nach Steuern	107,67	100,16	93,17	86,67	80,63	125,00	593,30

Die nachsteuerliche Rendite des Erwerbers beträgt ohne Veräußerungsbesteuerung $\left(\sqrt[6]{\frac{593,30}{384,44}} - 1 \right) \times 100 \% = 7,50 \%$, was genau dem nachsteuerlichen Kalkulationszinssatz entspricht.

Im Fall der vollen Besteuerung des Veräußerungsgewinns ergibt sich für den Erwerber nachfolgendes Endvermögen.

Endvermögen des Erwerbers <u>bei</u> Veräußerungsbesteuerung und Akzeptanz des Veräußerer-Grenzpreises beim share-deal $GP_V^s = 495,92$							
Periode	1	2	3	4	5	6	Σ
Überschuss $\ddot{U}Z_t$	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	600,00
steuerfreie Kapitalrückzahlung	-	-	-	-	-	50,00	50,00
Abschreibung ⁸⁹	0	0	0	0	0	- 445,92	- 445,92
BMG	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	- 345,92	154,08
Steuer	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	86,48	- 38,52
Nachsteuerwert	75,00	75,00	75,00	75,00	75,00	236,48	611,48
Endvermögen nach Steuern	107,67	100,16	93,17	86,67	80,63	236,48	704,78

Die nachsteuerliche Rendite des Erwerbers beträgt bei einer vollen Veräußerungsbesteuerung infolge des erst am Ende des Betrachtungszeitraums möglichen steuerlichen Ansatzes der

⁸⁷ Die Überschüsse werden zum Kalkulationszinssatz angelegt.

⁸⁸ Es wird ein weit gefasster Abschreibungsbegriff verwendet, der auch den steuerlichen Ansatz der Anschaffungskosten der Beteiligung bei Veräußerung oder Liquidation beinhaltet.

⁸⁹ Die steuerlich verrechenbaren Anschaffungskosten der Beteiligung verringern sich um die steuerfreie Kapitalrückzahlung.

Beteiligungsanschaffungskosten lediglich $\left(\sqrt[6]{\frac{704,78}{495,92}} - 1\right) \times 100 \% = 6,03 \%$ und liegt unter seinem nachsteuerlichen Kalkulationszinssatz von 7,50 %.

Erfolgt die Besteuerung pauschal nach dem EStGB, beträgt das Endvermögen des Erwerbers wie im Fall der Nichtbesteuerung der Veräußerung 593,30, da der Erwerber seine Anschaffungskosten steuerlich nicht ansetzen kann bzw. der Liquidationsverlust nicht berücksichtigt wird. Die Anschaffungskosten der Beteiligung und somit die Investitionssumme betragen jedoch 394,29, so dass sich eine unter dem nachsteuerlichen Kalkulationszinssatz liegende Nachsteuer-Rendite von $\left(\sqrt[6]{\frac{593,30}{394,29}} - 1\right) \times 100 \% = 7,05 \%$ ergibt.

Um den Nachteil des erst bei der Weiterveräußerung bzw. Liquidation wirksamen steuerlichen Ansatzes der Beteiligungsanschaffungskosten bei vollständiger Veräußerungsbesteuerung zu vermindern, ist es für den Erwerber in der Regel vorteilhaft, statt des share-deals einen asset-deal durchzuführen, durch den er den für das erworbene Betriebsvermögen gezahlten Kaufpreis – soweit er auf abnutzbare Wirtschaftsgüter entfällt – über die Nutzungsdauer abschreiben kann. Da die Veräußerung des Betriebsvermögens beim Veräußerer vollständig der Besteuerung unterliegt und im Beispielfall der Buchwert des veräußerten Betriebsvermögens dem Eigenkapital entspricht, ist der Veräußerer-Grenzpreis beim asset-deal mit dem im Fall der vollständigen Besteuerung des share-deals identisch.

Endvermögen des Erwerbers bei Veräußerungsbesteuerung und Akzeptanz des Veräußerer-Grenzpreises beim asset-deal (lineare Abschreibung) $GP_V^s = 495,92$							
Periode	1	2	3	4	5	6	Σ
Überschuss \ddot{U}_t	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	600,00
Kapitalrückzahlung	-	-	-	-	-	50,00	50,00
Abschreibung	- 82,65	- 82,65	- 82,65	- 82,65	- 82,65	- 82,65	- 495,92
<i>BMG</i>	17,35	17,35	17,35	17,35	17,35	67,35	154,08
Steuer	- 4,34	- 4,34	- 4,34	- 4,34	- 4,34	- 16,84	- 38,52
Nachsteuerwert	95,66	95,66	95,66	95,66	95,66	133,16	611,48
<i>Endvermögen nach Steuern</i>	<i>137,34</i>	<i>127,76</i>	<i>118,84</i>	<i>110,55</i>	<i>102,843</i>	<i>133,16</i>	730,49

Bei einem asset-deal beträgt die nachsteuerliche Rendite des Erwerbers $\left(\sqrt[6]{\frac{730,49}{495,92}} - 1\right) \times 100 \% = 6,67 \%$. Sie ist abschreibungsbedingt höher als die Rendite des share-deals bei vollständiger Veräußerungsbesteuerung, liegt aber noch deutlich unter der des share-deals bei einer Besteuerung nach dem EStGB und unter dem nachsteuerlichen Kalkulationszinssatz.

Die Ergebnisse fasst folgende Tabelle zusammen.

Rendite des Erwerbers bei Akzeptanz des Veräußerer-Grenzpreises GP_V				
	share-deal			asset-deal
Veräußerungsbesteuerung	ohne	voll	EStGB	voll
Grenzpreis $GP_V =$ Investitionssumme	384,44	495,92	394,29	495,92
Endvermögen nach Steuern	593,30	704,77	593,29	730,46
Nachsteuer-Rendite	7,50 %	6,03 %	7,05 %	6,67 %

Nachfolgend werden für die verschiedenen Fälle die jeweiligen Erwerber-Grenzpreise (GP_E) dargestellt. Es wird also jeweils der Kaufpreis ermittelt, bei dem die nachsteuerliche Rendite dem nachsteuerlichen Kalkulationszinssatz entspricht.

Bei der Nichtbesteuerung des share-deals und der damit einhergehenden steuerlichen Unbeachtlichkeit der Anschaffungskosten der Beteiligung beträgt der Grenzpreis des Erwerbers

$$GP_E^{os} = \sum_{t=0}^n \frac{KapZ_t + \ddot{U}Z_t \times (1-s)}{(1+i_s)^t} = GP_V = 384,44,$$

und entspricht dem des Veräußerers.

Im Fall der Veräußerungsbesteuerung kann der Erwerber seine Anschaffungskosten – die sich um die auf die Besitzzeit entfallenden Kapitalrückzahlungen vermindern – bei einer Weiterveräußerung bzw. der Liquidation, also am Ende des Betrachtungszeitraums, steuerlich zum Abzug bringen. Sein Grenzpreis beträgt

$$GP_E^s = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{KapZ_t + \ddot{U}Z_t \times (1-s)}{(1+i_s)^t} - \sum_{t=0}^n KapZ_t \times \frac{s}{(1+i_s)^n}}{1 - \frac{s}{(1+i_s)^n}} = \frac{384,44 - 8,10}{0,84} = 449,08,$$

und liegt unter dem des Veräußerers.

Sein Endvermögen ergibt sich aus der nachfolgenden Tabelle.

Endvermögen des Erwerbers bei Veräußerungsbesteuerung und Akzeptanz des Erwerber-Grenzpreises beim share-deal $GP_E^s = 449,08$							
Periode	1	2	3	4	5	6	Σ
Überschuss $\ddot{U}Z_t$	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	600,00
steuerfreie Kapitalrückzahlung	-	-	-	-	-	50,00	50,00
<i>Abschreibung</i>	0	0	0	0	0	- 399,08	- 399,08
<i>BMG</i>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	- 299,08	200,92
Steuer	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	74,77	- 50,23
Nachsteuerwert	75,00	75,00	75,00	75,00	75,00	224,77	599,77
<i>Endvermögen nach Steuern</i>	107,67	100,16	93,17	86,67	80,63	224,77	693,07

Im Fall der Veräußerungsbesteuerung des share-deals beträgt bei einem Kaufpreis von 449,08 die nachsteuerliche Rendite des Erwerbers $\left(\sqrt[5]{\frac{693,07}{449,08}} - 1 \right) \times 100 \% = 7,50 \%$, was genau dem nachsteuerlichen Kalkulationszinssatz entspricht.

Bei der Besteuerung nach dem EStGB wird der bei der Liquidation der steuerjuristischen Person bzw. bei der Veräußerung der wertlosen Beteiligung entstehende Verlust nicht berücksichtigt. Aus diesem Grund entspricht in diesem Fall der Grenzpreis des Erwerbers dem bei einer Nichtbesteuerung der Veräußerung, also 384,44.

Für einen asset-deal ergibt sich bei der vereinfachenden Annahme, dass der gesamte Kaufpreis über den Betrachtungszeitraum $t = 1$ bis n linear abgeschrieben wird, folgender, unter dem Veräußerer-Grenzpreis liegender Erwerber-Grenzpreis

$$GP_E^s = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{(KapZ_t + \dot{U}Z_t) \times (1-s)}{(1+i_s)^t}}{1 - \sum_{t=1}^n \frac{\frac{1}{n} \times s}{(1+i_s)^t}} = \frac{376,34}{0,80442} = 467,84 .$$

Die Ermittlung des Endvermögens stellt sich wie folgt dar:

Endvermögen des Erwerbers bei Veräußerungsbesteuerung und Akzeptanz des Erwerber-Grenzpreises beim asset-deal (lineare Abschreibung) $GP_E^s = 467,84$							
Periode	1	2	3	4	5	6	Σ
Überschuss $\dot{U}Z_t$	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	600,00
Kapitalrückzahlung	-	-	-	-	-	50,00	50,00
Abschreibung	- 77,97	- 77,97	- 77,97	- 77,97	- 77,97	- 77,97	- 467,83
BMG	22,03	22,03	22,03	22,03	22,03	72,03	182,17
Steuer	- 5,51	- 5,51	- 5,51	- 5,51	- 5,51	- 18,01	- 45,54
Nachsteuerwert	94,49	94,49	94,49	94,49	94,49	131,99	604,45
Endvermögen nach Steuern	135,66	126,19	117,39	109,20	101,58	131,99	722,01

Bei einem asset-deal entspricht die nachsteuerliche Rendite des Erwerbers bei einem Kaufpreis von 467,84 dem nachsteuerlichen Kalkulationszinssatz: $\left(\sqrt[5]{\frac{722,01}{467,84}} - 1 \right) \times 100 \% = 7,50 \% .$

Vergleich der Grenzpreise	Veräußerer-Grenzpreis GP_V	Erwerber-Grenzpreis GP_E	Differenz $GP_V - GP_E$
share-deal ohne Veräußerungsbesteuerung	384,44	384,44	0
share-deal mit voller Veräußerungsbesteuerung	495,92	449,08	46,84
share-deal mit pauschaler Veräußerungsbesteuerung nach EStGB ohne Berücksichtigung der Ak	394,29	384,44	9,85
asset-deal (lineare Abschreibung)	495,92	467,84	28,08

Der Vergleich der Grenzpreise des Veräußerers und des Erwerbers bei den verschiedenen Konstellationen zeigt, dass nur bei einem steuerfreien share-deal die Grenzpreise übereinstimmen. In allen anderen Fällen führt die Besteuerung zu Grenzpreisdifferenzen und stellt somit ein Transaktionshindernis dar. Die vollständige Besteuerung des share-deals führt zur größten Differenz, da der steuerliche Ansatz der Anschaffungskosten der Beteiligung erst am Ende des Betrachtungszeitraumes möglich ist. Bei einer vollständigen Veräußerungsbesteuerung stellt der asset-deal die vorteilhafte Alternative zum share-deal dar, da die Anschaffungskosten des erworbenen Betriebsvermögens in Form von zusätzlichen planmäßigen Abschreibungen steuerlich früher berücksichtigt werden. Soweit bei der steuerjuristischen Person wesentliche stille Reserven vorhanden sind, wird dagegen bei einer Beteiligungsbesteuerung nach dem EStGB der eigenfinanzierte asset-deal in den meisten Fällen nicht vorteilhaft sein, da die durch die pauschale Besteuerung i.H.v. 2,5 % des Veräußerungspreises bedingte Differenz der Grenzpreise im Vergleich zum asset-deal regelmäßig geringer ausfallen wird. Der eigenfinanzierte asset-deal wird nur bei sehr kurzen Abschreibungszeiträumen vorteilhaft. Bei der Durchführung des share-deals wird die Doppelbesteuerung hingenommen,

da sie weniger belastet als der Nachteil, dass sich die steuerliche Entlastung durch die Abschreibung der assets erst im Laufe der Zeit realisiert.

Die Betrachtungen werden nachfolgend um die Auswirkungen der steuerlichen Berücksichtigung bzw. Nichtberücksichtigung von Beteiligungs-Finanzierungskosten erweitert. Dabei wird der Fremdkapitalzins dem vorsteuerlichen Kalkulationszinssatz i.H.v. 10 % gleichgesetzt, um die Renditen besser mit denen der Finanzierung mit Eigenkapital vergleichen zu können.

Zunächst zeigt sich, dass der Erwerber bei einer Beteiligungsbesteuerung nach dem EStGB eine erhebliche Renditeeinbuße beim share-deal hinnehmen muss, wenn er seinen Beteiligungskauf zum Teil fremdfinanziert und den Veräußerer-Grenzpreis akzeptiert.

Endvermögen des Erwerbers bei Beteiligungsfremdfinanzierung und Akzeptanz des Veräußerer-Grenzpreises beim share-deal unter steuerlicher Nichtabzugsfähigkeit der FK-Zinsen und der Anschaffungskosten beim EStGB $GP_V^{EStGB} = 394,29$							
Fremdkapital-Anteil	50,0 % =	197,15		Fremdkapital-Zinssatz			10,0 %
Periode	1	2	3	4	5	6	Σ
Überschuss \ddot{U}_t	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	600,00
steuerfreie Kapitalrückzahlung	-	-	-	-	-	50,00	50,00
Fremdkapital-Zins	- 19,72	- 19,72	- 19,72	- 19,72	- 19,72	- 19,72	- 118,29
<i>BMG</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>600,00</i>
Steuer	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 150,00
Tilgung	-	-	-	-	-	- 197,15	- 197,15
Nachsteuerwert	55,29	55,29	55,29	55,29	55,29	- 91,86	184,57
<i>Endvermögen nach Steuern</i>	<i>79,37</i>	<i>73,83</i>	<i>68,68</i>	<i>63,89</i>	<i>59,43</i>	<i>- 91,86</i>	<i>253,34</i>

Seine nachsteuerliche Rendite beträgt $\left(\sqrt[6]{\frac{253,34}{197,15}} - 1 \right) \times 100 \% = 4,27 \%$ und liegt deutlich unter

der des mit Eigenkapital finanzierten share-deals i.H.v. 7,05 % und selbstverständlich unter seinem nachsteuerlichen Kalkulationszinssatz i.H.v. 7,50 %.

Da in diesem Fall die Rendite des (teilweise) fremdfinanzierten share-deals mit 4,27 % auch deutlich unter der des eigenfinanzierten asset-deals i.H.v. 6,67 % liegt, kann es für den Erwerber vorteilhaft sein, alternativ einen fremdfinanzierten asset-deal durchzuführen, da er so seine Fremdkapitalzinsen steuerlich zum Abzug bringen kann.

Das Endvermögen des fremdfinanzierten asset-deals bei Akzeptanz des Veräußerer-Grenzpreises ergibt sich aus der nachfolgenden Tabelle.

Endvermögen des Erwerbers bei Fremdfinanzierung und Akzeptanz des Veräußerer-Grenzpreises beim asset-deal bei Veräußerungsbesteuerung unter steuerlichem Abzug der FK-Zinsen (lineare Abschreibung) $GP_V^s = 495,92$							
Fremdkapital-Anteil	50,0 % =	247,96		Fremdkapital-Zinssatz			10,0 %
Periode	1	2	3	4	5	6	Σ
Überschuss $\ddot{U}Z_t$	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	600,00
Kapitalrückzahlung	-	-	-	-	-	50,00	50,00
Fremdkapital-Zins	- 24,80	- 24,80	- 24,80	- 24,80	- 24,80	- 24,80	- 148,78
Abschreibung	- 82,65	- 82,65	- 82,65	- 82,65	- 82,65	- 82,65	- 495,92
BMG	- 7,45	- 7,45	- 7,45	- 7,45	- 7,45	42,55	5,31
Steuer	1,86	1,86	1,86	1,86	1,86	- 10,64	- 1,33
Tilgung	-	-	-	-	-	- 247,96	- 247,96
Nachsteuerwert	77,07	77,07	77,07	77,07	77,07	- 133,39	604,45
Endvermögen nach Steuern	110,64	102,92	95,74	89,06	82,85	- 133,39	347,81

Da der nachsteuerliche Fremdkapitalzins mit 7,50 % über der nachsteuerlichen Rendite des eigenfinanzierten asset-deals bei Akzeptanz des Veräußerer-Grenzpreises liegt, sinkt die nachsteuerliche Rendite des fremdfinanzierten asset-deals unter die des eigenfinanzierten asset-deals. Die nachsteuerliche Rendite des fremdfinanzierten asset-deals beträgt $\left(\sqrt[6]{\frac{347,81}{247,96}} - 1\right) \times 100 \% = 5,80 \%$, liegt aber in diesem Fall über der des vergleichbaren fremdfinanzierten share-deals.⁹⁰ Auch wenn der im Beispiel unterstellte sofortige Verlustausgleich nicht möglich wäre und erst in $t = 6$ erfolgt, ist die nachsteuerliche Rendite des fremdfinanzierten asset-deals auch in diesem Fall mit 5,68 % höher als die des fremdfinanzierten share-deals.

Wie die folgende Tabelle zeigt, kann beim share-deal der Erwerber bei Akzeptanz des Veräußerer-Grenzpreises nur ohne Veräußerungsbesteuerung und bei einer vollständigen steuerlichen Berücksichtigung der Fremdkapitalzinsen eine dem nachsteuerlichen Kalkulationszinssatz entsprechende Rendite erreichen.

Endvermögen des Erwerbers bei Beteiligungsfremdfinanzierung und Akzeptanz des Veräußerer-Grenzpreises beim share-deal ohne Veräußerungsbesteuerung unter steuerlichem Abzug der FK-Zinsen $GP_E^{os} = 384,44$							
Fremdkapital-Anteil	50,0 % =	192,22		Fremdkapital-Zinssatz			10,0 %
Periode	1	2	3	4	5	6	Σ
Überschuss $\ddot{U}Z_t$	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	600,00
steuerfreie Kapitalrückzahlung	-	-	-	-	-	50,00	50,00
Fremdkapital-Zins	- 19,22	- 19,22	- 19,22	- 19,22	- 19,22	- 19,22	115,33
BMG	80,78	80,78	80,78	80,78	80,78	80,78	407,77
Steuer	- 20,20	- 20,20	- 20,20	- 20,20	- 20,20	- 20,20	- 121,17
Tilgung	-	-	-	-	-	- 192,22	- 192,22
Nachsteuerwert	60,58	60,58	60,58	60,58	60,58	- 81,64	221,28
Endvermögen nach Steuern	86,98	80,91	75,26	70,01	65,13	- 81,64	296,65

Die nachsteuerliche Rendite beläuft sich somit auf $\left(\sqrt[6]{\frac{296,65}{192,22}} - 1\right) \times 100 \% = 7,50 \%$.

⁹⁰ Die Vorteilhaftigkeit hängt auch von der Höhe des Fremdkapitalzins und dem Fremdkapitalanteil ab.

Antizipiert der Erwerber die Nichtabziehbarkeit der Fremdkapitalzinsen nach dem EStGB, stellt sich für den share-deal sein Grenzpreis wie folgt dar

$$GP_E = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{KapZ_t + \dot{U}Z_t \times (1-s)}{(1+i_s)^t}}{1 + \sum_{t=1}^n \frac{FKA \times FKZ \times s + FKA \times (FKZ - i) \times (1-s)}{(1+i_s)^t}} = \frac{384,44}{1,05867} = 363,13,$$

wobei FKA der Fremdkapitalanteil und FKZ der Fremdkapitalzins sind. Bei Identität von Fremdkapitalzins und Kalkulationszins liegt infolge der steuerlichen Nichtabziehbarkeit der Fremdkapitalzinsen der Erwerber-Grenzpreis des fremdfinanzierten share-deals unter dem des eigenfinanzierten.

Endvermögen des Erwerbers bei Beteiligungsfremdfinanzierung und Akzeptanz des Erwerber-Grenzpreises beim share-deal unter steuerlicher Nichtabzugsfähigkeit der FK-Zinsen und der Anschaffungskosten beim EStGB $GP_E^{EStGB} = 363,13$							
Fremdkapital-Anteil	50,0 % =	181,56		Fremdkapital-Zinssatz			10,0 %
Periode	1	2	3	4	5	6	Σ
Überschuss $\dot{U}Z_t = BMG$	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	600,00
steuerfreie Kapitalrückzahlung	-	-	-	-	-	50,00	50,00
Fremdkapital-Zins	- 18,16	- 18,16	- 18,16	- 18,16	- 18,16	- 18,16	- 108,94
<i>BMG</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>600,00</i>
Steuer	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 25,00	- 150,00
Tilgung	-	-	-	-	-	- 181,56	- 181,56
Nachsteuerwert	56,84	56,84	56,84	56,84	56,84	- 74,72	209,50
<i>Endvermögen nach Steuern</i>	<i>81,61</i>	<i>75,91</i>	<i>70,62</i>	<i>65,69</i>	<i>61,11</i>	<i>- 74,72</i>	<i>280,21</i>

Durch den entsprechend geringeren Kaufpreis beträgt die nachsteuerliche Rendite des Erwerbers $\left(\sqrt[5]{\frac{280,21}{181,56}} - 1 \right) \times 100 \% = 7,50 \% .$

Die Ergebnisse zeigen, dass beim share-deal durch die Nichtabzugsfähigkeit der Fremdkapitalzinsen der Erwerber-Grenzpreis für die Beteiligung weiter sinkt und somit die steuerinduzierte Differenz zum Veräußerer-Grenzpreis zunimmt. Unter dem Regime des EStGB kann für den Erwerber bei einer Fremdfinanzierung ein asset-deal infolge des steuerlichen Abzugs der Fremdkapitalzinsen eine vorteilhafte Alternative zum share-deal darstellen. Die Beispielrechnungen zum Abzug der Fremdkapitalzinsen widerlegen auch die von *P. Kirchhof* aufgestellte Behauptung, dass die im Vergleich zu einer Veräußerungsbesteuerung infolge des niedrigeren Kaufpreises gesunkenen Finanzierungskosten zu einer dem steuerlichen Abzug der vollen Fremdfinanzierungskosten adäquaten Nachsteuerbelastung führen⁹¹.

4. Schlussbetrachtung

Zusammenfassend ist festzustellen, dass die Besteuerung von Beteiligungen nach dem EStGB nicht wie von *P. Kirchhof* behauptet „preisneutralisierend“⁹² wirkt. Sowohl die steuerliche Nichtberücksichtigung von Beteiligungsaufwendungen als auch die Veräußerungsbesteuerung in Form einer pauschalierten Besteuerung von Veräußerungsgewinnen und der Nichtberück-

⁹¹ Vgl. *Kirchhof* (FN 1), Begründung Vor §§ 12,13, Rdn. 43 und 44.

⁹² *Kirchhof* (FN 1), Vor §§ 12, 13, Rdn. 37 und 38.

sichtigung von Veräußerungsverlusten beeinflussen die Grenzpreise des Veräußerers und des Erwerbers, so dass die steuerinduzierte Grenzpreisdifferenz ein Transaktionshindernis darstellt. Die steuerliche Nichtberücksichtigung von Beteiligungsaufwendungen kann zu ungerechtfertigt hohen effektiven Steuerbelastungen führen. Die Veräußerungsbesteuerung bewirkt eine Doppel- bzw. Mehrfachbesteuerung. Diese wäre bei einer Veräußerungsgewinnbesteuerung „nur“ temporär, wenn die Beteiligungsanschaffungskosten und Beteiligungsveräußerungsverluste steuerlich berücksichtigt würden. Jedoch ist einer Steuerfreistellung gegenüber der traditionell begründeten Besteuerung der Beteiligungsveräußerung insbesondere aus Effizienzaspekten grundsätzlich der Vorzug einzuräumen.⁹³ Insoweit sollte die Vermeidung der aus der Doppelbesteuerung resultierenden Verwerfungen dem Steuerzahler-Subjektprinzip vorgehen. Eine Doppelbesteuerung wird durch das EStGB lediglich bei der Besteuerung der laufenden Einnahmen aus einer Beteiligung vermieden.

Die Besteuerung nach dem EStGB kann selbstverständlich nicht zu einer Entscheidungsneutralität hinsichtlich der Wahl zwischen share- und asset-deal führen, da keine Teilhabersteuer⁹⁴ vorliegt. Soweit ein potentieller Beteiligungs-Veräußerungsgewinn im Wesentlichen auf thesaurierte Gewinne zurückzuführen ist, kann durch eine präakquisitorische Gewinnübertragung bzw. durch einen asset-deal die pauschale Beteiligungs-Veräußerungsbesteuerung vermieden werden. Resultiert ein potentieller Beteiligungs-Veräußerungsgewinn jedoch aus den stillen Reserven bei der steuerjuristischen Person wird die unsystematische Besteuerung von Beteiligungen im Fall der Eigenfinanzierung in der überwiegenden Zahl der Fälle nicht dazu führen, dass bei einem Unternehmenskauf der Erwerber den asset-deal gegenüber dem share-deal vorzieht. Dagegen kann bei einer Fremdfinanzierung in Abhängigkeit vom Fremdkapitalanteil, der Höhe des Fremdkapitalzinses und dem Abschreibungsverlauf wegen der steuerlichen Nichtberücksichtigung von Beteiligungsaufwendungen ein asset-deal die vorteilhafte Alternative zum share-deal darstellen.

Letztlich ist auch festzustellen, dass die Regelungen des EStGB keine Rechtsformneutralität bewirken, da die Berücksichtigung von Verlusten der steuerjuristischen Person beim Beteiligten und der Ansatz von Aufwendungen des Beteiligten bei der Einkommensermittlung der steuerjuristischen Person bei Personengesellschaften regelmäßig einfacher realisierbar sein wird als bei Kapitalgesellschaften.

Die Besteuerung von Beteiligungen nach dem EStGB stellt sich insgesamt als ein unsystematisches Regelwerk dar. Dabei ist besonders bedauernswert, dass bereits als verzerrend wirkend identifizierte steuerliche Regelungen Eingang in das EStGB fanden und Erkenntnisse und Lösungsansätze der Steuerwissenschaft weitgehend ignoriert wurden. *F. W. Wagners* Urteil, dass sich der *Karlsruher Entwurf* „aus der Perspektive systematischer Konzeptionen als eine widersprüchliche und seine eigene Programmatik verfehlende Regelung präsentiert“⁹⁵, gilt somit auch uneingeschränkt für die Besteuerung von Beteiligungen nach dem EStGB.

⁹³ Siehe *M. Rose*, BB 2000, S. 1062; *Wenger*, StuW 2000, S. 177.

⁹⁴ Zur Teilhabersteuer siehe *Engels/Stützel*, Teilhabersteuer. Ein Beitrag zur Vermögenspolitik, zur Verbesserung der Kapitalstruktur und zur Vereinfachung des Steuerrechts, 1968.

⁹⁵ *Wagner*, StuW 2001, S. 355 (362).

Bislang erschienene **arqus** Diskussionsbeiträge zur Quantitativen Steuerlehre

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 1

Rainer Niemann / Corinna Treisch: Grenzüberschreitende Investitionen nach der Steuerreform 2005 – Stärkt die Gruppenbesteuerung den Holdingstandort Österreich? –
März 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 2

Caren Sureth / Armin Voß: Investitionsbereitschaft und zeitliche Indifferenz bei Realinvestitionen unter Unsicherheit und Steuern
März 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 3

Caren Sureth / Ralf Maiterth: Wealth Tax as Alternative Minimum Tax? The Impact of a Wealth Tax on Business Structure and Strategy
April 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 4

Rainer Niemann: Entscheidungswirkungen der Abschnittsbesteuerung in der internationalen Steuerplanung – Vermeidung der Doppelbesteuerung, Repatriierungspolitik, Tarifprogression –
Mai 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 5

Deborah Knirsch: Reform der steuerlichen Gewinnermittlung durch Übergang zur Einnahmen-Überschuss-Rechnung – Wer gewinnt, wer verliert? –
August 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 6

Caren Sureth / Dirk Langeleh: Capital Gains Taxation under Different Tax Regimes
September 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 7

Ralf Maiterth: Familienpolitik und deutsches Einkommensteuerrecht – Empirische Ergebnisse und familienpolitische Schlussfolgerungen –
September 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 8

Deborah Knirsch: Lohnt sich eine detaillierte Steuerplanung für Unternehmen? – Zur Ressourcenallokation bei der Investitionsplanung –
September 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 9

Michael Thaut: Die Umstellung der Anlage der Heubeck-Richttafeln von Perioden- auf Generationen- tafeln – Wirkungen auf den Steuervorteil, auf Prognoserechnungen und auf die Kosten des Arbeitgebers einer Pensionszusage –
September 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 10

Ralf Maiterth / Heiko Müller: Beurteilung der Verteilungswirkungen der "rot-grünen" Einkommensteuerpolitik – Eine Frage des Maßstabs –
Oktober 2005

arqus Diskussionsbeitrag Nr. 11

Deborah Knirsch / Rainer Niemann: Die Abschaffung der österreichischen Gewerbesteuer als Vorbild für eine Reform der kommunalen Steuern in Deutschland?

November 2005

Impressum:

arqus – Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre

Herausgeber: Dirk Kiesewetter, Ralf Maiterth,
Rainer Niemann, Caren Sureth, Corinna Treisch

Kontaktadresse:

Prof. Dr. Caren Sureth, Universität Paderborn,
Fakultät für Wirtschaftswissenschaften, War-
burger Str. 100, 33098 Paderborn,

www.arqus.info, Email: info@arqus.info

ISSN 1861-8944