

# **Share Deal versus Asset Deal bei nationalen Übertragungen von Kapitalgesellschaften**

**SIMONE JÜTTNER**

Steuerinstitut Nürnberg  
Interdisziplinäres Zentrum für Steuerwissenschaften  
der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg

**November 2009**

## **Abstract**

Die Übertragung einer Kapitalgesellschaft kann grundsätzlich mittels Share Deal oder Asset Deal erfolgen. Besteht ein nicht entscheidungsneutrales Besteuerungssystem, kommt es i. d. R. zwischen Veräußerer und Erwerber bezüglich des Durchführungsweges zu einem Interessenkonflikt. Zur Lösung dieses Interessenkonfliktes wird ein allgemeingültiges Analyseinstrument entwickelt, anhand dessen für jede beliebige nationale Transaktion der aus steuerlicher Sicht vorteilhafte Durchführungsweg bestimmt werden kann. Eine beispielhafte Quantifizierung zeigt die Anwendung dieses Analyseinstrumentes für den Einzelfall auf und ermöglicht eine Ableitung allgemeingültiger Tendenzaussagen.

## **Kommunikation**

Steuerinstitut Nürnberg  
Interdisziplinäres Zentrum für Steuerwissenschaften  
der Universität Erlangen-Nürnberg

Lange Gasse 20  
90403 Nürnberg, Germany

Tel.: +49 911 5302-376

Fax: +49 911 5302-428

E-Mail: [info@steuerinstitut-nuernberg.de](mailto:info@steuerinstitut-nuernberg.de)

## Inhaltsverzeichnis

<i>Abbildungsverzeichnis</i> .....	<i>III</i>
<i>Tabellenverzeichnis</i> .....	<i>III</i>
<i>Abkürzungsverzeichnis</i> .....	<i>IV</i>
<i>Symbolverzeichnis</i> .....	<i>VII</i>
1 Problemstellung, Ziel und Gang der Untersuchung .....	1
2 Methodische Grundlagen .....	2
2.1 Entstehung eines Interessenkonfliktes zwischen Veräußerer und Erwerber bei der Übertragung einer Kapitalgesellschaft .....	2
2.2 Ermittlung des steuerlich vorteilhaften Durchführungsweges im Falle eines Interessenkonfliktes .....	3
3 Abstrakte Ermittlung des steuerlich vorteilhaften Durchführungsweges .....	7
3.1 Ermittlung der Nettoergebnisse von Veräußerer und Erwerber bei Share Deal und Asset Deal .....	7
3.1.1 Durchführung der Transaktion als Share Deal.....	7
3.1.1.1 Darstellung des Share Deals .....	7
3.1.1.2 Steuerliche Folgen auf Ebene der Kapitalgesellschaft .....	7
3.1.1.3 Steuerliche Folgen auf Ebene des Veräußerers .....	8
3.1.1.4 Steuerliche Folgen auf Ebene des Erwerbers .....	9
3.1.2 Durchführung der Transaktion als Asset Deal .....	10
3.1.2.1 Darstellung des Asset Deals .....	10
3.1.2.2 Steuerliche Folgen auf Ebene der Kapitalgesellschaft .....	11
3.1.2.3 Steuerliche Folgen auf Ebene des Veräußerers .....	12
3.1.2.4 Steuerliche Folgen auf Ebene des Erwerbers .....	14
3.2 Ermittlung der Grenzpreise für den Asset Deal auf Veräußerer- und Erwerberebene .....	21

## II

3.2.1	Grenzpreisermittlung für den Asset Deal auf Ebene des Veräußerers .....	21
3.2.2	Grenzpreisermittlung für den Asset Deal auf Ebene des Erwerbers.....	21
4	Ableitung der steuerlichen Vorteilhaftigkeit von Share Deal oder Asset Deal mittels beispielhafter Quantifizierung .....	22
4.1	Darstellung des Beispielunternehmens.....	22
4.2	Darstellung und Interpretation der Ergebnisse .....	24
4.2.1	Gründerfall .....	24
4.2.1.1	Deutschland: nationaler Fall.....	24
4.2.1.2	Schweiz: nationaler Fall .....	27
4.2.2	Erwerberfall.....	29
5	Zusammenfassung der Ergebnisse .....	31
	<i>Literaturverzeichnis .....</i>	<i>34</i>
	<i>Verzeichnis der Rechtsquellen und der sonstigen Quellen.....</i>	<i>36</i>

**Abbildungsverzeichnis**

Abbildung 1: Darstellung des Share Deals .....	7
Abbildung 2: Darstellung des Asset Deals .....	10
Abbildung 3: Aufteilung der Liquidationsraten auf Anteilseignerebene.....	12

**Tabellenverzeichnis**

Tabelle 1: Darstellung der Entscheidungssituation .....	5
Tabelle 2: Gründerfall / Deutschland.....	25
Tabelle 3: Gründerfall / Schweiz .....	27
Tabelle 4: Gegenüberstellung der Asset Deal-Grenzpreise des Veräußerers im Gründerfall und im Erwerberfall .....	29
Tabelle 5: Gegenüberstellung der Asset Deal-Grenzpreise des Veräußerers bei Variation der Anschaffungskosten für den nationalen Fall .....	31
Tabelle 6: Zusammenfassung der steuerlichen Einflussfaktoren .....	31
Tabelle 7: Steuerliche Vorteilhaftigkeit von Share Deal oder Asset Deal .....	33

## Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
AO	Abgabenordnung
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
BB	Betriebs-Berater (Zeitschrift)
Beil.	Beilage
BFH	Bundesfinanzhof
BStBl	Bundessteuerblatt
bzw.	beziehungsweise
CH	Schweiz
D	Deutschland
d. h.	das heißt
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DBA	Doppelbesteuerungsabkommen
DBG	Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer (Schweiz)
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
Erg.-Lfg.	Ergänzungslieferung
EStG	Einkommensteuergesetz
evtl.	eventuell
GewStG	Gewerbsteuergesetz
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHR	GmbH-Rundschau (Zeitschrift)
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
i. d. R.	in der Regel
i. H. v.	in Höhe von
i. V. m.	in Verbindung mit
IAS	International Accounting Standards
IStR	Internationales Steuerrecht (Zeitschrift)
IWB	Internationale Wirtschaftsbriefe (Zeitschrift)
JStG	Jahressteuergesetz
KStG	Körperschaftsteuergesetz
MA	Musterabkommen

M & A m. w. N.	Mergers & Acquisitions mit weiteren Nennungen
Nr.	Nummer
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
OECD-MA	OECD-Musterabkommen 2008
PiStB	Praxis Internationale Steuerberatung (Zeitschrift)
RIW	Recht der internationalen Wirtschaft (Zeitschrift)
Rn.	Randnummer
Rz.	Randziffer
S.	Seite
SEStEG	Gesetz über steuerliche Begleitmaßnahmen zur Einführung der Europäischen Gesellschaft und zur Änderung weiterer steuerlicher Vorschriften
sog.	sogenannte
SolZG	Solidaritätszuschlaggesetz
StuB	Steuern und Bilanzen (Zeitschrift)
StuW	Steuer und Wirtschaft (Zeitschrift)
u. a.	unter anderem
UntStFG	Unternehmenssteuerfortentwicklungsgesetz
v.	vom
v. a.	vor allem
vgl.	vergleiche
WiSt	Wirtschaftswissenschaftliches Studium (Zeitschrift)
WPg	Die Wirtschaftsprüfung (Zeitschrift)
z. B.	zum Beispiel
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft (Zeitschrift)
ZfbF	Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung (Zeitschrift)
zzgl.	zuzüglich

## Symbolverzeichnis

$\gamma$	Anteil der jährlich abschreibbaren stillen Reserven über alle abschreibbaren Wirtschaftsgüter
$\nu$	Anteil der jährlich abschreibbaren stillen Reserven pro Wirtschaftsgut
ad	Asset Deal
AfA	Abschreibung (Absetzung für Abnutzung)
AK	Anschaffungskosten
assets	Wirtschaftsgüter
aW	abnutzbare Wirtschaftsgüter
BV	Betriebsvermögen
BW	Buchwert der Wirtschaftsgüter
Div	Dividende
E	Erwerber
EF	Erwerberfall
est	Einkommensteuer
$F_{AfA}^+$	positiver Folgeeffekt aus der Aufdeckung von stillen Reserven bei Erwerb von Wirtschaftsgütern
$F_{AfA}^-$	negativer Folgeeffekt aus der Aufdeckung von stillen Reserven bei Erwerb von Wirtschaftsgütern
GE	Geldeinheit
gewst	Gewerbesteuer
GF	Gründerfall
GP	Grenzpreis
i	Kalkulationszinssatz
$i_s$	Nettokalkulationszinssatz
j	steuerlicher Status des Anteilseigners (allgemein)
jur	juristische Person
KapGes	Kapitalgesellschaft
KE	Kapitalerträge an den Anteilseigner bei Liquidation einer Kapitalgesellschaft
KR	Kapitalrückzahlung an den Anteilseigner bei Liquidation einer Kapitalgesellschaft
kst	Körperschaftsteuer
LR	Liquidationsraten an den Anteilseigner
LZ	Liquiditätszufluss bei Liquidation bzw. Beendigung der Investition aus Erwerbersicht
n	Anzahl der abschreibbaren Wirtschaftsgüter
N	(Gesamt-)Abschreibungszeitraum
NA	Nettoabfluss des Erwerbers
nat	natürliche Person
naW	nicht abnutzbares Wirtschaftsgut
NK	Nennkapital
NZ	Nettozufluss des Veräußerers
offRL	offene Rücklagen
P	Preis

## VII

PV	Privatvermögen
s	effektiver Steuersatz
S	(Gesamt-)Steuerbelastung/(Gesamt-)Steuerentlastung
$s_{ab}$	Abgeltungsteuer für Dividenden
sd	Share Deal
shares	Anteile
solz	Solidaritätszuschlag
stR	stille Reserven
t	Periode
T	Zeitpunkt der Liquidation bzw. Beendigung der Investition aus Erwerbersicht
TEV	Teileinkünfteverfahren
V	Veräußerer
VG	Veräußerungsgewinn
VW	Verkehrswert der Wirtschaftsgüter
WG	Wirtschaftsgut
Z	Zufluss
Zins	Zinsen

# 1 Problemstellung, Ziel und Gang der Untersuchung

Die Übertragung einer Kapitalgesellschaft auf einen neuen Eigentümer kann aus zivilrechtlicher Sicht grundsätzlich mittels zweier alternativer Grundmodelle erfolgen.<sup>1</sup> Zum einen kann das Unternehmen durch Veräußerung aller Gesellschaftsanteile an der Zielgesellschaft übertragen werden (Share Deal).<sup>2</sup> Zum anderen können alle im Unternehmen befindlichen Vermögensgegenstände auf den neuen Eigentümer übertragen und die danach lediglich aus finanziellen Mitteln bestehende Kapitalgesellschaft liquidiert, sowie das Vermögen an die Gesellschafter verteilt werden (Asset Deal).<sup>3</sup> Liegt ein entscheidungsneutrales Besteuerungssystem vor, sind der Veräußerer und der Erwerber zwischen diesen beiden Handlungsalternativen indifferent.<sup>4</sup> Es bestehen jedoch Anhaltspunkte dafür, dass aufgrund von Bemessungsgrundlagen-, Steuersatz- und Zeiteffekten bei der Unternehmenstransaktion Veräußerer und Erwerber Präferenzen bezüglich des aus steuerlicher Sicht vorteilhaften Durchführungsweges besitzen. Da die Präferenzen i. d. R. entgegengesetzt gerichtet sind (Veräußerer zieht Share Deal vor, Erwerber wünscht Asset Deal), kommt es zu einem Interessenkonflikt zwischen Veräußerer und Erwerber bezüglich der Art der Durchführung der Transaktion. Der Ausgleich der gegensätzlichen Interessen findet vielfach über eine Anpassung des Kaufpreises statt<sup>5</sup>, indem sich Veräußerer und Erwerber die jeweils bestehenden steuerlichen Vor- und Nachteile durch Preisanpassungen ausgleichen und sich auf einen Durchführungsweg einigen.<sup>6</sup>

Ziel der Untersuchung ist es, den aus steuerlicher Sicht, unter Berücksichtigung der Interessen beider Transaktionsbeteiligter, vorteilhaften Durchführungsweg im Vergleich beider Alternativen zu bestimmen. Den Untersuchungsgegenstand bilden ausschließlich nationale Übertragungen von personenbezogenen Kapitalgesellschaften gegen Entgelt von einem Veräußerer auf einen Erwerber. Als steuerlicher Einflussfaktor wird ausschließlich die Steuerbelastung aus der durch die Transaktion aufgelösten stillen Reserven und offenen Rücklagen berücksichtigt.

---

<sup>1</sup> Vgl. Herzig, N., DB 1990, S. 130; Otto, H.-J., DB 1989, S. 1392.

<sup>2</sup> Vgl. Holzapfel, H.-J., Unternehmenskauf, 2008, Rn. 131; Kroniger, A., IStR 2003, S. 730; Semler, F.-J., Unternehmens- und Beteiligungskaufvertrag, 2005, Teil 7, Rn. 7.

<sup>3</sup> Vgl. die ausführliche Darstellung bei Beisel, W./Klumpp, H.-H., Unternehmenskauf, 2006, Kapitel 4, Rn. 16-31.

<sup>4</sup> Vgl. Rogall, M., DStR 2003, S. 750.

<sup>5</sup> Vgl. Elser, T., DStR 2002, S. 1828 m. w. N.; Förster, G., DB 2002, S. 1399; Munkert, M. J., DStR 2008, S. 2507; Scheffler, W., StuW 2001, S. 294-295.

<sup>6</sup> Vgl. Jänisch, C., Unternehmenstransaktionen, 2005, C. V., Rn. 11.

Da die Entscheidung von der jeweiligen Einzelsituation abhängig ist, wird in einem ersten Schritt ein allgemeingültiges Analyseinstrument entwickelt, anhand dessen die steuerliche Vorteilhaftigkeit für nationale Unternehmenstransaktionen unter Einbezug der jeweils vorliegenden konkreten steuerlichen Situationen ermittelt werden kann. In einem zweiten Schritt wird darauf aufbauend die steuerliche Vorteilhaftigkeit anhand einer beispielhaften Quantifizierung ermittelt, um daraus allgemeingültige Tendenzaussagen bezüglich der Wirkung der steuerlichen Einflussfaktoren abzuleiten.

## 2 Methodische Grundlagen

### 2.1 Entstehung eines Interessenkonfliktes zwischen Veräußerer und Erwerber bei der Übertragung einer Kapitalgesellschaft

Das Hauptinteresse bei der Veräußerung eines Unternehmens auf Seiten des Veräußerers liegt darin, die Besteuerung des aus der Veräußerung erlangten Gewinns zu vermeiden.<sup>7</sup> Der Erwerber hat dagegen insbesondere ein Interesse daran, den Kaufpreis in (zukünftiges) steuerminderndes Abschreibungsvolumen zu transformieren, um dadurch eine Steuerersparnis zu erzielen (sog. step-up).<sup>8</sup>

Liegt kein entscheidungsneutrales Besteuerungssystem vor, werden durch die differenzierte steuerliche Behandlung von Share Deal und Asset Deal die jeweiligen Interessen von Veräußerer und Erwerber aus der Transaktion durch den einen Durchführungsweg besser erfüllt als durch den anderen. Ist einerseits die auf den Gewinn aus der Veräußerung der Anteile lastende Steuerbelastung geringer als die Steuerbelastung, die sich aus der Veräußerung der Wirtschaftsgüter ergibt<sup>9</sup>, präferiert der Veräußerer den Share Deal.<sup>10</sup> Andererseits können die im Rahmen des Kaufpreises mit vergüteten stillen Reserven zukünftig nur beim Asset Deal<sup>11</sup> als Abschreibungspotenzial ertragsteuermindernd geltend gemacht werden.<sup>12</sup>

---

<sup>7</sup> Vgl. u. a. Elser, T., DStR 2002, S. 1827; Holzapfel, H.-J., Unternehmenskauf, 2008, Rn. 140; Rödder, T./Hötzel, O./Mueller-Thuns, T., Unternehmenskauf, 2003, § 22, Rn. 2; Söffing, A./Thomas, G., StB 2000, Beil. 1 in Heft 4, S. 4.

<sup>8</sup> Vgl. u. a. Elser, T., DStR 2002, S. 1827; Frotscher, G., Internationales Steuerrecht, 2005, Rn. 451; Herzig, N., WPg 2001, S. 263-264; Niewierra, M., Unternehmenskauf, 2006, S. 64; Seibt, C. H., DStR 2000, S. 2073.

<sup>9</sup> Dies entspricht dem Regelfall. Vgl. z. B. Frotscher, G., Internationales Steuerrecht, 2005, Rn. 452; Scheffler, W., StuW 2001, S. 293.

<sup>10</sup> Der Verkauf der einzelnen Wirtschaftsgüter ist oft deshalb nachteilig, weil die aufgelösten stillen Reserven sowohl auf Ebene der veräußernden Kapitalgesellschaft als auch bei Ausschüttung auf Ebene des Anteilseigners (Veräußerer) der Besteuerung unterliegen (Trennungsprinzip). Vgl. z. B. Scheffler, W., StuW 2001, S. 293.

<sup>11</sup> Beim Share Deal erwirbt der Käufer Anteile an einer Kapitalgesellschaft, die i. d. R. nicht abgeschrieben werden können. Vgl. Schneider, S. in: Kirchhof, P./Söhn, H., Einkommensteuergesetz, 2009, § 17 EStG,

Zu einem Interessenkonflikt zwischen Veräußerer und Erwerber bezüglich des aus steuerlicher Sicht vorteilhaften Durchführungsweges kommt es immer dann, wenn die Präferenzen entgegengesetzt gerichtet sind, d. h. wenn der Veräußerer den Share Deal und der Erwerber den Asset Deal oder umgekehrt präferiert.

## 2.2 Ermittlung des steuerlich vorteilhaften Durchführungsweges im Falle eines Interessenkonfliktes

Kann der Interessenkonflikt nicht anhand von Kompromisslösungen mangels rechtlicher Zulässigkeit gelöst werden<sup>13</sup>, ist der steuerlich vorteilhafte Durchführungsweg durch Vergleich der jeweils bei Share Deal und Asset Deal bestehenden gegensätzlichen steuerlichen Vor- und Nachteile von Veräußerer und Erwerber und einen Ausgleich über den Kaufpreis zu bestimmen.<sup>14</sup> Dabei gilt derjenige Durchführungsweg gegenüber dem anderen als steuerlich relativ vorteilhaft, dessen steuerlicher Vorteil (Steuerentlastung) für den einen Transaktionspartner den steuerlichen Nachteil (Steuerbelastung) des anderen Transaktionspartners über den Kaufpreis mehr als kompensiert, um eine gemeinsame Steuerersparnis zu Lasten des Fiskus zu erzielen (**Modell der Steuerarbitrage**).<sup>15</sup> Ursache eines möglichen Steuerarbitragepotenzials sind nicht entscheidungsneutrale Besteuerungssysteme, die aufgrund von bestehenden Bemessungsgrundlagen-, Steuersatz- sowie Zeiteffekten wirtschaftlich vergleichbare Hand-

Rn. A 450. Bei im Betriebsvermögen eines Einzelunternehmens oder einer Personengesellschaft gehaltenen Anteilen ist aus deutscher Sicht in Ausnahmefällen jedoch eine Teilwertabschreibung möglich. Vgl. BFH v. 23.10.1996, BStBl 1998 II, S. 90.

<sup>12</sup> Vgl. in der Literatur z. B. Frotscher, G., Internationales Steuerrecht, 2005, Rn. 52; Haun, J./Winkler, H., DB 2001, S. 1390; Herzig, N., WPg 2001, S. 264; Scheffler, W., StuW 2001, S. 293; Stiller, D., BB 2002, S. 2620.

<sup>13</sup> Solche Lösungen versuchen i. d. R. im Anschluss an einen für den Veräußerer steuerlich vorteilhaften Share Deal einen sog. step-up zu erreichen, um das vom Erwerber gewünschte ertragsteuermindernde Abschreibungspotenzial auch bei Durchführung eines Share Deals zu erzielen. Vgl. Söffing, A./Thomas, G., StB 2000, Beil. 1 in Heft 4, S. 12; Stiller, D., BB 2002, S. 2620. Da die Verrechnung des bei einer Umwandlung entstehenden Übernahmeverlustes oder eine ausschüttungsbedingte Teilwertabschreibung i. d. R. rechtlich nicht mehr zulässig sind, kann der gewünschte step-up über solche Kompromisslösungen nicht mehr erzielt werden. Vgl. u. a. für die in Deutschland früher möglichen Umwandlungs-, Kombinations- oder Mitunternehmermodelle Blumers, W./Beinert, S./Witt, S.-C., DStR 2001, S. 234; Dieterlen, J./Schaden, M., BB 2000, S. 2552; Haun, J./Winkler, H., DB 2001, S. 1390-1391; Pluskat, S., DB 2001, S. 2217-2218; Seibt, C. H., DStR 2000, S. 2073. Solche Modelle sind in der Mehrzahl der Fälle auch im Ausland nicht möglich.

<sup>14</sup> Vgl. Elser, T., DStR 2002, S. 1828-1832; Funk, T. E., BB 2002, S. 1231; Kämpf, L., ZfB 2003, S. 601-628; Scheffler, W., StuW 2001, S. 293-307.

<sup>15</sup> Vgl. Schneider, D., Investition, 1992, S. 378, 690; Wagner, F. W., StuW 1992, S. 291-301. Steuerarbitragepotenzial besteht immer dann, wenn zwei Vertragspartner mit gegensätzlichen Interessen aufeinandertreffen, wie z. B. bei Arbeitgeber und Arbeitnehmer im Rahmen der Gestaltung von Abfindungsklauseln oder Pensionsrückstellungen, sofern aus steuerlicher Sicht je nach Vertragspartner eine unterschiedliche steuerliche Behandlung besteht. Vgl. z. B. zu einem Anwendungsfall im Bereich von Abfindungsklauseln Wangler, C., DB 1994, S. 1432-1435, zu Pensionsrückstellungen Schneider, D., Investition, 1992, S. 375-379, zu Leasingverträgen Mellwig, W., Leasingverträge, 1995, S. 420-443 oder im Bereich der Entgeltpolitik Scheffler, W./Edinger, T., StuB 1999, S. 1013-1021.

lungsalternativen differenziert besteuern.<sup>16</sup> Durch die bei vollständiger Kompensation der steuerlichen Nachteile des einen Transaktionspartners durch die steuerlichen Vorteile des anderen Transaktionspartners bestehenden Steuerersparnisse können beiderseitige finanzielle Vorteile erzielt werden, die ohne die Steuerarbitrage nicht möglich gewesen wären.<sup>17</sup>

Zur Ermittlung des steuerlich vorteilhaften Durchführungsweges sind die aus Sicht von Veräußerer und Erwerber jeweils betragsmäßig bestehenden steuerlichen Vor- und Nachteile zu bestimmen. Um die bestehenden steuerlichen Effekte isolieren zu können, wird unterstellt, dass nach Durchführung einer Unternehmensbewertung nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung unter Berücksichtigung der Ertragsteuern<sup>18</sup> die Preisuntergrenze des Veräußerers der Preisobergrenze des Erwerbers für den Share Deal entspricht. Diese Annahme der Gleichheit der Grenzpreise dient als Ausgangspunkt, um die alternativen Durchführungswege miteinander vergleichen zu können (Vergleichsbasis). Die Höhe des einheitlichen Grenzpreises ist für die Analyse unbedeutend.<sup>19</sup>

Ausgehend von dem einheitlichen Grenzpreis des Share Deals von Veräußerer und Erwerber ( $GP_{sd}^V = GP_{sd}^E$ ) sind jeweils diejenigen Grenzpreise (Preisunter- und -obergrenze) für den Asset Deal zu ermitteln, die den Veräußerer und den Erwerber im Vergleich zur Durchführung der Transaktion mittels Share Deal nicht schlechter stellen. Die so ermittelten Grenzpreise für den Asset Deal entsprechen denjenigen Preisen, die vom Veräußerer mindestens verlangt werden müssen bzw. vom Erwerber höchstens gezahlt werden dürfen, um sich gegenüber dem Share Deal nicht schlechter zu stellen. Da die Grenzpreise für den Asset Deal auf der Basis des einheitlichen Grenzpreises für den Share Deal bestimmt werden, kann der steuerlich vorteilhafte Durchführungsweg durch Vergleich der Grenzpreise für den Asset Deal ermittelt werden.

Ist der für den Asset Deal ermittelte Grenzpreis des Veräußerers kleiner als der ermittelte Grenzpreis des Erwerbers ( $GP_{ad}^V < GP_{ad}^E$ ), ergibt sich ein **positiver Verhandlungsspielraum**, der dazu führt, dass der Asset Deal beide Transaktionspartner gegenüber

---

<sup>16</sup> Vgl. Elser, T., BB 2001, S. 810.

<sup>17</sup> Vgl. Menck, T. in: Mössner, J. M., Steuerrecht international tätiger Unternehmen, 2005, Rn. A 68.

<sup>18</sup> Vgl. zu den Grundsätzen ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung u. a. Ballwieser, W., Unternehmensbewertung, 2007; Drukarczyk, J./Schüler, A., Unternehmensbewertung, 2007; Henselmann, K., Unternehmensrechnungen, 1999; Kruschwitz, L./Löffler, A., Discounted Cash Flow, 2007; Kuhner, C./Maltry, H., Unternehmensbewertung, 2006; Matschke, M. J./Brösel, G., Unternehmensbewertung, 2007; Moxter, A., Unternehmensbewertung, 1983; Siegel, T., Paradoxa in der Unternehmensbewertung, 2000, S. 399-410.

<sup>19</sup> Ist der tatsächliche Einigungsgrenzpreis höher oder niedriger, wird lediglich die Höhe der im Unternehmen enthaltenen stillen Reserven einschließlich eines Geschäfts- oder Firmenwertes anders eingeschätzt, wobei die Höhe für die Analyse irrelevant ist. Vgl. so Scheffler, W., StuW 2001, S. 297.

dem Share Deal besser stellen kann.<sup>20</sup> Die Steuerarbitrage kommt darin zum Ausdruck, dass der steuerliche Vorteil des Erwerbers beim Asset Deal größer ist als der steuerliche Nachteil des Veräußerers, der dadurch kompensiert werden kann. Im umgekehrten Fall ( $GP_{ad}^V > GP_{ad}^E$ ) entsteht ein **negativer Verhandlungsspielraum**. In diesem Fall ist der Share Deal unter Berücksichtigung der Interessen beider Transaktionsbeteiligter die steuerlich bessere Alternative. Bei Gleichheit der Grenzpreise für den Asset Deal ( $GP_{ad}^V = GP_{ad}^E$ ) besteht **Indifferenz** zwischen Share Deal und Asset Deal.

Vergleich der Grenzpreise	Umfang des Verhandlungsspielraums beim Asset Deal	steuerlich optimaler Durchführungsweg
$GP_{ad}^V < GP_{ad}^E$	positiver Verhandlungsspielraum	Asset Deal
$GP_{ad}^V > GP_{ad}^E$	negativer Verhandlungsspielraum	Share Deal
$GP_{ad}^V = GP_{ad}^E$	kein Verhandlungsspielraum	Asset Deal oder Share Deal

**Tabelle 1: Darstellung der Entscheidungssituation**

Existiert als Ausgangspunkt keine Einigung der Transaktionsbeteiligten auf einen Durchführungsweg, können die ermittelten Ergebnisse auch auf die Situation unterschiedlicher Preisgrenzen von Veräußerer und Erwerber (fehlende Einigung) angewendet werden. Dies dürfte in der Realität den Regelfall darstellen. Der aus den Ergebnissen abgeleitete Durchführungsweg hat im Falle einer nicht bestehenden Einigung einen größeren positiven bzw. kleineren negativen Verhandlungsspielraum als der nicht zu wählende alternative Durchführungsweg zur Folge. Deshalb bietet es sich aus steuerlicher Sicht an, sich auf die aus der Analyse abgeleitete Veräußerungsform zu einigen.<sup>21</sup>

Zur Bestimmung der Grenzpreise für den Asset Deal sind jeweils formal die Nettozu- und -abflüsse des Veräußerers und des Erwerbers sowohl für den Share Deal als auch für den Asset Deal zu ermitteln, die sich nach Durchführung der Transaktion jeweils unter Berücksichtigung der Besteuerung ergeben. Durch Gleichsetzen der jeweiligen Nettozu- und -abflüsse und Auflösung nach dem Asset Deal-Preis lässt sich jeweils derjenige Grenzpreis bestimmen, der mindestens verlangt werden muss bzw. höchst-

<sup>20</sup> Vgl. Kämpf, L., ZfG 2003, S. 606.

<sup>21</sup> Vgl. Scheffler, W., StuW 2001, S. 295.

tens gezahlt werden darf, um sich im Vergleich zum Share Deal nicht schlechter zu stellen.<sup>22</sup> Dabei werden folgende Modellannahmen zugrunde gelegt:

- (1) Die zum Verkauf stehende Kapitalgesellschaft besitzt sowohl abschreibbare als auch nicht abschreibbare Wirtschaftsgüter, in denen sich stille Reserven (*stR*) einschließlich eines Geschäfts- oder Firmenwertes befinden. Des Weiteren wurden bis zur Veräußerung auch offene Rücklagen (*offRL*) aus thesaurierten Gewinnen gebildet. Die Kapitalgesellschaft erwirtschaftet ausschließlich Gewinne.
- (2) Der Veräußerungspreis (*P*) wird vereinfachend in drei Bestandteile aufgeteilt<sup>23</sup>: Erstens in das eingezahlte Nennkapital (*NK*)<sup>24</sup>, zweitens in die in den Vorjahren gebildeten offenen Rücklagen (*offRL*) sowie drittens in die stillen Reserven einschließlich eines Geschäfts- oder Firmenwertes (*stR*):  $P = NK + \textit{offRL} + \textit{stR}$ .
- (3) Unterstellung eines vollkommenen unbeschränkten Kapitalmarktes.
- (4) Die handelsrechtlichen Abschreibungen und steuerrechtlichen Absetzungen für Abnutzungen stimmen betragsmäßig überein.
- (5) Der Erwerber verfügt über ausreichend hohe finanzielle Mittel in Form von Eigenkapital, um den Erwerb der Kapitalgesellschaft über Eigenkapital finanzieren zu können.
- (6) Ist der Veräußerer oder der Erwerber eine juristische Person wird unterstellt, dass die aus der Veräußerung bzw. aus der erworbenen Beteiligung erwirtschafteten Gewinne vollständig thesauriert werden.
- (7) Zuschlagsteuern werden nur dann in die Betrachtung einbezogen, wenn sie gewinnabhängig sind. Dagegen bleiben Frei- und Pauschbeträge stets unberücksichtigt.
- (8) Alle finanziellen Zu- und Abflüsse erfolgen am Ende eines Kalenderjahres.

---

<sup>22</sup> Vgl. Elser, T., DStR 2002, S. 1831-1832; Scheffler, W., StuW 2001, S. 302-304, der den umgekehrten Fall der Ermittlung der Share Deal-Grenzpreise auf der Basis eines Asset Deals als Einigungsdurchführungsweg darstellt.

<sup>23</sup> Vgl. Scheffler, W., StuW 2001, S. 297.

<sup>24</sup> Es wird unterstellt, dass über das Nennkapital hinaus keine weiteren Einlagen getätigt wurden. So auch Kämpf, L., ZfB 2003, S. 605.

### 3 Abstrakte Ermittlung des steuerlich vorteilhaften Durchführungsweges

#### 3.1 Ermittlung der Nettoergebnisse von Veräußerer und Erwerber bei Share Deal und Asset Deal

In Abhängigkeit vom Durchführungsweg führt die Aufdeckung von stillen Reserven und offenen Rücklagen bei Veräußerung einer Kapitalgesellschaft zu einer unterschiedlichen steuerlichen Behandlung auf Veräußerer- und Erwerberebene, die die Nettoergebnisse wesentlich beeinflusst. Dabei ist jeweils zwischen den steuerlichen Folgen auf Ebene der zum Verkauf stehenden Kapitalgesellschaft, auf Ebene des Veräußerers (= Anteilseigners) sowie auf Ebene des Erwerbers zu differenzieren.

##### 3.1.1 Durchführung der Transaktion als Share Deal

###### 3.1.1.1 Darstellung des Share Deals

Beim Share Deal überträgt der Anteilseigner seine Beteiligung an der Kapitalgesellschaft auf einen Erwerber, der neuer Anteilseigner der Kapitalgesellschaft wird.

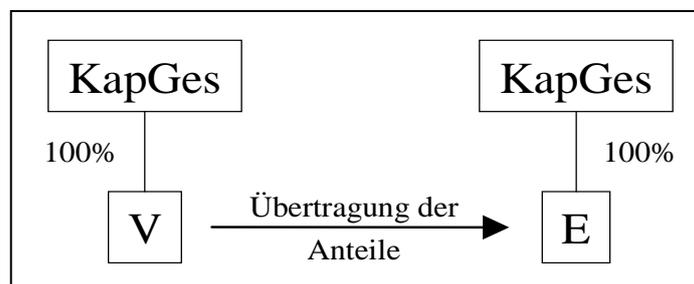


Abbildung 1: Darstellung des Share Deals

###### 3.1.1.2 Steuerliche Folgen auf Ebene der Kapitalgesellschaft

Wird die Kapitalgesellschaft durch Veräußerung der Anteile durch den Anteilseigner an einen Erwerber übertragen, löst die Veräußerung aufgrund der rechtlich und steuerlich gesonderten Erfassung von Gesellschaft und Gesellschafter keine Ertragsbesteuerung auf Ebene der Kapitalgesellschaft aus.<sup>25</sup> Kapitalgesellschaften gelten als eigenständige (Steuer-)Rechtssubjekte (juristische Personen)<sup>26</sup>, sodass Ereignisse, die allein die Ebene des Anteilseigners (eigenes Steuerrechtssubjekt)<sup>27</sup> betreffen und eine mögli-

<sup>25</sup> Vgl. Jacobs, O. H., Unternehmensbesteuerung, 2009, S. 444.

<sup>26</sup> Vgl. Jacobs, O. H., Internationale Unternehmensbesteuerung, 2007, S. 377; Lang, J. in: Tipke, K./Lang, J., Steuerrecht, 2008, § 6, Rz. 13.

<sup>27</sup> Als Anteilseigner bzw. Gesellschafter einer Kapitalgesellschaft kommen sowohl natürliche als auch juristische Personen in Betracht. Vgl. Jacobs, O. H., Internationale Unternehmensbesteuerung, 2007, S. 379.

che Besteuerung auslösen, keine Auswirkungen auf Kapitalgesellschaftsebene zur Folge haben und umgekehrt (Trennungsprinzip).<sup>28</sup> Durch den Gesellschafterwechsel werden bei der Kapitalgesellschaft keine stillen Reserven aufgedeckt, sodass die bisherigen Buchwerte der Wirtschaftsgüter weiter fortgeschrieben werden.<sup>29</sup>

### 3.1.1.3 Steuerliche Folgen auf Ebene des Veräußerers

Durch die Veräußerung von Kapitalgesellschaftsanteilen an einen Erwerber fließt dem Veräußerer als Gegenleistung ein bestimmter Veräußerungspreis ( $P_{sd}^V$ ) zu. In Abhängigkeit von der Höhe der bestehenden Veräußerungskosten<sup>30</sup> sowie von der Höhe der Anschaffungskosten ( $AK$ ) der Anteile, die bei Ermittlung des Ergebnisses aus der Transaktion den Veräußerungspreis mindern, kann sich ein Veräußerungsgewinn oder -verlust<sup>31</sup> ergeben. Die Höhe der Anschaffungskosten ist vom Zeitpunkt des Erwerbs der Anteile abhängig. Wurden die Anteile im Zeitpunkt der Gründung der Gesellschaft erworben, entsprechen die Anschaffungskosten i. d. R. dem Nennkapital (Gründerfall). Erwarb der Veräußerer die Anteile eines bereits bestehenden Unternehmens, sind seine Anschaffungskosten i. d. R. höher als das gezeichnete Nennkapital, da er die in den Vorjahren gebildeten offenen Rücklagen und stillen Reserven im Kaufpreis mit vergütet hat (Erwerberfall).<sup>32</sup>

Ist der Anteilseigner im gleichen Staat wie die Kapitalgesellschaft ansässig, unterliegt ein Veräußerungsgewinn ausschließlich den Besteuerungsregelungen des Ansässigkeitsstaates des Anteilseigners und der Kapitalgesellschaft.<sup>33</sup> Die Besteuerung des Veräußerungsgewinnes ist davon abhängig, ob der Anteilseigner eine natürliche oder eine juristische Person ist und ob sich die Anteile im Privat- oder im Betriebsvermö-

<sup>28</sup> Vgl. Hey, J. in: Tipke, K./Lang, J., Steuerrecht, 2008, § 11, Rz. 1; Jacobs, O. H., Unternehmensbesteuerung, 2009, S. 159; Lehner, M./Waldhoff, C. in: Kirchhof, P./Söhn, H., Einkommensteuergesetz, 2009, § 1 EStG, Rn. A 101.

<sup>29</sup> Vgl. Jacobs, O. H., Unternehmensbesteuerung, 2009, S. 723; Scheffler, W., StuW 2001, S. 293. Die Nichtaufdeckung der stillen Reserven auf Ebene der Kapitalgesellschaft führt i. d. R. dazu, dass der Erwerber aufgrund der in den stillen Reserven lastenden latenten Ertragsteuerbelastung einen Kaufpreisabschlag vornehmen wird. Vgl. z. B. Elser, T., DStR 2002, S. 1827-1832; Müller, H./Semmler, B., ZfB 2003, S. 583-599; Rogall, M., DStR 2003, S. 750-756; Scheffler, W., StuW 2001, S. 302-304; Schreiber, U., Besteuerung der Unternehmen, 2008, S. 748-757; Schreiber, U./Mai, J. M., ZfbF 2008, S. 2-28. Dieser Kaufpreisabschlag entspricht dem Barwert der Ertragsteuer auf die stillen Reserven, da insoweit der in späteren Jahren ausschüttungsfähige Gewinn gemindert wird. Vgl. Jacobs, O. H., Unternehmensbesteuerung, 2009, S. 723.

<sup>30</sup> Die Veräußerungskosten umfassen alle Aufwendungen, die in einem unmittelbaren sachlichen Zusammenhang mit der Veräußerung stehen. Diese werden im Folgenden nicht weiter explizit berücksichtigt.

<sup>31</sup> Auf den Fall eines Veräußerungsverlustes wird im Folgenden nicht näher eingegangen. Vgl. dazu ausführlich Jüttner, S., Übertragung einer Kapitalgesellschaft, 2009, S. 51-53.

<sup>32</sup> Vgl. zur Unterscheidung zwischen Gründerfall und Erwerberfall Jacobs, O. H., Unternehmensbesteuerung, 2009, S. 436; Scheffler, W., StuW 2001, S. 296.

<sup>33</sup> Für die allgemeine steuerliche Behandlung im grenzüberschreitenden Vergleich vgl. Jüttner, S., Übertragung einer Kapitalgesellschaft, 2009, S. 53-68.

gen befinden.<sup>34</sup> Darüber hinaus können für die steuerliche Behandlung auch die Höhe der Beteiligungsquote (wesentliche versus unwesentliche Beteiligung) sowie der Zeitraum, über welchen die Anteile gehalten werden (Behaltefrist) maßgebend sein.<sup>35</sup> Im internationalen Vergleich bestehen für die Besteuerung des Gewinns aus der Veräußerung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft verschiedene konzeptionelle Ansätze, die eine (anteilige) Freistellung von der Besteuerung (Bemessungsgrundlageneffekt), eine Besteuerung mit einem ermäßigten Steuersatz (Steuersatzeffekt) oder eine Stundung der festgesetzten Steuer (Zeiteffekte) vorsehen. Der Nettozufluss des Anteilseigners beim Share Deal ergibt sich aus dem Veräußerungspreis abzüglich der auf den Veräußerungsgewinn ggf. zu entrichtenden (effektiven) Steuerbelastung<sup>36</sup>:

$$(1) \quad NZ_{sd}^V = P_{sd}^V - (P_{sd}^V - AK) * s_{VG_{shares},j}$$

### 3.1.1.4 Steuerliche Folgen auf Ebene des Erwerbers

Im Rahmen des Share Deals erhält der Erwerber alle Anteile an einer Kapitalgesellschaft und hat die erworbenen Anteile mit ihren Anschaffungskosten in seiner Handels- und Steuerbilanz i. d. R. im Anlagevermögen zu aktivieren.<sup>37</sup> Die Zahlung des Kaufpreises führt zu einer (Brutto-)Liquiditätsbelastung in Höhe des Kaufpreises ( $P_{sd}^E$ ). Da Anteile an einer Kapitalgesellschaft i. d. R. nicht abnutzbare Wirtschaftsgüter<sup>38</sup> sind, können die im Kaufpreis mit vergüteten stillen Reserven und offenen Rücklagen nicht über planmäßige Abschreibungen steuerlich geltend gemacht werden.<sup>39</sup> Eine Abschreibung ist nur bei einer voraussichtlich dauerhaften Wertminderung möglich bzw. zwingend (verlustbedingte oder ausschüttungsbedingte Wertberichtigung).<sup>40</sup> Somit kann keine zukünftige Ertragsteuerminderung generiert werden, die den Netto-

<sup>34</sup> Vgl. Brück, M./Sinewe, P., Unternehmenskauf, 2008, Kapitel 3, Rn. 2.

<sup>35</sup> Vgl. Jacobs, O. H., Unternehmensbesteuerung, 2009, S. 446.

<sup>36</sup> Vgl. Siegel, T., WiSt 1991, S. 236.

<sup>37</sup> Vgl. Baetge, J./Kirsch, H. J./Thiele, S., Bilanzrecht, 2008, § 253 HGB, Rn. 19. Nach IAS 39 ist ein Ansatz mit dem fair value durchzuführen, vgl. Endres, D./Oestreicher, A./Scheffler, W./Spengel, C., Corporate Taxable Income, 2007, S. 67.

<sup>38</sup> Vgl. Brandis, P. in: Blümich, W., Einkommensteuergesetz, 2008, § 7 EStG, Rz. 208; Kluge, V., Internationale Steuerrecht, 2000, Rn. P 161.

<sup>39</sup> Vgl. für Deutschland: Herzig, N., DB 1990, S. 133; Holzapfel, H.-J., Unternehmenskauf, 2008, Rn. 145; Schreiber, U., Besteuerung der Unternehmen, 2008, S. 747. Die nicht planmäßige Abschreibbarkeit von Kapitalgesellschaftsanteilen ist auch im Ausland der Regelfall; vgl. Endres, D./Oestreicher, A./Scheffler, W./Spengel, C., Corporate Taxable Income, 2007, S. 67. Vgl. z. B. für Österreich: Zöchling, H./Unger, C., Österreich, 2005, Abschnitt C, Kapitel V, Rn. 499.

<sup>40</sup> Davon wird jedoch im Folgenden nicht ausgegangen. Vielmehr wird unterstellt, dass die stillen Reserven im Unternehmen konstant bleiben und nur der in den Folgejahren erwirtschaftete Gewinn an die Anteilseigner ausgeschüttet wird.

abfluss des Erwerbers verringern würde. Der Nettoabfluss des Erwerbers beim Share Deal ( $NA_{sd}^E$ ) entspricht somit dem gezahlten Kaufpreis<sup>41</sup>:

$$(2) \quad NA_{sd}^E = P_{sd}^E$$

### 3.1.2 Durchführung der Transaktion als Asset Deal

#### 3.1.2.1 Darstellung des Asset Deals

Da der Erwerber beim Asset Deal unmittelbarer Eigentümer aller Wirtschaftsgüter der Kapitalgesellschaft wird, wohingegen er beim Share Deal nur mittelbare Verfügungsmacht über die Beteiligung an der Kapitalgesellschaft besitzt, kauft zur Herstellung einer steuerlichen Vergleichbarkeit<sup>42</sup> eine vom Erwerber gegründete Tochterkapitalgesellschaft<sup>43</sup> die Wirtschaftsgüter der zum Verkauf stehenden Kapitalgesellschaft (sog. präakquisitorische Umstrukturierung).<sup>44</sup> Die Tochterkapitalgesellschaft erwirbt die Wirtschaftsgüter zu 100% mit Eigenkapital, mit dem die Tochterkapitalgesellschaft bei Gründung durch den Erwerber i. H. d. Kaufpreises der Wirtschaftsgüter ausgestattet wurde.<sup>45</sup> Der Asset Deal stellt sich folgendermaßen dar:

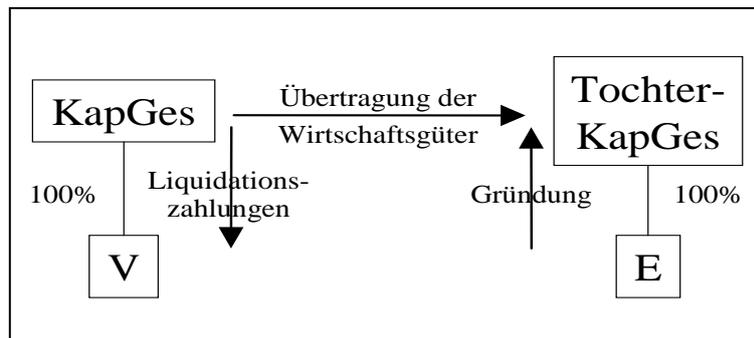


Abbildung 2: Darstellung des Asset Deals

<sup>41</sup> Vgl. Kämpf, L., ZfB 2003, S. 609.

<sup>42</sup> Vgl. Scheffler, W., StuW 2001, S. 300.

<sup>43</sup> Ggf. anfallende Gründungskosten werden im Folgenden vernachlässigt.

<sup>44</sup> So auch Kämpf, L., ZfB 2003, S. 605; Rogall, M., DStR 2003, S. 752. Mit dem Hinweis, dass zur Angleichung beider Transaktionsformen zusätzliche gesellschaftsrechtliche Schritte notwendig sind, Beck, R./Klar, M., DB 2007, S. 2819. Bei Einlage der Wirtschaftsgüter in eine Betriebsstätte wäre dann keine Vergleichbarkeit mehr gegeben, wenn der Erwerber ein Einzelunternehmer ist, da die Besteuerung der Betriebsstätte von der Rechtsform des Stammhauses abhängig ist. Wäre der Erwerber ein Einzelunternehmer, würde die Betriebsstätte nach den für Einzelunternehmen geltenden Besteuerungsregelungen besteuert werden. Im Gegensatz dazu würden beim Share Deal die Gewinne weiterhin nach den Regelungen für Kapitalgesellschaften besteuert. Nur im Falle einer juristischen Person als Erwerber wäre eine Vergleichbarkeit noch gewahrt.

<sup>45</sup> Vgl. Modellannahme (5), Abschnitt 2.2.

### 3.1.2.2 Steuerliche Folgen auf Ebene der Kapitalgesellschaft

Im Rahmen des Asset Deals werden alle in der Bilanz der Kapitalgesellschaft bilanzierten Wirtschaftsgüter (Reinvermögen<sup>46</sup>) an einen Erwerber veräußert, wodurch die Kapitalgesellschaft einen Veräußerungserlös i. H. v.  $P_{ad}^V$  erzielt. Die Differenz zwischen Veräußerungserlös und Buchwert des verkauften Reinvermögens ergibt den realisierten Gewinn<sup>47</sup> und entspricht den in den Wirtschaftsgütern enthaltenen stillen Reserven einschließlich immaterieller Vermögensgegenstände sowie ggf. eines Geschäfts- oder Firmenwertes.<sup>48</sup> Die Höhe der stillen Reserven ( $stR$ ) ergibt sich vereinfachend aus der Differenz zwischen den Verkehrswerten und den Buchwerten, d. h. zwischen dem erzielten Erlös ( $P_{ad}^V$ ) und der Summe aus Nennkapital ( $NK$ ) und offenen Rücklagen ( $offRL$ ):

$$(3) \quad stR = P_{ad}^V - NK - offRL \quad 49$$

Der erzielte Veräußerungsgewinn unterliegt i. d. R. im Ansässigkeitsstaat der Kapitalgesellschaft der Ertragsbesteuerung ( $S_{stR}$ ). Die Höhe der (effektiven) Steuerbelastung ( $s_{VG_{assets}}$ ) ist von der steuerlichen Behandlung von betrieblichen Veräußerungsgewinnen aus Wirtschaftsgütern nach nationalem innerstaatlichem Recht des Ansässigkeitsstaates der Kapitalgesellschaft abhängig. Diese werden i. d. R. wie gewerbliche Einkünfte ohne steuerliche Erleichterungen besteuert oder von der Besteuerung (anteilig) freigestellt (Bemessungsgrundlageneffekt) bzw. mit einem ermäßigten Steuersatz (Steuersatzeffekt) besteuert. Darüber hinaus ist eine Stundung der festgesetzten Steuer denkbar (Zeiteffekt). Insgesamt ergibt sich die Steuerbelastung auf Ebene der Kapitalgesellschaft aus der Veräußerung der Wirtschaftsgüter formal aus der Multiplikation der aufgedeckten stillen Reserven mit dem effektiven Steuersatz:

$$(4) \quad S_{stR} = (P_{ad}^V - NK - offRL) * s_{VG_{assets}}$$

Der nach Abzug der Ertragsbesteuerung verbleibende Gewinn erhöht die offenen Rücklagen der Kapitalgesellschaft. Nach Veräußerung aller Wirtschaftsgüter setzt sich

---

<sup>46</sup> Das Reinvermögen eines Unternehmens ist nach betriebswirtschaftlichem Verständnis die Summe aller Aktiva abzüglich des Fremdkapitals. Da Aktiv- und Passivseite einer Bilanz dieselbe Summe aufweisen müssen, ist das Reinvermögen auf Basis von bilanziellen Größen gleich hoch wie das Eigenkapital. Vgl. Wöhe, G., Betriebswirtschaftslehre, 2008, S. 703.

<sup>47</sup> Vgl. Schreiber, U., Besteuerung der Unternehmen, 2008, S. 764. Dabei wird unterstellt, dass bei Durchführung der Transaktion kein Verlust erzielt wird, d. h. dass der Veräußerungspreis mindestens so groß ist wie der Buchwert des Reinvermögens.

<sup>48</sup> Vgl. Wagner, F. W./Rümmele, P., WPg 1995, S. 436.

<sup>49</sup> Vgl. Modellannahme (2), Abschnitt 2.2.

das Vermögen der Kapitalgesellschaft nur noch aus finanziellen Mitteln zusammen.<sup>50</sup> Die Folge ist eine Liquidation der Kapitalgesellschaft und Auskehrung des verbleibenden Vermögens an die Anteilseigner.<sup>51</sup>

### 3.1.2.3 Steuerliche Folgen auf Ebene des Veräußerers

Die aufgrund der Liquidation an den Anteilseigner ausbezahlten Liquidationsraten setzen sich i. d. R. aus den Kapitalrückzahlungen (*KR*) und den Kapitalerträgen<sup>52</sup> (*KE*) zusammen.

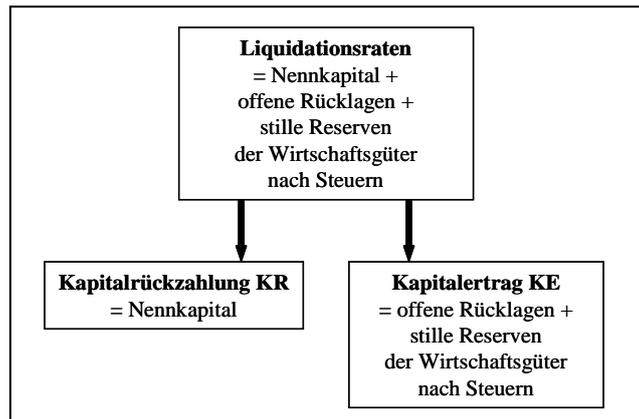


Abbildung 3: Aufteilung der Liquidationsraten auf Anteilseignerebene

Auf die Kapitalrückzahlungen sind i. d. R. die für Anteilsveräußerungserlöse geltenden Regelungen entsprechend anzuwenden.<sup>53</sup> Bei den Kapitalerträgen ist jedoch sowohl eine Einordnung als Dividende wegen des ausschüttungsähnlichen Vorgangs auf Seiten der Gesellschaft als auch eine steuerliche Behandlung als Veräußerungsgewinn theoretisch denkbar.<sup>54</sup> Die an den Anteilseigner ausbezahlten Liquidationsraten können deshalb einerseits entweder vollständig als Anteilsveräußerungsgewinne qualifiziert werden. Andererseits kann eine Aufteilung der Liquidationsraten in (Anteils-)Veräußerungsgewinne (Kapitalrückzahlungen) und Dividenden (Kapitalerträge) erfolgen.<sup>55</sup>

<sup>50</sup> Vgl. Kämpf, L., ZfB 2003, S. 607; Scheffler, W., StuW 2001, S. 297.

<sup>51</sup> Vgl. Grützner, D. in: Gosch, D./Kroppen, H.-K./Grotherr, S., DBA-Kommentar, 2007, Art. 10 OECD-MA, Rz. 161.

<sup>52</sup> An Stelle des Begriffs der Kapitalerträge werden in der Literatur auch häufig die Begriffe Auflösungsgewinn, Liquidationsgewinn, Liquidationserlös oder Liquidationsüberschuss verwendet, die bereits ein positives Liquidationsergebnis suggerieren.

<sup>53</sup> Zum Teil erfolgt eine Freistellung der Kapitalrückzahlungen von der Besteuerung wie z. B. in der Schweiz, vgl. Ah, J., IWB 2007, Fach 5, Schweiz, Gruppe 2, S. 666.

<sup>54</sup> Vgl. Burmester, G., RIW 1987, S. 300; Früchtl, B./Prokscha, A., BB 2007, S. 2151.

<sup>55</sup> So z. B. in Deutschland, wo sich die Liquidationsraten i. d. R. aus Kapitalrückzahlungen (Nennkapital einschließlich des steuerlichen Einlagekontos), die wie Veräußerungsgewinne behandelt werden und Kapitalerträgen (offene Rücklagen), die wie Dividenden behandelt werden, zusammensetzen. Vgl. Jacobs, O. H., Unternehmensbesteuerung, 2009, S. 435-436; Scheffler, W., StuW 2001, S. 297.

Für die steuerliche Behandlung von Anteilsveräußerungsgewinnen kann auf Abschnitt 3.1.1.3 verwiesen werden. Die Besteuerung der ggf. als Dividenden qualifizierten Liquidationsraten hängt mit dem jeweils im Ansässigkeitsstaat geltenden Körperschaftsteuersystem zusammen. Die Dividenden unterliegen auf Anteilseignerebene entweder einer vollständigen Ertragsbesteuerung (klassisches System) oder einer begünstigten Besteuerung (Doppelbesteuerung vermeidende oder mildernde Systeme).<sup>56</sup> Dabei können wiederum Bemessungsgrundlagen- und/oder Steuersatzeffekte auftreten.<sup>57</sup>

Der Nettozufluss auf Ebene des Anteilseigners ( $NZ_{ad}^V$ ) setzt sich aus dem für die Wirtschaftsgüter gezahlten Kaufpreis ( $P_{ad}^V$ ) abzüglich der Steuerbelastung der stillen Reserven auf Ebene der Kapitalgesellschaft ( $S_{stR}$ )<sup>58</sup> sowie der Steuerbelastung der ausbezahlten Liquidationsraten auf Ebene des Anteilseigners ( $S_{LR}$ ) zusammen<sup>59</sup>:

$$(5) \quad NZ_{ad}^V = P_{ad}^V - S_{stR} - S_{LR}$$

Die Besteuerung der Liquidationsraten auf Anteilseignerebene besteht aus der Besteuerung der Kapitalrückzahlung ( $S_{KR}$ ) sowie der Kapitalerträge ( $S_{KE}$ ). Je nach Höhe der Anschaffungskosten ( $AK$ ) ergibt sich aus der Kapitalrückzahlung ein (Veräußerungs-) Gewinn oder (Veräußerungs-)Verlust bzw. wenn die Anschaffungskosten dem Nennkapital entsprechen (Gründerfall) einen zu versteuernden Gewinn von null. Da Kapitalrückzahlungen aus steuerlicher Sicht wie Einkünfte aus der Veräußerung von Anteilen behandelt werden, entspricht der effektive Steuersatz aus der Kapitalrückzahlung ( $s_{KR,j}$ ) dem effektiven Steuersatz für Anteilsveräußerungsgewinne. Die Steuerbe- bzw. -entlastung aus der Kapitalrückzahlung ergibt sich aus:

$$(6) \quad S_{KR} = (NK - AK) * s_{KR,j}$$

Die Kapitalerträge ( $KE$ ) setzen sich aus den vor dem Asset Deal in der Kapitalgesellschaft bestehenden offenen Rücklagen ( $offRL$ ) sowie den nach Abzug der Ertragsteuerbelastung aus der Veräußerung der Wirtschaftsgüter verbleibenden stillen Reserven ( $stR * (1 - s_{VG_{assets}})$ ) zusammen:

$$(7) \quad KE = offRL + stR * (1 - s_{VG_{assets}}) = offRL + (P_{ad}^V - NK - offRL) * (1 - s_{VG_{assets}})$$

---

<sup>56</sup> Vgl. für einen Überblick über die v. a. von den EU-Staaten angewendeten Systeme Jacobs, O. H., Internationale Unternehmensbesteuerung, 2007, S. 115-126.

<sup>57</sup> Vgl. ausführliche Darstellung in Jüttner, S., Übertragung einer Kapitalgesellschaft, 2009, S. 81-83.

<sup>58</sup> Vgl. Abschnitt 3.1.1.2.2.

<sup>59</sup> Vgl. Siegel, T., WiSt 1991, S. 236.

Die Höhe der Steuerbelastung der Kapitalerträge ist zum einen von der Qualifikation der Kapitalerträge als Anteilsveräußerungsgewinne oder als Dividenden abhängig. Zum anderen ist die jeweils steuerliche Behandlung von Veräußerungsgewinnen<sup>60</sup> oder Dividenden<sup>61</sup> im Ansässigkeitsstaat vom jeweiligen steuerlichen Status des Anteilseigners abhängig. Die Steuerbelastung ergibt sich allgemein durch Multiplikation der Kapitalerträge mit dem jeweiligen effektiven Steuersatz für Kapitalerträge ( $s_{KE,j}$ ):

$$(8) \quad S_{KE} = \left( \text{offRL} + \left( P_{ad}^V - NK - \text{offRL} \right) * \left( 1 - s_{VG_{assets}} \right) \right) * s_{KE,j}$$

Durch Einsetzen der Formeln (4), (6) sowie (8) in Formel (5) erhält man zusammenfassend den Nettozufluss des Veräußerers beim Asset Deal als:

$$(9) \quad \begin{aligned} NZ_{ad}^V = P_{ad}^V &- \underbrace{\left( P_{ad}^V - NK - \text{offRL} \right) * s_{VG_{assets}}}_{\text{Steuerbelastung aus der Auflösung der stillen Reserven}} &- \underbrace{\left( NK - AK \right) * s_{KR,j}}_{\text{Steuerbelastung aus der Kapitalrückzahlung}} \\ &\text{in den Wirtschaftsgütern auf Ebene der Kapitalgesellschaft} \\ &- \underbrace{\left( \text{offRL} + \left( P_{ad}^V - NK - \text{offRL} \right) * \left( 1 - s_{VG_{assets}} \right) \right) * s_{KE,j}}_{\text{Steuerbelastung der Kapitalerträge}} \end{aligned}$$

### 3.1.2.4 Steuerliche Folgen auf Ebene des Erwerbers

Für die erworbenen Wirtschaftsgüter entrichtet der Erwerber bzw. die von ihm gegründete Tochterkapitalgesellschaft<sup>62</sup> an die Kapitalgesellschaft den Gesamtkaufpreis  $P_{ad}^E$ . Die erworbenen Wirtschaftsgüter sind in Höhe ihrer Anschaffungskosten in der Handels- und Steuerbilanz der Tochterkapitalgesellschaft zu bilanzieren.<sup>63</sup> Dadurch kommt es in Abhängigkeit von der Höhe der Anschaffungskosten zu einer Aufstockung der Buchwerte (step-up).<sup>64</sup>

Um den Nettoabfluss des Erwerbers beim Asset Deal im Vergleich zum Share Deal zu ermitteln, müssen die (zukünftigen) Steuerbe- und -entlastungen sowie deren Auswirkungen auf Erwerberebene einbezogen werden, die sich aufgrund der Durchführung der Transaktion als Asset Deal im Vergleich zum Share Deal aus der Auflösung der stillen Reserven ergeben (sog. Differenzbetrachtung). Beim Asset Deal können im Gegensatz zum Share Deal die in den abschreibbaren Wirtschaftsgütern mit erworbenen stillen Reserven über planmäßige oder außerplanmäßige Abschreibungen in den Fol-

<sup>60</sup> Vgl. Abschnitt 3.1.1.1.3.

<sup>61</sup> Vgl. Ausführungen in diesem Abschnitt.

<sup>62</sup> Vgl. Abschnitt 3.1.1.2.1.

<sup>63</sup> Vgl. Eilers, S./Rödding, A. in: Picot, G., Unternehmenskauf, 2004, Teil V, Rn. 45.

<sup>64</sup> Vgl. Schreiber, U., Besteuerung der Unternehmen, 2008, S. 768. Dabei wird im Folgenden unterstellt, dass der Gesamtkaufpreis größer als die Verkehrswerte der erworbenen Wirtschaftsgüter ist. Für die anderen Fälle vgl. Jüttner, S., Übertragung einer Kapitalgesellschaft, 2009, S. 111-113.

gejahren ertragsteuermindernd geltend gemacht werden (sog. Entlastungseffekt – „step-up“).<sup>65</sup> Dadurch kann die Liquiditätsbelastung grundsätzlich abgeschwächt werden (positiver Bemessungsgrundlageneffekt).<sup>66</sup> Die erzielbare Steuerersparnis ist umso größer, je höher der Anteil der aufgedeckten stillen Reserven ist, der den Wirtschaftsgütern mit vergleichsweise kurzer Restnutzungsdauer zugewiesen wird.<sup>67</sup> Ist eine planmäßige und/oder außerplanmäßige Abschreibung nicht zulässig, erfolgt eine ertragsteuermindernde Entlastung spätestens im Zeitpunkt der Veräußerung der Wirtschaftsgüter bzw. Liquidation der Tochterkapitalgesellschaft aufgrund vergleichsweise geringerer zu versteuernder Veräußerungsgewinne.<sup>68</sup>

Die aus der Aufdeckung der stillen Reserven resultierende zukünftige Mehrabschreibung wirkt sich indirekt über die Ausschüttungen der Tochterkapitalgesellschaft auf die Liquiditätsbelastung des Erwerbers bzw. Anteilseigners der Tochterkapitalgesellschaft sowohl positiv als auch negativ aus.

(1) *Negativer Folgeeffekt aus der Aufdeckung der stillen Reserven.* Die Mehrabschreibung beim Asset Deal führt zu einem aus der Gewinn- und Verlustrechnung abgeleiteten, vor Steuern verbleibenden, geringeren ausschüttungsfähigen Gewinn an den Anteilseigner als beim Share Deal.<sup>69</sup> Bei Unterstellung einer Vollausschüttung<sup>70</sup>, hat der Anteilseigner beim Asset Deal grundsätzlich aufgrund der Mehrabschreibung in Höhe der in den abschreibungsfähigen Wirtschaftsgütern aufgedeckten stillen Reserven ( $stR^{aW}$ ) weniger finanzielle Mittel zur Verfügung (**negativer Folgeeffekt aus der Aufdeckung der stillen Reserven**). Der negative Folgeeffekt ( $F_{AfA}^-$ ) führt zu einer Erhöhung des Nettoabflusses des Erwerbers im Rahmen des Asset Deals. Dieser wird jedoch durch die aus der Mehrabschreibung resultierende Steuerentlastung ( $S_{AfA}$ ) auf Ebene der Tochterkapitalgesellschaft sowie des Anteilseigners abgeschwächt. Der negative Folgeeffekt bestimmt sich aus:

$$(10) \quad F_{AfA}^- = stR^{aW} - S_{AfA}$$

---

<sup>65</sup> Vgl. Herzig, N., WPg 2001, S. 264. Es wird unterstellt, dass die Geltendmachung der jährlichen Abschreibungen als Aufwendungen nicht zu einem bilanziellen Verlust führt, da eine sofortige Verlustverrechnung auf Ebene der Tochterkapitalgesellschaft mangels weiterer Einkünfte ausscheidet (Totalmodell) und die Berücksichtigung eines Verlustrück- oder -vortrages ohne Kenntnis der jährlichen Cashflows nicht möglich ist.

<sup>66</sup> Vgl. Scheffler, W., StuW 2001, S. 301; Wagner, F. W./Rümmele, P., WPg 1995, S. 436.

<sup>67</sup> Vgl. Herzig, N., DB 1990, S. 134.

<sup>68</sup> Vgl. Scheffler, W., StuW 2001, S. 301; Wagner, F. W./Rümmele, P., WPg 1995, S. 436.

<sup>69</sup> Immer vorausgesetzt, dass der vor Berücksichtigung der Abschreibungen erzielte Gewinn der Kapitalgesellschaft (Share Deal) und der Tochterkapitalgesellschaft (Asset Deal), die aufgrund des Erwerbs aller Wirtschaftsgüter der Kapitalgesellschaft das Unternehmen in gleicher Weise fortführen kann, betragsmäßig übereinstimmen.

<sup>70</sup> Etwaige gesetzlich geregelte Ausschüttungssperren zum Zwecke des Gläubigerschutzes werden im Folgenden vernachlässigt.

Da der Gesamtpreis für den Asset Deal größer als die Verkehrswerte aller Wirtschaftsgüter ist ( $P_{ad}^E > VW$ ), entsprechen die in den abschreibbaren bzw. nicht abschreibbaren Wirtschaftsgütern aufgedeckten stillen Reserven der Differenz aus den Verkehrswerten und den Buchwerten. Der darüber hinaus verbleibende Betrag kann zusätzlich als immaterielle Wirtschaftsgüter oder als Geschäfts- oder Firmenwert abgeschrieben werden.<sup>71</sup> Die gesamten abschreibbaren bzw. nicht abschreibbaren aufgedeckten stillen Reserven ergeben sich aus:

$$(11) \quad stR^{aW} = (VW^{aW} - BW^{aW})_+ (P_{ad}^E - VW), \quad stR^{naW} = (VW^{naW} - BW^{naW})$$

Das zusätzlich erworbene Abschreibungspotenzial ist i. d. R. über einen bestimmten Abschreibungszeitraum ( $N$ ) geltend zu machen. Im ungünstigsten Fall erfolgt eine steuerliche Berücksichtigung erst im Zeitpunkt der Veräußerung der Wirtschaftsgüter bzw. Liquidation der Gesellschaft. Dabei wird unterstellt, dass die Tochterkapitalgesellschaft die Restnutzungsdauer der erworbenen Wirtschaftsgüter fortsetzt.<sup>72</sup> Der Anteil der zusätzlich abschreibbaren stillen Reserven im Zeitpunkt  $t$  wird allgemein durch den Abschreibungsfaktor  $\gamma_t$  berücksichtigt. Der Abschreibungsfaktor  $\gamma_t$  ergibt sich als Summe aus dem jeweiligen Anteil pro abschreibbaren Wirtschaftsgut an den stillen Reserven ( $v_{WG}$ ), multipliziert mit dem jeweiligen Abschreibungssatz für das jeweilige Wirtschaftsgut, der sich in Abhängigkeit von der Restnutzungsdauer und Abschreibungsmethode pro abnutzbaren Wirtschaftsgut im Zeitpunkt  $t$  ergibt ( $AfA_{WG}^t$ ). Zusätzlich ist zu berücksichtigen, dass die Höhe der abschreibbaren Wirtschaftsgüter von der Höhe des gezahlten Kaufpreises abhängig ist. Der Abschreibungsfaktor ergibt sich aus:

$$(12) \quad \gamma_t = \frac{(VW^{aW} - BW^{aW}) * \sum_{WG=1}^n v_{WG_n} * AfA_{WG_n}^t + (P_{ad}^E - VW) * AfA_{(P_{ad}^E - VW)}^t}{(VW^{aW} - BW^{aW})_+ (P_{ad}^E - VW)}$$

Die sich aus der Mehrabschreibung ergebende jährliche Ertragsteuerersparnis ( $S_{AfA}^t$ ) bestimmt sich durch Multiplikation der jährlich getätigten Abschreibungen ( $\gamma_t * stR^{aW}$ ) mit dem der Besteuerung zugrunde zu legenden effektiven Steuersatz ( $s_{AfA}$ ):

<sup>71</sup> Die Nichtabschreibung eines entgeltlich erworbenen Geschäfts- oder Firmenwertes wie z. B. in Frankreich wird im Folgenden aus Vereinfachungsgründen nicht weiter berücksichtigt. Vgl. dazu ausführlicher Jüttner, S., Übertragung einer Kapitalgesellschaft, 2009, S. 117.

<sup>72</sup> Unter der Bedingung, dass das Unternehmen in gleicher Weise wie bisher fortgeführt wird, ist diese Annahme vertretbar. Außerdem wird dadurch auch der geforderten steuerlichen Vergleichbarkeit des Asset Deals mit dem Share Deal Rechnung getragen, indem in beiden Fällen von der jeweils je Wirtschaftsgut gleichen, gesamten Nutzungsdauer ausgegangen wird.

$$(13) \quad S_{AfA}^t = \gamma_t * stR^{aW} * S_{AfA}$$

Die Höhe des effektiven Steuersatzes ergibt sich einerseits aus der Steuerentlastung bei der Tochterkapitalgesellschaft in Höhe des jeweils auf Unternehmensgewinne anzuwendenden effektiven Ertragsteuersatzes ( $s_{KapGes}$ ).<sup>73</sup> Andererseits erfolgt auf Ebene des Anteilseigners eine weitere Steuerreduktion, die von der Höhe des effektiven Steuersatzes für Dividenden ( $s_{Div,j}$ ) abhängig ist.<sup>74</sup> Der effektive Steuersatz ergibt sich aus:

$$(14) \quad s_{AfA} = s_{KapGes} + (1 - s_{KapGes}) * s_{Div,j}$$

Um die Höhe des negativen Folgeeffektes im Zeitpunkt der Transaktion  $t = 0$  zu ermitteln, ist die jährliche Differenz zwischen den im Jahr  $t$  abschreibbaren aufgedeckten stillen Reserven sowie der im Jahr  $t$  bestehenden Steuerentlastung auf den Zeitpunkt der Transaktion abzuzinsen (Barwertermittlung). Unter Berücksichtigung der Formeln (11), (12), (13) und (14) sowie der Abzinsung auf den Transaktionszeitpunkt ergibt sich nach Umformung formal folgender negativer Folgeeffekt:

$$(15) \quad F_{AfA}^- = \frac{\left\{ (VW^{aW} - BW^{aW}) * \sum_{WG=1}^n v_{WG_n} * AfA_{WG_n}^t + (P_{ad}^E - VW) * AfA_{(P_{ad}^E - VW)}^t \right\} * (1 - s_{KapGes}) * (1 - s_{Div,j})}{\sum_{t=1}^N (1 + i_{s,j})^t}$$

mit  $i_{s,j}$  = Nettokalkulationszinssatz in Abhängigkeit vom steuerlichen Status des Anteilseigners =  $i - i * s_{Zins,j}$

(2) *Positiver Folgeeffekt aus der Aufdeckung der stillen Reserven.* Da Abschreibungen nur aufwands- und nicht zahlungswirksam sind, verbleibt der Betrag der Mehrabschreibung beim Asset Deal in der Tochterkapitalgesellschaft und kann wieder angelegt werden. Bei Beendigung der Investition z. B. durch Liquidation der Gesellschaft<sup>75</sup> im Zeitpunkt ( $T$ ) führt dies zu einem höheren Mittelzufluss an den Anteilseigner im Vergleich zum Share Deal (positiver Folgeeffekt aus der Aufdeckung der stillen Reserven). Die Höhe des Vermögenszuflusses im Zeitpunkt der Liquidation ( $Z_{aW}^T$ ) ergibt

<sup>73</sup> Vgl. Kämpf, L., ZfB 2003, S. 608.

<sup>74</sup> Vgl. zur steuerlichen Behandlung von Dividenden die Ausführungen in Abschnitt 3.1.2.3.

<sup>75</sup> Es wird hier unterstellt, dass die Beendigung der Investition des Erwerbers bzw. Anteilseigners durch Liquidation der Gesellschaft und nicht durch Veräußerung über einen Share Deal oder Asset Deal erfolgt, da sonst der Veräußerungspreis wiederum vom jeweiligen Erwerber abhängig wäre und es zu einem Zirkelschluss kommen würde.

sich durch Aufzinsung der jährlich in Höhe der zusätzlichen Abschreibungen im Unternehmen verbleibenden Gewinne mit der Nachsteuerrendite ( $i_{s,KapGes}$ ):

$$(16) \quad Z_{aW}^T = stR^{aW} * \sum_{t=1}^T \gamma_t * (1 + i_{s,KapGes})^{T-t}$$

Wurden im Rahmen des Asset Deals auch nicht abschreibbare Wirtschaftsgüter erworben, ist der im Falle einer Weiterveräußerung zu versteuernde Veräußerungsgewinn in Höhe der bei Erwerb aufgedeckten stillen Reserven geringer als beim Share Deal<sup>76</sup>. Dies führt zu einer zusätzlichen Ausschüttung an den Anteilseigner beim Asset Deal ( $Z_{naW}^T$ ) in Höhe der auf Ebene der Tochterkapitalgesellschaft ersparten Steuer:

$$(17) \quad Z_{naW}^T = stR^{naW} * s_{VG_{assets}}$$

Insgesamt ergibt sich der zusätzliche Liquiditätszufluss beim Asset Deal ( $LZ_{ad}$ ) im Vergleich zum Share Deal aus der Summe von Formel (16) und (17):

$$(18) \quad LZ_{ad} = stR^{aW} * \sum_{t=1}^T \gamma_t * (1 + i_{s,KapGes})^{T-t} + stR^{naW} * s_{VG_{assets}}$$

Der positive Effekt wird durch die auf den zusätzlichen Liquidationsauszahlungen lastenden Steuern auf Anteilseignerebene abgeschwächt. Da nicht eindeutig erkennbar ist, wie hoch die Differenz der sich auf Anteilseignerebene ergebenden Steuerbelastung zwischen Asset Deal und Share Deal ist, werden im Folgenden alle sich ergebenden Steuerbe- und ggf. -entlastungswirkungen ermittelt und miteinander verrechnet.

(a) *Asset Deal*. Die ausbezahlten Kapitalrückzahlungen führen auf Ebene des Anteilseigners zu keiner zusätzlichen Steuerbelastung ( $S_{KR,ad} = 0$ ), da die Anschaffungskosten dem Nennkapital entsprechen (Gründerfall).<sup>77</sup> Jedoch hat der Anteilseigner die nach Steuern verbleibenden Zinsen aus der Wiederanlage der Mehrabschreibungen sowie den Liquidationsgewinn aus der Veräußerung der erworbenen und nicht abschreibbaren Wirtschaftsgüter nach Abzug einer evtl. Steuerbelastung auf Ebene der Tochterkapitalgesellschaft als Kapitalerträge zu versteuern. Der Liquidationsgewinn ergibt sich aus dem Veräußerungspreis ( $P^{naW}$ ) abzüglich des Buchwertes im Liquidationszeitpunkt  $T$ , der dem ursprünglichen Buchwert in der Bilanz der zum Verkauf stehenden Kapitalgesellschaft ( $BW_{KapGes}^{naW}$ ) zzgl. der durch Erwerb aufgedeckten stillen Reserven

<sup>76</sup> Vgl. Scheffler, W., StuW 2001, S. 301; Wagner, F. W./Rümmele, P., WPg 1995, S. 436.

<sup>77</sup> Es wird unterstellt, dass während des Bestehens der Tochterkapitalgesellschaft kein weiteres Nennkapital durch eine Kapitalerhöhung zugeführt wird. Das Gleiche gilt für die Kapitalgesellschaft, um die Vergleichbarkeit zu wahren.

( $stR^{naW}$ ) entspricht:  $P^{naW} - (BW_{KapGes}^{naW} + stR^{naW})$ . Die Steuerbelastung aus der Rückzahlung der Kapitalerträge im Rahmen des Asset Deals ( $S_{KE,ad}$ ) unter Berücksichtigung der Besteuerung der Kapitalerträge ergibt sich aus:

$$(19) \quad S_{KE,ad} = \left\{ \begin{array}{l} \underbrace{\left( stR^{aW} * \sum_{t=1}^T \gamma_t * (1 + i_{s,KapGes})^{T-t} - stR^{aW} \right)}_{\text{Zinsen aus der Wiederanlage}} \\ + \underbrace{\left( P^{naW} - (BW_{KapGes}^{naW} + stR^{naW}) \right) * (1 - s_{VG_{assets}})}_{\text{Liquidationsgewinn nach Besteuerung auf Ebene der Kapitalgesellschaft}} \end{array} \right\} * S_{KE,j}$$

(b) *Share Deal*. Die Kapitalrückzahlung im Rahmen des Share Deals entspricht dem Nennkapital der Kapitalgesellschaft, deren Anteile durch den Anteilseigner bzw. Erwerber zum Kaufpreis von  $P_{sd}^E$  erworben wurden (Erwerberfall). Dies führt zu einem Veräußerungsverlust, der bei Verrechnung mit positiven Einkünften des Anteilseigners eine Steuerersparnis ( $S_{KR,sd}$ ) bewirkt:

$$(20) \quad S_{KR,sd} = (NK - P_{sd}^E) * S_{KR,j}$$

Als Kapitalerträge fließen dem Anteilseigner die ggf. beim Erwerb der Anteile enthaltenen offenen Rücklagen sowie ggf. ein möglicher Gewinn aus der Veräußerung der nicht abschreibbaren Wirtschaftsgüter nach Abzug der Besteuerung auf Kapitalgesellschaftsebene zu. Daraus ergibt sich eine Steuerbelastung ( $S_{KE,sd}$ ) i. H. v.:

$$(21) \quad S_{KE,sd} = (offRL + (P^{naW} - BW_{KapGes}^{naW}) * (1 - s_{KapGes})) * S_{KE,j}$$

Die auf den Liquidationszahlungen beim Asset Deal insgesamt lastende Steuerbe- oder -entlastung ergibt sich aufgrund der Differenzbetrachtung aus der Steuerbelastung der Kapitalerträge beim Asset Deal abzüglich der Steuerbelastung der Kapitalerträge beim Share Deal (entspricht einer Steuerentlastung beim Asset Deal) und zuzüglich der Steuerentlastung der Kapitalrückzahlungen beim Share Deal (entspricht einer Steuerbelastung beim Asset Deal):  $S_{KE,ad} - (S_{KE,sd} + S_{KR,sd})$ . Der positive Folgeeffekt ( $F_{AfA}^+$ ) ergibt sich aus den zusätzlichen Liquiditätszuflüssen des Asset Deals ( $LZ_{ad}$ ) abzüglich der darauf lastenden Steuerbe- oder -entlastung:

$$(22) \quad F_{AfA}^+ = LZ_{ad} - (S_{KE,ad} - (S_{KE,sd} + S_{KR,sd}))$$

Durch Einsetzen, Umformen sowie Abzinsung auf  $t=0$  zur Bestimmung des Wertes des positiven Folgeeffektes im Zeitpunkt der Transaktion erhält man:

$$(23) \quad F_{AfA}^+ = \frac{stR^{aW} * \left\{ \sum_{t=1}^T \gamma_t * (1 + i_{s,KapGes})^{T-t} * (1 - s_{KE,j}) + s_{KE,j} \right\} + stR^{naW} * \left( s_{VG_{assets}} + (1 - s_{VG_{assets}}) * s_{KE,j} \right) + offRL * s_{KE,j} + (NK - P_{sd}^E) * s_{KR,j}}{(1 + i_{s,j})^T}$$

Berücksichtigt man die Höhe des Kaufpreises für den Asset Deal ( $P_{ad}^E$ ), aus dessen Höhe die bei Erwerb der Wirtschaftsgüter aufgedeckten stillen Reserven abgeleitet werden können und setzt für  $stR^{aW}$  bzw.  $stR^{naW}$  sowie  $\gamma_t$  entsprechend die Formeln (11) und (12) ein, bestimmt sich der positive Folgeeffekt aus: (24)

$$F_{AfA}^+ = \frac{\sum_{t=1}^T \left[ (VW^{aW} - BW^{aW}) * \sum_{WG=1}^n v_{WG_n} * AfA_{WG_n}^t + (P_{ad}^E - VW) * AfA_{(P_{ad}^E - VW)}^t \right] * (1 + i_{s,KapGes})^{T-t} * (1 - s_{KE,j}) + ((VW^{aW} - BW^{aW}) + (P_{ad}^E - VW)) * s_{KE,j} + (VW^{naW} - BW^{naW}) * \left( s_{VG_{assets}} + (1 - s_{VG_{assets}}) * s_{KE,j} \right) + offRL * s_{KE,j} + (NK - P_{sd}^E) * s_{KR,j}}{(1 + i_{s,j})^T}$$

(3) *Zusammenfassung.* Der Nettoabfluss auf Ebene des Erwerbers im Rahmen des Asset Deals ( $NA_{ad}^E$ ) ergibt sich insgesamt aus der Liquiditätsbelastung in Höhe des Kaufpreises ( $P_{ad}^E$ ) zuzüglich des negativen ( $F_{AfA}^-$ ) und abzüglich des positiven ( $F_{AfA}^+$ ) Folgeeffektes aus der Aufdeckung der stillen Reserven: (25)

$$NA_{ad}^E = P_{ad}^E + \sum_{t=1}^N \frac{\left\{ (VW^{aW} - BW^{aW}) * \sum_{WG=1}^n v_{WG_n} * AfA_{WG_n}^t + (P_{ad}^E - VW) * AfA_{(P_{ad}^E - VW)}^t \right\} * (1 - s_{KapGes}) * (1 - s_{Div,j})}{(1 + i_{s,j})^t} - \frac{\sum_{t=1}^T \left[ (VW^{aW} - BW^{aW}) * \sum_{WG=1}^n v_{WG_n} * AfA_{WG_n}^t + (P_{ad}^E - VW) * AfA_{(P_{ad}^E - VW)}^t \right] * (1 + i_{s,KapGes})^{T-t} * (1 - s_{KE,j}) + ((VW^{aW} - BW^{aW}) + (P_{ad}^E - VW)) * s_{KE,j} + (VW^{naW} - BW^{naW}) * \left( s_{VG_{assets}} + (1 - s_{VG_{assets}}) * s_{KE,j} \right) + offRL * s_{KE,j} + (NK - P_{sd}^E) * s_{KR,j}}{(1 + i_{s,j})^T}$$

## 3.2 Ermittlung der Grenzpreise für den Asset Deal auf Veräußerer- und Erwerberebene

Ausgehend von einem einheitlichen Grenzpreis von Veräußerer und Erwerber für den Share Deal können durch Gleichsetzen der formal hergeleiteten Nettoergebnisse für Share Deal und Asset Deal von Veräußerer und Erwerber jeweils diejenigen Grenzpreis für den Asset Deal ermittelt werden, die beide Transaktionsbeteiligte im Vergleich zum Share Deal nicht schlechter stellen. Aus einem Vergleich der Grenzpreise des Asset Deals kann sodann der aus steuerlicher Sicht vorteilhafte Durchführungsweg abgeleitet werden.<sup>78</sup>

### 3.2.1 Grenzpreisermittlung für den Asset Deal auf Ebene des Veräußerers

Zur Ermittlung des Grenzpreises für den Asset Deal auf Ebene des Veräußerers sind die formal bestimmten Nettozuflüsse für den Share Deal (Formel 1)<sup>79</sup> bzw. für den Asset Deal (Formel 9)<sup>80</sup> gleichzusetzen und nach dem Asset Deal-Preis ( $P_{ad}^V$ ) aufzulösen.

$$(26) \quad GP_{ad}^V = \frac{P_{sd}^V - (P_{sd}^V - AK) * s_{VG_{shares,j}} - NK * \left\{ s_{VG_{assets}} + (1 - s_{VG_{assets}}) * s_{KE,j} \right\} - offRL * s_{VG_{assets}} * (1 - s_{KE,j}) + (NK - AK) * s_{KR,j}}{(1 - s_{VG_{assets}}) * (1 - s_{KE,j})}$$

### 3.2.2 Grenzpreisermittlung für den Asset Deal auf Ebene des Erwerbers

Zur Ermittlung des Grenzpreises für den Asset Deal auf Ebene des Erwerbers sind die formal bestimmten Nettoabflüsse für den Share Deal (Formel 2)<sup>81</sup> bzw. für den Asset Deal (Formel 25)<sup>82</sup> gleichzusetzen und nach  $P_{ad}^E$  aufzulösen, der dem gesuchten Grenzpreis des Erwerbers für den Asset Deal entspricht.

---

<sup>78</sup> Vgl. Ausführungen in Abschnitt 2.2.

<sup>79</sup> Vgl. Herleitung in Abschnitt 3.1.1.3.

<sup>80</sup> Vgl. Herleitung in Abschnitt 3.1.2.3.

<sup>81</sup> Vgl. Herleitung in Abschnitt 3.1.1.4.

<sup>82</sup> Vgl. Herleitung in Abschnitt 3.1.2.4.

(27)

$$\begin{aligned}
& \left[ (VW^{aW} - BW^{aW}) * \sum_{WG=1}^n V_{WG_n} * AfA_{WG_n}^t - VW * AfA_{(P_{ad}^E - VW)}^t \right] \\
P_{sd}^E & - \sum_{t=1}^N \frac{(1 - s_{KapGes}) * (1 - s_{Div,j})}{(1 + i_{s,j})^t} \\
& \left\{ \begin{aligned}
& \left[ offRL * s_{KE,j} + (NK - P_{sd}^E) * s_{KR,j} + (VW^{naW} - BW^{naW}) * (s_{VG_{assets}} + (1 - s_{VG_{assets}}) * s_{KE,j}) \right] \\
& + \sum_{t=1}^T \left[ (VW^{aW} - BW^{aW}) * \sum_{WG=1}^n V_{WG_n} * AfA_{WG_n}^t - VW * AfA_{(P_{ad}^E - VW)}^t \right] \\
& * (1 + i_{s,KapGes})^{T-t} * (1 - s_{KE,j}) \\
& + (VW^{aW} - BW^{aW} - VW) * s_{KE,j}
\end{aligned} \right\} \\
+ & \frac{}{(1 + i_{s,j})^T} \\
GP_{ad}^E & = \frac{}{1 + \sum_{t=1}^N \frac{AfA_{(P_{ad}^E - VW)}^t * (1 - s_{KapGes}) * (1 - s_{Div,j})}{(1 + i_{s,j})^t}} \\
& \frac{\sum_{t=1}^T AfA_{(P_{ad}^E - VW)}^t * (1 + i_{s,KapGes})^{T-t} * (1 - s_{KE,j}) + s_{KE,j}}{(1 + i_{s,j})^T}
\end{aligned}$$

## 4 Ableitung der steuerlichen Vorteilhaftigkeit von Share Deal oder Asset Deal mittels beispielhafter Quantifizierung

Im Folgenden wird das im vorherigen Kapitel allgemein hergeleitete Analyseinstrument genutzt, um mittels beispielhafter Quantifizierung aus deutscher und Schweizer Sicht für den jeweiligen nationalen Fall den aus steuerlicher Sicht vorteilhaften Durchführungsweg zu bestimmen. Dies erfolgt unter Berücksichtigung des steuerlichen Status des Veräußerers und des Erwerbers sowie dem Zeitpunkt des ursprünglichen Erwerbs der Anteile (Gründerfall versus Erwerberfall).

### 4.1 Darstellung des Beispielunternehmens

Veräußert wird eine Kapitalgesellschaft in der Rechtsform einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (im Folgenden: V-GmbH), die seit zehn Jahren im produzierenden Gewerbe tätig ist. Die V-GmbH weist im Zeitpunkt der Veräußerung in  $t = 0$  folgende vereinfachte Jahresabschlussbilanz in Geldeinheiten ( $GE$ ) aus:

**Bilanz der V-GmbH im Zeitpunkt t = 0 in GE**

<b>Aktiva</b>	<b>BW</b>	<b>(VW)</b>	<b>Passiva</b>	
Grundstücke	250	(350)	Stammkapital	200
Industriegebäude	250	(450)	Gewinnrücklagen	500
Maschinen	200	(350)		
Immaterielle Vermögensgegenstände	0	(50)		
Geschäfts- oder Firmenwert		(300)		
	700	(1.500)		700

Die in der V-GmbH enthaltenen **stillen Reserven** betragen **800 GE**. Anteilseigner der V-GmbH sind entweder natürliche Personen mit Anteilen im Privatvermögen oder im Betriebsvermögen oder juristische Personen<sup>83</sup>, die jeweils zu mindestens 25% am Stammkapital der V-GmbH beteiligt sind (wesentliche Beteiligung).<sup>84</sup> Der bzw. die Anteilseigner haben die (jeweiligen) Anteile an der V-GmbH entgeltlich vor zehn Jahren im Zeitpunkt der Gründung (**Gründerfall**) bzw. vor fünf Jahren (**Erwerberfall**) gegen Entgelt erworben.

Vor Veräußerung der Anteile wurden keine Wertberichtigungen vorgenommen, sodass die Anschaffungskosten mit denen zum Zeitpunkt des Erwerbs übereinstimmen. Diese entsprechen im **Gründerfall** dem Stammkapital i. H. v. **200 GE**. Im Erwerberfall wird unterstellt, dass sich der Wert des Unternehmens während des Haltens der Beteiligung nicht verändert hat.<sup>85</sup> Insoweit ergeben sich die **Anschaffungskosten im Erwerberfall** aus der Summe aus Stammkapital, offenen Rücklagen und stillen Reserven im Zeitpunkt t = 0 i. H. v. 200 GE + 500 GE + 800 GE = **1.500 GE**.

Die V-GmbH soll an einen Erwerber in der Rechtsform eines Einzelunternehmens (natürliche Person) oder einer Kapitalgesellschaft (juristische Person) veräußert werden. Ist der Erwerber eine Kapitalgesellschaft, wird unterstellt, dass die von der Kapitalgesellschaft bzw. Tochterkapitalgesellschaft in den Folgejahren ausgeschütteten Gewinne vollständig thesauriert werden. Die Finanzierung der Transaktion erfolgt, unabhängig vom Durchführungsweg, ausschließlich über Eigenkapital.

<sup>83</sup> Ist der Veräußerer eine juristische Person, so wird unterstellt, dass der aus der Veräußerung der Kapitalgesellschaft erwirtschaftete Gewinn thesauriert wird. Bei Ausschüttung des Gewinns an eine natürliche Person ergeben sich nur geringfügige Veränderungen gegenüber der sofortigen Veräußerung durch eine natürliche Person, die vernachlässigbar sind.

<sup>84</sup> Eine Quantifizierung für Portfolio-Beteiligungen erfolgt zum einen deshalb nicht, weil es im Rahmen von GmbH-Beteiligungen i. d. R. keine Portfolio-Beteiligungen gibt und zum anderen der Verkauf einer geringfügigen Beteiligung i. d. R. durch Veräußerung des Anteils stattfindet, sodass sich die Frage zwischen Share Deal und Asset Deal normalerweise nicht stellt.

<sup>85</sup> Vgl. so auch Scheffler, W., StuW 2001, S. 298.

Die auf Veräußererseite und Erwerberseite aus der Durchführung einer Unternehmensbewertung für den **Share Deal** ermittelte **Preisunter- bzw. -obergrenze** beträgt einheitlich **1.500 GE**. Diese lässt sich auf das Stammkapital (200 GE), die offenen Rücklagen (500 GE) sowie die in den Wirtschaftsgütern enthaltenen stillen Reserven einschließlich eines Geschäfts- oder Firmenwertes (800 GE) verteilen.

Folgende weitere Annahmen werden der Analyse zugrunde gelegt:

- (1) Die Veräußerung der Wirtschaftsgüter erfolgt mindestens zu Verkehrswerten.
- (2) Die stillen Reserven werden linear unter Verwendung der steuerlichen Regelungen der Absetzung für Abnutzungen abgeschrieben. Zusätzlich wird davon ausgegangen, dass die erworbenen Wirtschaftsgüter vor Veräußerung jeweils bereits zur Hälfte abgeschrieben sind und sich der Erwerber sich an der jeweiligen Restnutzungsdauer orientiert.
- (3) Die Investition wird nach 20 Jahren ( $T = 20$ ) mittels Liquidation der Kapitalgesellschaft (Share Deal) bzw. Tochterkapitalgesellschaft (Asset Deal) beendet.
- (4) Alle einbezogenen natürlichen Personen sind ledig, konfessionslos und haben keine Kinder.
- (5) Es wird unterstellt, dass sämtliche Transaktionen in GE erfolgen.<sup>86</sup>
- (6) Kalkulationszinssatz vor Steuern: 10%.
- (7) Des Weiteren gelten die in Abschnitt 2 getroffenen Modellannahmen.

## 4.2 Darstellung und Interpretation der Ergebnisse

### 4.2.1 Gründerfall

#### 4.2.1.1 Deutschland: nationaler Fall

Unter Verwendung der in Kapitel 3 allgemein hergeleiteten Grenzpreisformeln für den Asset Deal für den Veräußerer (Formel 30) und für den Erwerber (Formel 31) ergeben sich folgende Grenzpreise:

---

<sup>86</sup> Im Folgenden wird aus Gründen der Übersichtlichkeit im Rahmen der Quantifizierung auf die explizite Bezeichnung aller Beträge als GE verzichtet.

Gründerfall / Deutschland			Grenzpreis Erwerber Asset Deal	
			nat. Person BV	jur. Person
			<b>1.822,88</b>	<b>1.675,98</b>
Grenzpreis Veräußerer Asset Deal	nat. Person PV	<b>1.786,92</b>	35,96	-110,94
	nat. Person PV, TEV	<b>1.840,01</b>	-17,13	-164,03
	nat. Person BV	<b>1.840,50</b>	-17,62	-164,52
	jur. Person	<b>1.840,01</b>	-17,13	-164,03

 = positiver Verhandlungsspielraum (Asset Deal steuerlich vorteilhaft)

 = negativer Verhandlungsspielraum (Share Deal steuerlich vorteilhaft)

**Tabelle 2: Gründerfall / Deutschland**

(1) *Asset Deal-Grenzpreis Veräußerer.* Der Grenzpreis des Veräußerers für den Asset Deal ist, unabhängig vom steuerlichen Status des Veräußerers, größer als der Grenzpreis des Share Deals i. H. v. 1.500, sodass die Steuerbelastung beim Asset Deal größer als beim Share Deal ist. Dies ist v. a. dadurch bedingt, dass beim Asset Deal durch die Veräußerung der Wirtschaftsgüter auf Ebene der Kapitalgesellschaft und anschließender Auskehrung der finanziellen Mittel an den Anteilseigner eine zweifache Besteuerung der Gewinne stattfindet. Beim Share Deal hingegen unterliegt der Anteilsveräußerungsgewinn nur auf Ebene des Anteilseigners einer einmaligen Besteuerung.

Die sich in Abhängigkeit vom steuerlichen Status des Veräußerers ergebenden Unterschiede bei den Grenzpreisen des Asset Deals sind durch die jeweilige steuerliche Behandlung von Dividenden (bzw. der Kapitalerträge als Dividenden) und Veräußerungsgewinnen bedingt. Werden wie bei einer natürlichen Person mit Anteilen im Privatvermögen und der Möglichkeit zur Option zur Besteuerung der Dividenden unter Anwendung des Teileinkünfteverfahrens<sup>87</sup> oder wie bei einer juristischen Person Dividenden und Veräußerungsgewinne jeweils gleich besteuert<sup>88</sup>, ergibt sich ein identischer Grenzpreis i. H. v. 1.840,01. Der Differenzbetrag zwischen dem Share Deal-Grenzpreis und dem Asset Deal-Grenzpreis i. H. v.  $1.840,01 - 1.500 = 340,01$  ent-

<sup>87</sup> Vgl. zu den Voraussetzungen u. a. Gratz, K., BB 2008, S. 1109; Jacobs, O. H., Unternehmensbesteuerung, 2009, S. 173-174; Schulze zur Wiesche, D., GmbHR 2008, S. 650. Liegen die Voraussetzungen zur Optionierung zum Teileinkünfteverfahren vor (§ 32d Abs. 2 Nr. 3 i. V. m. § 3 Nr. 40 EStG), unterliegen 60% der Bruttodividende der Besteuerung nach dem regulären Einkommensteuertarif ( $est_D$ ) i. H. v. 45% zzgl. Solidaritätszuschlag ( $solz$ ) i. H. v. 5,5%:  $(1-0,4)*est_D*(1+solz) = 28,49\%$ . Vgl. Kubaile, H./Buck, C., PiStB 2008, S. 128.

<sup>88</sup> Nach § 8b Abs. 1 und Abs. 2 i. V. m. § 7 GewStG sind Dividenden und Anteilsveräußerungsgewinne grundsätzlich sowohl von der Körperschaft- als auch von der Gewerbesteuer befreit. Jedoch gelten nach § 8b Abs. 5 und Abs. 3 Satz 1 KStG 5% der Dividende bzw. des Veräußerungsgewinns als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben, die sowohl der Körperschaftsteuer ( $kst_D$ ) als auch der Gewerbesteuer ( $gewst_D$ ) sowie dem Solidaritätszuschlag mit einem kombinierten linearen Steuersatz i. H. v. 29,83% (Hebesatz 400%) unterliegen. Die effektive Steuerbelastung ergibt sich aus:  $(1-0,95)*(gewst_D+kst_D*(1+solz)) = 1,49\%$ .

spricht der Steuerbelastung der in den Wirtschaftsgütern aufgedeckten stillen Reserven auf Ebene der Kapitalgesellschaft<sup>89</sup>:

$$S_{stR} = (GP_{ad}^V - NK - offRL) * s_{VG_{assets}}^D = (1.840,01 - 200 - 500) * 0,29825 = 340,01$$

Werden Dividenden im Vergleich zu Anteilsveräußerungsgewinnen niedriger (natürliche Person mit Anteilen im Privatvermögen = nat. Person PV<sup>90</sup>) bzw. höher (natürliche Person mit Anteilen im Betriebsvermögen = nat. Person BV<sup>91</sup>) besteuert, ergibt sich für den Asset Deal ein niedrigerer bzw. (geringfügig) höherer Grenzpreis.

(2) *Asset Deal-Grenzpreis Erwerber.* Aus der Sicht des Erwerbers ist der Grenzpreis für den Asset Deal ebenfalls größer als der Grenzpreis für den Share Deal. Daraus lässt sich erkennen, dass der Barwert des negativen Folgeeffektes aus der zusätzlichen Abschreibung der aufgedeckten stillen Reserven durch den Barwert des positiven Folgeeffektes infolge höherer Liquidationsauszahlungen bei Beendigung der Investition<sup>92</sup> mehr als kompensiert wird. Für die beim Asset Deal bestehende (Steuer-)Ersparnis ist der Erwerber bereit einen höheren Asset Deal-Grenzpreis im Vergleich zum Share Deal zu zahlen. Der Asset Deal-Grenzpreis einer juristischen Person als Erwerber ist im Vergleich zur natürlichen Person mit Anteilen im Betriebsvermögen deshalb niedriger, weil v. a. aufgrund des geringeren effektiven Steuersatzes auf Dividendenausüttungen und Kapitalerträge<sup>93</sup> sowohl der positive als auch der negative Folgeeffekt schwächer ansteigen.

(3) *Vergleich der Grenzpreise.* Lediglich bei einer natürlichen Person mit Anteilen im Privatvermögen als Veräußerer und einer natürlichen Person bzw. einem Einzelunternehmer als Erwerber ergibt sich ein positiver Verhandlungsspielraum beim Asset Deal. Dadurch können der Veräußerer und der Erwerber je nach Einigung (beiderseitige) finanzielle Vorteile erzielen, die sie im Vergleich zum Share Deal besser stellen. In

<sup>89</sup> Die in den Wirtschaftsgütern aufgedeckten stillen Reserven unterliegen einem kombinierten linearen Steuersatz aus Körperschaftsteuer (15%), Gewerbesteuer und Solidaritätszuschlag bei einem Hebesatz von 400% i. H. v.  $gewst_D + (kst_D * (1 + solz)) = 29,83\%$ .

<sup>90</sup> Dividenden unterliegen nach § 20 Abs. 1 Nr. 1 Satz 1 EStG der Abgeltungsteuer ( $s_{ab,D}$ ) i. H. v. 25% zzgl. Solidaritätszuschlag von 5,5% und damit einer Effektivbelastung von  $s_{ab,D} * (1 + solz) = 26,38\%$  (Steuersatzeffekt). Dagegen werden die Anteilsveräußerungsgewinne unter Anwendung des Teileinkünfteverfahrens mit einem effektiven Steuersatz von 28,49% (Bemessungsgrundlageneffekt) besteuert.

<sup>91</sup> Grundsätzlich unterliegen sowohl Dividenden als auch Veräußerungsgewinne einer natürlichen Person mit Anteilen im Betriebsvermögen dem Teileinkünfteverfahren. Jedoch ermäßigt die ausschließlich auf Veräußerungsgewinne zu erhebende Gewerbesteuer nach § 35 Abs. 1 EStG die Einkommensteuer, sodass sich insgesamt eine geringfügig niedrigere effektive Steuerbelastung für Veräußerungsgewinne ergibt.

<sup>92</sup> Vgl. zum negativen und positiven Folgeeffekt Abschnitt 3.1.2.4.

<sup>93</sup> Bei einem Einzelunternehmen unterliegen aufgrund des Teileinkünfteverfahrens Dividenden und Kapitalerträge einem effektiven Steuersatz i. H. v.  $(1 - 0,4) * est_D * (1 + solz) = 28,49\%$ . Im Gegensatz dazu werden Dividenden und Kapitalerträge auf Ebene einer Kapitalgesellschaft als Anteilseigner aufgrund der 95%igen Steuerfreiheit nur mit einem effektiven Steuersatz von  $(1 - 0,95) * (gewst_D + kst_D * (1 + solz)) = 1,49\%$  besteuert.

allen anderen Fällen ergibt sich ein negativer Verhandlungsspielraum, sodass die aus der Mehrabschreibung auf Erwerberebene resultierende Ersparnis nicht ausreicht, um die zusätzliche Steuerbelastung auf Veräußererebene zu kompensieren. Insoweit gilt der Share Deal als der aus steuerlicher Sicht zu bevorzugende Durchführungsweg.

#### 4.2.1.2 Schweiz: nationaler Fall

Sind sowohl der Veräußerer, der Erwerber als auch die Kapitalgesellschaft in der Schweiz (Kanton: Zürich) ansässig, ergeben sich folgende Grenzpreise:

Gründerfall / Schweiz			Grenzpreis Erwerber Asset Deal	
			nat. Person BV	jur. Person
			<b>1.809,29</b>	<b>1.605,76</b>
<b>Grenzpreis Veräußerer Asset Deal</b>	nat. Person PV, $\geq 10\%$	<b>2.106,76</b>	-297,47	-501,00
	nat. Person BV, $\geq 10\%$	<b>1.470,67</b>	338,62	135,09
	jur. Person, $\geq 10\%$	<b>1.716,52</b>	92,78	-110,76

**Tabelle 3: Gründerfall / Schweiz**

(1) *Asset Deal-Grenzpreis Veräußerer.* Da der effektive Körperschaftsteuersatz mit 21,3%<sup>94</sup> in der Schweiz geringer als in Deutschland (29,83%) ist, ist die auf den Gewinnen aus dem Verkauf der Wirtschaftsgüter liegende Steuerbelastung niedriger. Dies führt grundsätzlich zu einem niedrigeren Asset Deal-Grenzpreis im Vergleich zur Ansässigkeit der Transaktionsbeteiligten in Deutschland. Sind der effektive Steuersatz für Anteilsveräußerungsgewinne und der effektive Steuersatz für Kapitalerträge wie bei einer juristischen Person in der Schweiz gleich hoch<sup>95</sup>, ergibt sich der Unterschied zwischen dem Share Deal-Grenzpreis i. H. v. 1.500 und dem Asset Deal-Grenzpreis aus der auf den Veräußerungsgewinnen aus dem Verkauf der Wirtschaftsgüter auf Kapitalgesellschaftsebene lastenden Steuer.<sup>96</sup> Werden wie bei einer natürlichen Person mit Anteilen im Privatvermögen Kapitalerträge höher als Anteilsveräußerungsgewinne besteuert (Differenz i. H. v. 19,11%-Punkten)<sup>97</sup>, steigt der Asset Deal-Grenzpreis deutlich an, wird jedoch leicht durch den absolut eher niedrigeren effektiven Körperschaft-

<sup>94</sup> Dieser setzt sich aus der Gewinnsteuer auf Bundesebene i. H. v. 8,5% (Art. 68 DBG) sowie der im Kanton Zürich erhobenen Steuer i. H. v. 18,6% zusammen, die jeweils ihre eigene Bemessungsgrundlage mindern.

<sup>95</sup> Sowohl Anteilsveräußerungsgewinne als auch Dividenden, die eine juristische Person in der Schweiz erzielt, sind von der Besteuerung in der Schweiz freigestellt. Vgl. International Bureau of Fiscal Documentation (Hrsg.), C Schweiz (Bundessteuern), 2008, Rz. 72.

<sup>96</sup> Die Steuerbelastung auf Ebene der Schweizer Kapitalgesellschaft beträgt 216,52. Vgl. zum Grenzpreis Tabelle 3 in diesem Abschnitt.

<sup>97</sup> Anteilsveräußerungsgewinne werden vollständig von der Besteuerung freigestellt, wohingegen Dividenden einer effektiven Steuerbelastung i. H. v. 19,11%  $((1-0,6)*est_{CH,Bund}+(1-0,5)*est_{CH,Zürich} = 19,11\%$ , mit  $est_{CH,Bund} = 11,5\%$  und  $est_{CH,Zürich} = 24,42\%$ ) unterliegen. Vgl. International Bureau of Fiscal Documentation (Hrsg.), C Schweiz (Bundessteuern), 2008, Rz. 17.

steuersatz abgeschwächt. Im umgekehrten Fall (natürliche Person mit Anteilen im Betriebsvermögen) sind die Asset Deal-Grenzpreise tendenziell niedriger. Dabei tritt sogar der Fall ein, dass aus der Sicht des Veräußerers der Asset Deal-Grenzpreis (1.470,67) geringer ist als der Share Deal-Grenzpreis (1.500), sodass der Asset Deal aus Veräußerersicht steuerlich vorteilhaft ist.<sup>98</sup> In allen anderen Fällen kann der Share Deal isoliert betrachtet als steuerlich vorteilhaft für den Veräußerer gelten.

(2) *Asset Deal-Grenzpreis Erwerber.* Der Asset Deal-Grenzpreis des Erwerbers im Schweizer Fall wird im Vergleich zum deutschen Fall zum einen durch geänderte steuerliche Gegebenheiten auf Ebene der (Tochter-)Kapitalgesellschaft und zum anderen durch eine Veränderung in den effektiven Steuersätzen auf Anteilseignerebene beeinflusst. Durch die in der Schweiz im Vergleich zu Deutschland insgesamt bestehenden kürzeren Nutzungsdauern, insbesondere auch eines miterworbenen Geschäfts- oder Firmenwertes können die Abschreibungen früher ertragsteuerlich geltend gemacht werden (Bemessungsgrundlagen- sowie Zeiteffekte). Dies hat grundsätzlich eine Erhöhung des Erwerber-Grenzpreises zur Folge. Verstärkt wird dies dadurch, dass in der Schweiz neben Gebäuden auch Grundstücke abgeschrieben werden können (Bemessungsgrundlageneffekt)<sup>99</sup> und der effektive Körperschaftsteuersatz von 21,3% im Vergleich zu Deutschland mit 29,83% deutlich geringer ist (Steuersatzeffekt).

Auf Ebene des Erwerbers bzw. Anteilseigners beeinflussen die effektiven Steuersätze für Dividenden, Kapitalerträge und Anteilsveräußerungsgewinne sowie insbesondere der Nettokalkulationszinssatz die Höhe des jeweiligen Asset Deal-Grenzpreises. Je kleiner die effektiven Steuersätze für Dividenden, Kapitalerträge sowie Kapitalrückzahlungen sind und je größer der Nettokalkulationszinssatz ist, desto kleiner ist der Asset Deal-Grenzpreis. Dies führt in der Schweiz dazu, dass die geringeren effektiven Steuersätze auf Anteilseignerebene bei gleichzeitig höherem Nettokalkulationszinssatz insgesamt den Anstieg des Asset Deal-Grenzpreises durch die Gegebenheiten auf Kapitalgesellschaftsebene mehr als kompensieren, sodass die Asset Deal-Grenzpreise i. H. v. 1.809,29/1.605,76 insgesamt kleiner sind als im deutschen Fall (1.822,88/1.675,98).

(3) *Vergleich der Grenzpreise.* Vergleicht man die Asset Deal-Grenzpreise des Veräußerers mit denen des Erwerbers, zeigt sich ein gemischtes Bild. Ist der Veräuße-

---

<sup>98</sup> Anteilsveräußerungsgewinne werden nur auf Bundesebene zu 50% von der Besteuerung freigestellt (effektive Gesamtsteuerbelastung =  $(1-0,5)*est_{CH,Bund}+est_{CH,Zürich} = 30,17\%$ ) wohingegen Dividenden sowohl auf Bundes- als auch auf kantonaler Ebene von der Besteuerung zu 50% freigestellt werden (effektive Gesamtsteuerbelastung =  $(1-0,5)*est_{CH,Bund}+(1-0,5)*est_{CH,Zürich} = 17,96\%$ ).

<sup>99</sup> Vgl. Übelhart, P., Schweiz, 2005, Abschnitt C, Kapitel V, Rn. 650.

rer eine natürliche Person mit Anteilen im Betriebsvermögen, ist in jedem Fall der Asset Deal steuerlich vorteilhaft. Zum gleichen Ergebnis kommt man bei einer juristischen Person als Veräußerer und einer natürlichen Person als Erwerber. In allen anderen Fällen reicht die Steuerersparnis des Erwerbers nicht aus, um die Steuerbelastung des Veräußerers beim Asset Deal zu kompensieren, sodass sich insgesamt für den Asset Deal ein negativer Verhandlungsspielraum ergibt.

#### 4.2.2 Erwerberfall

Hat der Veräußerer seine Anteile nicht im Gründungszeitpunkt erworben, sondern erst zu einem späteren Zeitpunkt unter Vergütung von bereits gebildeten stillen Reserven und offenen Rücklagen, kann sich dadurch der Asset Deal-Grenzpreis des Veräußerers verändern. Dabei wird zunächst unterstellt, dass nach Erwerb der Anteile keine stillen Reserven und offenen Rücklagen mehr gebildet wurden, sodass der Veräußerungspreis für die Anteile bzw. der Share Deal-Grenzpreis i. H. v. 1.500 den Anschaffungskosten ( $AK_{EF}$ ) entspricht (Ausgangs-Erwerberfall).

Für den nationalen deutschen Fall ergeben sich folgende Asset Deal-Grenzpreise des Veräußerers im Vergleich zum Gründerfall<sup>100</sup>:

Deutschland		Gründerfall (1)	Erwerberfall (2)	Differenz (2) – (1)
<b>Grenzpreis Veräußerer Asset Deal</b>	nat. Person PV	<b>1.786,92</b>	<b>1.786,92</b>	<b>0</b>
	nat. Person PV, TEV	<b>1.840,01</b>	<b>1.840,01</b>	<b>0</b>
	nat. Person BV	<b>1.840,50</b>	<b>1.840,01</b>	<b>- 0,49</b>
	jur. Person	<b>1.840,01</b>	<b>1.868,05</b>	<b>+ 28,04</b>

**Tabelle 4: Gegenüberstellung der Asset Deal-Grenzpreise des Veräußerers im Gründerfall und im Erwerberfall**

Ist der Veräußerer eine natürliche Person mit Anteilen im Privatvermögen verändert sich der Asset Deal-Grenzpreis des Veräußerers nicht. Da im Erwerberfall der Share-Deal-Grenzpreis den Anschaffungskosten des Veräußerers entspricht, ergibt sich beim Share Deal im Erwerberfall eine Steuerersparnis in Höhe der im Gründerfall zusätzlich aufgedeckten stillen Reserven multipliziert mit dem effektiven Steuersatz für Anteilsveräußerungsgewinne:

$$-\left(GP_{sd}^V - AK_{GF}\right) * s_{VG_{natPV}}^D = -(1.500 - 200) * 0,2849 = -370,37.$$

<sup>100</sup> Die sich aus dem Erwerberfall im Vergleich zum Gründerfall ergebenden Effekte werden im Folgenden nur anhand des nationalen deutschen Falls gezeigt.

Beim Asset Deal kommt es auf Anteilseignerebene aufgrund der höheren Anschaffungskosten zu einem Liquidations- bzw. Veräußerungsverlust aus der Kapitalrückzahlung i. H. v.:  $NK - AK_{EF} = 200 - 1.500 = -1.300$ .<sup>101</sup> Die Höhe der daraus erzielbaren Steuerersparnis ist zum einen von den Einkünften, mit welchen die Verluste verrechnet werden können und zum anderen vom Zeitpunkt der Verlustverrechnung abhängig. Können die Verluste im Entstehungszeitpunkt mit anderen Anteilsveräußerungsgewinnen vollständig verrechnet werden, entspricht der der Steuerersparnisberechnung zugrunde liegende effektive Steuersatz dem effektiven Steuersatz für Anteilsveräußerungsgewinne. Daraus ergibt sich die gleiche Steuerersparnis wie beim Share Deal ( $-1.300 * 0,2849 = -370,37$ ), sodass die Differenz der Steuerbelastung und somit auch die Asset Deal-Grenzpreise im Gründer- und Erwerberfall gleich bleiben.<sup>102</sup> Dies gilt grundsätzlich unabhängig vom steuerlichen Status des Veräußerers. Entscheidend ist allein die Differenz zwischen dem effektiven Steuersatz für Kapitalrückzahlungen und für Anteilsveräußerungsgewinne.

Ist eine (vollständige) Verlustverrechnung erst in folgenden Veranlagungszeiträumen möglich, verringert sich aufgrund des negativen Zeiteffektes die Steuerersparnis bei Durchführung der Transaktion als Asset Deal. Dies führt zu einem höheren Asset Deal-Grenzpreis im Vergleich zum Gründerfall. Das gleiche Ergebnis erhält man, wenn die Verluste (teilweise) mit Einkünften verrechnet werden, die mit einem geringeren effektiven Steuersatz als Anteilsveräußerungsgewinne besteuert werden oder wenn die Verluste gesetzlich oder faktisch mangels Gewinnen nicht verrechnet werden können. Insoweit kann der bei einer juristischen Person im Erwerberfall im Vergleich zum Gründerfall höhere Asset Deal-Grenzpreis erklärt werden, da die Verluste aus der Kapitalrückzahlung in Deutschland wie Anteilsveräußerungsverluste behandelt und nach § 8b Abs. 3 Satz 3 KStG steuerlich nicht berücksichtigt werden. Im umgekehrten Fall, d. h. wenn der effektive Steuersatz für Anteilsveräußerungsgewinne kleiner als der effektive Steuersatz für Kapitalrückzahlungen ist, sinkt der Asset Deal-Grenzpreis des Veräußerers im Erwerberfall im Vergleich zum Gründerfall und der Asset Deal wird insgesamt aus steuerlicher Sicht tendenziell vorteilhafter.<sup>103</sup>

Geht man davon aus, dass seit dem Erwerb der Anteile zusätzlich stille Reserven und offene Rücklagen gebildet wurden und unterstellt man weiterhin einen Share Deal-Grenzpreis von 1.500, so lagen die Anschaffungskosten der Anteile unterhalb dieses

---

<sup>101</sup> Im Gründerfall entsprechen die Anschaffungskosten dem Stammkapital bzw. Nennkapital, sodass sich insoweit bei der Kapitalrückzahlung ein Veräußerungsgewinn von null ergibt.

<sup>102</sup> Vgl. so auch Scheffler, W., StuW 2001, S. 307.

<sup>103</sup> Dies ist z. B. bei einer natürlichen Person mit Anteilen im Betriebsvermögen der Fall. Vgl. Tabelle 4.

Grenzpreises. Dadurch verringert sich sowohl der Betrag der Steuerersparnis beim Share Deal als auch der Betrag des Verlustes aus der Kapitalrückzahlung beim Asset Deal. Die Wirkung auf den Asset Deal-Grenzpreis des Veräußerers ist jedoch wiederum nur vom Verhältnis der effektiven Steuersätze zueinander abhängig. Dies gilt ebenso für den Fall, in dem die Anschaffungskosten größer als der Share Deal-Grenzpreis sind.<sup>104</sup> Die Wirkung der Veränderung der Höhe der Anschaffungskosten auf den Asset Deal-Grenzpreis verdeutlicht die Übersicht der Asset Deal-Grenzpreise bei Anschaffungskosten von 200 (1), 850 (2), 1.500 (3) und 2.150 (4):

Deutschland		(1)	(2)	(3)	(4)
<b>Grenzpreis Veräußerer Asset Deal</b>	nat. Person PV	<b>1.786,92</b>	<b>1.786,92</b>	<b>1.786,92</b>	<b>1.786,92</b>
	nat. Person PV, TEV	<b>1.840,01</b>	<b>1.840,01</b>	<b>1.840,01</b>	<b>1.840,01</b>
	nat. Person BV	<b>1.840,50</b>	<b>1.840,25</b>	<b>1.840,01</b>	<b>1.839,76</b>
	jur. Person	<b>1.840,01</b>	<b>1.854,03</b>	<b>1.868,05</b>	<b>1.868,05</b>

**Tabelle 5: Gegenüberstellung der Asset Deal-Grenzpreise des Veräußerers bei Variation der Anschaffungskosten für den nationalen Fall**

## 5 Zusammenfassung der Ergebnisse

Zusammenfassend lassen sich folgende steuerliche Einflussfaktoren auf die Vorteilhaftigkeit von Share Deal oder Asset Deal aus der Quantifizierung ableiten.

	Bemessungsgrundlageneffekte	Steuersatzeffekte	Zeiteffekte
<b>Ebene des Veräußerers</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Höhe der aufgedeckten stillen Reserven und offenen Rücklagen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>effektiver Körperschaftsteuersatz</li> <li>Vergleich der effektiven Steuersätze für Anteilsveräußerungsgewinne, Kapitalerträge und Kapitalrückzahlungen</li> </ul>	-
<b>Ebene des Erwerbers</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Höhe des jährlichen zusätzlichen Abschreibungsbetrages</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>effektiver Körperschaftsteuersatz</li> <li>Vergleich der effektiven Steuersätze für Dividenden, Kapitalerträge und Kapitalrückzahlungen mit dem Nettokalkulationszinssatz</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gesamtabschreibungsdauer</li> </ul>

**Tabelle 6: Zusammenfassung der steuerlichen Einflussfaktoren**

<sup>104</sup> Ursache dafür sind z. B. gesunkene stille Reserven, Verluste auf Ebene der Gesellschaft oder die Ausschüttung im Kaufpreis mit erworbener offener Rücklagen, sofern eine Abschreibung auf den niedrigeren Teilwert grundsätzlich oder aufgrund einer nur vorübergehenden Wertminderung nicht möglich war, sondern erst im Zeitpunkt der Veräußerung oder Liquidation Berücksichtigung findet. Wäre eine Abschreibung auf den niedrigeren Teilwert möglich gewesen, würde sich im Zeitpunkt der Veräußerung ein Gewinn von null ergeben. Dies würde sich mit der Situation decken, in der sich die stillen Reserven und offenen Rücklagen während des Haltens der Anteile nicht verändert haben.

(1) *Ebene des Veräußerers.* Auf Ebene des Veräußerers beeinflusst die Höhe der aufgedeckten stillen Reserven die Höhe des Asset Deal-Grenzpreises des Veräußerers (Bemessungsgrundlageneffekt). Je höher die aufgedeckten stillen Reserven auf Kapitalgesellschaftsebene sind, desto höher ist die Steuerbelastung beim Asset Deal und desto höher somit der Asset Deal-Grenzpreis. Die Steuerbelastung auf Kapitalgesellschaftsebene wird v. a. durch die Höhe des auf die Gewinne aus der Veräußerung von Wirtschaftsgütern anzuwendenden effektiven Körperschaftsteuersatzes beeinflusst (Steuersatzeffekt). Je höher der effektive Körperschaftsteuersatz ist, desto höher ist die Steuerbelastung auf Kapitalgesellschaftsebene beim Asset Deal und desto mehr oder weniger steigt der Asset Deal-Grenzpreis des Veräußerers an. Neben der Steuerbelastung auf Kapitalgesellschaftsebene spielt die Steuerbelastung auf Anteilseignerebene eine wichtige Rolle. Im Gründerfall ist insbesondere das Verhältnis zwischen dem effektiven Steuersatz für Anteilsveräußerungsgewinne und dem effektiven Steuersatz für Kapitalerträge für die Wirkungsrichtung entscheidend. Im Erwerberfall, ist darüber hinaus noch der effektive Steuersatz für Verluste aus der Kapitalrückzahlung in den Vergleich mit einzubeziehen.<sup>105</sup>

(2) *Ebene des Erwerbers.* Die Höhe des jährlichen zusätzlichen Abschreibungsbetrages gilt als wichtigster Bemessungsgrundlageneffekt auf den Asset Deal-Grenzpreis des Erwerbers. Je mehr der aufgedeckten stillen Reserven zu einem früheren Zeitpunkt über Abschreibungen ertragsteuerlich geltend gemacht werden können, desto größer ist die Steuerersparnis auf Ebene des Erwerbers und desto größer der Asset Deal-Grenzpreis.<sup>106</sup> Dies gilt umso mehr je kürzer die Gesamtabschreibungsdauer über alle erworbenen Wirtschaftsgüter ist (Zeiteffekt). Ebenso wie auf Ebene des Veräußerers wird der Asset Deal-Grenzpreis des Erwerbers durch den effektiven Körperschaftsteuersatz beeinflusst. Ein tendenziell geringerer Körperschaftsteuersatz hat einen höheren Asset Deal-Grenzpreis zur Folge. Daneben ist auch die Steuerbelastung auf Ebene des Anteilseigners für die Höhe des Asset Deal-Grenzpreises des Erwerbers entscheidend. Insbesondere führt ein insgesamt höheres Steuerniveau zu tendenziell höheren Asset Deal-Grenzpreisen des Erwerbers. Sind sowohl die effektiven Steuersätze für Dividenden, Kapitalerträge und Kapitalrückzahlungen als auch der Nettokalkulationszinsatz eher niedrig, wirkt sich dies ebenfalls positiv in einem höheren Asset Deal-Grenzpreis aus.

---

<sup>105</sup> Vgl. Abschnitt 4.2.2.

<sup>106</sup> Vgl. Ausführungen in Abschnitt 4.2.1.2.

## (3) Gesamtwirkung.

<b>steuerliche Vorteilhaftigkeit von</b>	
<b>Share Deal</b>	<b>Asset Deal</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• tendenziell höherer effektiver Körperschaftsteuersatz</li> <li>• tendenziell längere Abschreibungsdauer</li> <li>• tendenziell niedriges homogenes Steuerniveau auf Anteilseignerebene</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• tendenziell niedriger effektiver Körperschaftsteuersatz</li> <li>• tendenziell kürzere Abschreibungsdauer</li> <li>• tendenziell höheres homogenes Steuerniveau auf Anteilseignerebene</li> </ul>

**Tabelle 7: Steuerliche Vorteilhaftigkeit von Share Deal oder Asset Deal**

Ist die zum Verkauf stehende Kapitalgesellschaft in einem Land mit einem relativ hohen effektiven Körperschaftsteuersatz und/oder tendenziell längerer Abnutzungsdauer der Wirtschaftsgüter sowie einem tendenziell niedrigeren homogenen Steuerniveau auf Anteilseignerebene ansässig, führt dies zu höheren Asset Deal-Grenzpreisen auf Veräußererebene bei gleichzeitig geringeren Asset Deal-Grenzpreisen auf Erwerbererebene. Dies hat einen kleineren positiven bzw. größeren negativen Verhandlungsspielraum beim Asset Deal zur Folge, sodass der Share Deal tendenziell besser ist. Bei einem tendenziell niedrigeren effektiven Körperschaftsteuersatz, einer tendenziell kürzeren Abschreibungsdauer sowie einem höheren homogenen Steuerniveau auf Anteilseignerebene ist der Asset Deal steuerlich vorteilhafter.

Letztlich ist die steuerliche Vorteilhaftigkeitsentscheidung zwischen Share Deal und Asset Deal aufgrund der Vielzahl und des Zusammentreffens unterschiedlichster (steuerlicher) Einflussfaktoren sowohl auf Veräußerer- als auch auf Erwerbererebene vom jeweiligen Einzelfall abhängig. Für jeden Einzelfall ist die steuerliche Vorteilhaftigkeit anhand der in Kapitel 3 allgemein hergeleiteten Grenzpreisformeln für Veräußerer und Erwerber für den Asset Deal und einem Vergleich der ermittelten Grenzpreise zu bestimmen.

## Literaturverzeichnis

- Ah, J.**, Änderungen im Unternehmensteuerrecht der Schweiz, in: IWB 2007, Fach 5, Schweiz, Gruppe 2, S. 663-672
- Baetge, J./Kirsch, H. J./Thiele, S. (Bilanzrecht, 2008)**, Bilanzrecht – Handelsrecht mit Steuerrecht und den Regelungen des IASB – Kommentar, Berlin, Stand: September 2008 (24. Erg.-Lfg.)
- Ballwieser, W. (Unternehmensbewertung, 2007)**, Unternehmensbewertung – Prozess, Methoden und Probleme, 2. Aufl., Stuttgart 2007
- Beck, R./Klar, M.**, Asset Deal versus Share Deal – Eine Gesamtbetrachtung unter expliziter Berücksichtigung des Risikoaspekts, in: DB 2007, S. 2819-2826
- Beisel, W./Klumpp, H.-H. (Unternehmenskauf, 2006)**, Der Unternehmenskauf - Gesamtdarstellung der zivil- und steuerrechtlichen Vorgänge einschließlich gesellschafts-, arbeits- und kartellrechtlicher Fragen bei der Übertragung eines Unternehmens, 5. Aufl., München 2006
- Blümich, W. (Einkommensteuergesetz, 2008)**, Einkommensteuergesetz, Körperschaftsteuergesetz, Gewerbesteuer-gesetz: EStG, KStG, GewStG, Nebengesetze, Kommentar, 15. Aufl., München 1977/2003, Stand: Oktober 2008 (101. Erg.-Lfg.)
- Blumers, W./Beinert, S./Witt, S.-C.**, Unternehmenskaufmodelle nach der Steuerreform, in: DStR 2001, S. 233-239
- Brück, M./Sinewe, P. (Unternehmenskauf, 2008)**, Steueroptimierter Unternehmenskauf, Wiesbaden 2008
- Burmester, G.**, Überlegungen zur Auflösung von Schweizer Zwischengesellschaften, in: RIW 1987, S. 298-306
- Dieterlen, J./Schaden, M.**, Sofort abzugsfähiger Verlust oder step-up durch down-stream merger auch nach In-Kraft-Treten des Steuersenkungsgesetzes in Erwerberfällen?, in: BB 2000, S. 2552-2554
- Drukarczyk, J./Schüler, A. (Unternehmensbewertung, 2007)**, Unternehmensbewertung, München 2007
- Elser, T.**, Warum die GmbH nur selten als Spardose taugt, in: BB 2001, S. 805-810
- Elser, T.**, Asset Deal versus Share Deal - Steuerlicher Vorteilhaftigkeitsvergleich und Preiswirkungen. Dargestellt am Beispiel der beabsichtigten Veräußerung einer 100%igen Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft durch eine natürliche Person, in: DStR 2002, S. 1827-1832
- Endres, D./Oestreicher, A./Scheffler, W./Spengel, C. (Corporate Taxable Income, 2007)**, The Determination of Corporate Taxable Income in the EU Member States, Niederlande 2007
- Förster, G.**, Kauf und Verkauf von Unternehmen nach dem UntStFG, in: DB 2002, S. 1394-1401
- Frotscher, G. (Internationales Steuerrecht, 2005)**, Internationales Steuerrecht, 2. Aufl., München 2005
- Früchtl, B./Prokscha, A.**, Die einkommensteuerliche Behandlung von Erlösen aus der Liquidation von Kapitalgesellschaften nach dem SEStEG, in: BB 2007, S. 2147-2152
- Funk, T. E.**, Unternehmensakquisitionen und -restrukturierungen nach dem Gesetz zur Fortentwicklung des Unternehmenssteuerrechts, in: BB 2002, S. 1231-1245
- Gosch, D./Kroppen, H.-K./Grotherr, S. (Hrsg.) (DBA-Kommentar, 2008)**, DBA-Kommentar, Doppelbesteuerungsabkommen auf dem Gebiet der Steuern vom Einkommen und vom Vermögen, auf dem Gebiet der Erbschaftsteuer, Herne/Berlin 1997, Stand: Dezember 2008 (21. Erg.-Lfg.)
- Gratz, K.**, Optimierung des Zusammenspiels von privater und betrieblicher Kapitalanlage nach Einführung der Abgeltungsteuer, in: BB 2008, S. 1105-1110
- Haun, J./Winkler, H.**, Unternehmenskaufmodelle zur Erzielung eines Step-up in 2001, in: DB 2001, S. 1389-1391
- Henselmann, K. (Unternehmensrechnungen, 1999)**, Unternehmensrechnungen und Unternehmenswert – Ein situativer Ansatz, Aachen 1999
- Herzig, N.**, Steuerorientierte Grundmodelle des Unternehmenskaufs, in: DB 1990, S. 133-138
- Herzig, N.**, Aspekte der Rechtsformwahl für mittelständische Unternehmen nach der Steuerreform, in: WPg 2001, S. 253-270
- Holzapfel, H.-J. (Unternehmenskauf, 2008)**, Unternehmenskauf in Recht und Praxis – Rechtliche und steuerliche Aspekte, 13. Aufl., Köln 2008
- International Bureau of Fiscal Documentation (Hrsg.) (C Schweiz (Bundessteuern), 2008)**, Steuerberater Handbuch, Europa, 1. Aufl., Bonn 1997, Stand: Mai 2008 (64. Erg.-Lfg.)

- Jacobs, O. H. (Internationale Unternehmensbesteuerung, 2007)**, Internationale Unternehmensbesteuerung: deutsche Investitionen im Ausland, ausländische Investitionen im Inland, 6. Aufl., München 2007
- Jacobs, O. H. (Unternehmensbesteuerung, 2009)**, Unternehmensbesteuerung und Rechtsform – Handbuch zur Besteuerung deutscher Unternehmen, 4. Aufl., München 2009
- Jüttner, S. (Übertragung einer Kapitalgesellschaft, 2009)**, Übertragung einer Kapitalgesellschaft aus steuerlicher Sicht – Ein steuerlicher Vorteilhaftigkeitsvergleich zwischen Share Deal und Asset Deal, Wiesbaden 2009
- Kämpf, L.**, Steuerarbitrage bei grenzüberschreitenden Unternehmensverkäufen, ZfB 2003, S. 601-628
- Kirchhof, P./Söhn, H. (Einkommensteuergesetz, 2009)**, Einkommensteuergesetz, Kommentar, Heidelberg 1994, Stand: Januar 2009 (193. Erg.-Lfg.)
- Kluge, V. (Internationale Steuerrecht, 2000)**, Das Internationale Steuerrecht - Gemeinschaftsrecht, Außensteuerrecht, Abkommensrecht, 4. Aufl., München 2000
- Kroniger, A.**, Liquidation einer ausländischen Gesellschaft als Alternative zur Dividendenausschüttung – Gestaltungsmöglichkeiten bei Unternehmenstransaktionen in den USA (Election I.R.C. § 338(h)(10)), in: IStR 2003, S. 729-733
- Kruschwitz, L./Löffler, A. (Discounted Cash Flow, 2007)**, Discounted Cash Flow: A Theory of the Valuation of Firms, Chichester 2007
- Kubaile, H./Buck, C.**, Deutschland führt die Abgeltungsteuer ein – Auswirkungen auf internationale Investitionen, in: PiStB 2008, S. 128-135
- Kuhner, C./Maltry, H. (Unternehmensbewertung, 2006)**, Unternehmensbewertung, Berlin 2006
- Mellwig, W. (Leasingverträge, 1995)**, Steuerarbitrage bei Leasingverträgen, in: Elschen, R./Siegel, T./Wagner, F. W. (Hrsg.), Unternehmenstheorie und Besteuerung – Festschrift zum 60. Geburtstag von Dieter Schneider, Wiesbaden 1995, S. 419-443
- Mössner, J. M. (Hrsg.) (Steuerrecht international tätiger Unternehmen, 2005)**, Steuerrecht international tätiger Unternehmen, Handbuch der Besteuerung von Auslandsaktivitäten inländischer Unternehmen und von Inlandsaktivitäten ausländischer Unternehmen, 3. Aufl., Köln 2005
- Moxter, A. (Unternehmensbewertung, 1983)**, Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung, 2. Aufl., Wiesbaden 1983
- Müller, H./Semmler, B.**, Steuerbedingter Kaufpreisabschlag bei Anteilen an einer Kapitalgesellschaft, ZfB 2003, S. 583-599
- Munkert, M. J.**, Unternehmenstransaktionen erfolgreich managen, in: DStR 2008, S. 2501-2509
- Otto, H.-J.**, Fremdfinanzierte Übernahmen – Gesellschafts- und steuerrechtliche Kriterien des Leveraged Buy-Out, in: DB 1989, S. 1389-1396
- Picot, G. (Unternehmenskauf, 2004)**, Unternehmenskauf und Restrukturierung – Handbuch zum Wirtschaftsrecht, 3. Aufl., München 2004
- Pluskat, S.**, Akquisitionsmodelle beim Erwerb einer Kapitalgesellschaft nach der Unternehmenssteuerreform, in: DB 2001, S. 2216-2222
- Ritter, W.**, Das Steueränderungsgesetz 1992 und die Besteuerung grenzüberschreitender Unternehmenstätigkeit, in: BB 1992, S. 361-368
- Rödter, T./Hötzel, O./Mueller-Thuns, T. (Unternehmenskauf, 2003)**, Unternehmenskauf, Unternehmensverkauf – Zivilrechtliche und steuerrechtliche Gestaltungspraxis, München 2003
- Rogall, M.**, Steuerliche Einflussfaktoren beim Kapitalgesellschaftskauf, in: DStR 2003, S. 750-756
- Scheffler, W.**, Veranlagungssimulation versus Teilsteuerverrechnung, in: WiSt 1991, S. 69-75
- Scheffler, W.**, Veräußerung von Kapitalgesellschaften aus steuerlicher Sicht – Share Deal oder Asset Deal?, in: StuW 2001, S. 293-307
- Scheffler, W./Edinger, T.**, Gehaltserhöhung durch Minderung der Personalkosten – Kfz-Gestellung als steuerliches Gestaltungsinstrument, in: StuB 1999, S. 1013-1021
- Schneider, D. (Investition, 1992)**, Investition, Finanzierung und Besteuerung, 7. Aufl., Wiesbaden 1992
- Schnitger, A.**, Änderungen der grenzüberschreitenden Unternehmensbesteuerung sowie des § 42 AO durch das geplante Jahressteuergesetz 2008 (JStG 2008), in: IStR 2007, S. 729-737
- Schreiber, U. (Besteuerung der Unternehmen, 2008)**, Besteuerung der Unternehmen – Eine Einführung in Steuerrecht und Steuerwirkung, 2. Aufl., Heidelberg 2008
- Schreiber, U./Mai, J. M.**, Steuerwirkungen beim Unternehmenskauf – Eine ökonomische Analyse steuerrechtlicher Missbrauchsregeln, in: ZfbF 2008, S. 2-28
- Schulze zur Wiesche, D.**, Die Besteuerung der Erträge aus Kapitalbeteiligungen ab dem 1.1.2009, in: GmbHR 2008, S. 649-653

- Seibt, C. H.**, Unternehmenskauf und -verkauf nach dem Steuersenkungsgesetz, in: DStR 2000, S. 2061-2076
- Semler, F.-J. (Unternehmens- und Beteiligungskaufvertrag, 2005)**, Unternehmens- und Beteiligungskaufvertrag, in: Hölter, W. (Hrsg.), Handbuch des Unternehmens- und Beteiligungskauf, 6. Aufl., Köln 2005, S. 649-745
- Siegel, T.**, Grundlagen der Unternehmensbewertung, in: WiSt 1991, S. 231-237
- Siegel, T. (Paradoxa in der Unternehmensbewertung, 2000)**, Paradoxa in der Unternehmensbewertung und ihre Erklärung, in: Poll, J. (Hrsg.), Bilanzierung und Besteuerung der Unternehmen: Das Handels- und Steuerrecht auf dem Weg ins 21. Jahrhundert, Festschrift Herbert Brönnner, Stuttgart 2000, S. 391-411
- Söffing, A./Thomas, G.**, Kauf und Verkauf von Unternehmen aus steuerlicher Sicht – Ein Überblick, in: StB 2000, Beil. 1 in Heft 4, S. 1-20
- Stiller, D.**, Unternehmenskauf im Wege des Asset-Deal, in: BB 2002, S. 2619-2625
- Tipke, K./Lang, J. (Steuerrecht, 2008)**, Steuerrecht, 19. Aufl., Köln 2008
- Übelhart, P. (Schweiz, 2005)**, Schweiz, in: Kneip, C./Jänisch, C. (Hrsg.), Tax Due Diligence – Steuererisiken und Steuergestaltungen beim Unternehmenskauf, München 2005, S. 887-901
- Wagner, F. W.**, Die systemgerechte Besteuerung von Personalleistungen, in: StuW 1992, S. 291-301
- Wagner, F. W./Rümmele, P.**, Ertragsteuern in der Unternehmensbewertung: Zum Einfluss von Steuerrechtsänderungen, in: WPg 1995, S. 433-441
- Wangler, C.**, Steuerorientierte Gestaltung von Abfindungsklauseln – Ein kollektives Planungsproblem, in: DB 1994, S. 1432-1435
- Wöhe, G. (Betriebswirtschaftslehre, 2008)**, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 23. Aufl., München 2008
- Zöchling, H./Unger, C. (Österreich, 2005)**, Österreich, in: Kneip, C./Jänisch, C. (Hrsg.), Tax Due Diligence – Steuererisiken und Steuergestaltungen beim Unternehmenskauf, München 2005, S. 867-887

## Verzeichnis der Rechtsquellen und der sonstigen Quellen

### I. Verzeichnis der Gerichtsentscheidungen

Datum	Aktenzeichen	Quelle
<b>Bundesfinanzhof</b>		
23.10.1996	I R 55/95	BStBl 1998 II, S. 90

## Schriftenreihe Steuerinstitut Nürnberg (seit 2006)

Download unter: <http://www.steuerinstitut.wiso.uni-erlangen.de/www/publikationen/publikationen.php>

<b>Nummer</b>	<b>Autor(en)</b>	<b>Titel</b>
2006-01	Berthold U. Wigger	Do Complex Tax Structures Imply Poorly Crafted Policies?
2006-02	Daniel Dürrschmidt	Tax Treaties and Most-Favoured-Nation Treatment, particularly within the European Union
2006-03	Wolfram Scheffler Susanne Kölbl	Besteuerung der betrieblichen Altersversorgung auf Ebene des Arbeitnehmers im internationalen Kontext
2006-04	Michael Glaschke	Unabhängigkeit von Bilanzpolitik im IFRS-Einzelabschluss und in der Steuerbilanz
2006-05	Simone Jüttner	Grenzüberschreitende Verschmelzung über eine Europäische Aktiengesellschaft am Beispiel von Deutschland, Frankreich und Österreich
2007-01	Berthold U. Wigger	Subsidization versus Public Provision of Tertiary Education in the Presence of Redistributive Income Taxation
2007-02	Wolfram Scheffler	Grenzüberschreitende Verlustverrechnung nach der Rechtsprechung des EuGH in der Rechtssache „Marks&Spencer“
2007-03	Carolin Bock	Der Wegzug im Alter aus steuerlicher Sicht: Eine lohnende Alternative?
2008-01	Stefanie Alt	Steuersystematische Abbildung anteilsbasierter Vergütungssysteme im Einheitsunternehmen und im Konzern
2008-02	Wolfram Scheffler Eva Okrslar	Die inländische Auslandsholding als Steuerplanungsinstrument nach der Unternehmensteuerreform 2008
2008-03	Alexander von Kotzebue Berthold U. Wigger	Charitable Giving and Fundraising: When Beneficiaries Bother Benefactors
2008-04	Alexander von Kotzebue Berthold U. Wigger	Private Contributions to Collective Concerns: Modeling Donor Behavior

2008-05	Eva Okrslar	Besteuerung der identitätswahrenden Verlegung des Orts der Geschäftsleitung von Kapitalgesellschaften in einen anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union
2009-01	Christoph Ries	Konsolidierte Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage in der EU unter Berücksichtigung von Drittstaatseinkünften
2009-02	Simone Jüttner	Share Deal versus Asset Deal bei nationalen Übertragungen von Kapitalgesellschaften