

CORPORATE FINANCEbiz

Finanzmanagement • Bewertung • Kapitalmarkt

Herausgeberrat: Prof. Dr. Alexander Bassen, Dr. Sven Beyer, Dr. Michael Jean Gschrei, Dr. Elisabeth Hehn, Prof. Ulrich Hommel, Ph. D., Prof. Dr. Dirk Honold (Schriftleitung), Dr. Hans-Dieter Klein, Prof. Dr. Jens Leker, Prof. Dr. Reinhard Meckl, Dr. Klaus-Michael Menz, Dr. Ingo Natusch, Prof. Dr. Dirk Schiereck, Prof. Dr. Bernhard Schwetzler, Dr. Michael Wiesbrock, Dr. Sven Zeller

Sven Arnold / Alexander Lahmann / Jens Reinstädt	Zur Überprüfung von Kapitalstrukturtheorien in einer von Krisen geprägten Zeit	449
Dr. Florian Dausend / Dirk Schmitt	Implizite Schätzung der Marktrisikoprämie nach Steuern für den deutschen Kapitalmarkt	459
X Thomas Kollruss / Florian Merkel / Robin Sonntag / Tom Baresel	Steeroptimale Unternehmensfinanzierung im Konzernver- bund - Entwicklung einer grenzüberschreitenden konzernin- ternen Fremdfinanzierungsstruktur auf Basis einer quantita- tiven Analyse	470
Claudia Schrenker	Planungsrechnung und Planungsgüte in der Unternehmens- bewertung auf Grund aktienrechtlicher Strukturmaßnah- men – Eine empirische Analyse	484
	Multiples und Beta-Faktoren für deutsche Branchen	496
Prof. Dr. Alexander Götz / Niklas Friese	Vorstandsvergütung im DAX und MDAX – Weiterführung der empirischen Analyse 2010 nach Einführung des Vorstandsvergütungsangemessenheitsgesetzes	498

Steeroptimale Unternehmensfinanzierung im Konzernverbund – Entwicklung einer grenzüberschreitenden konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur auf Basis einer quantitativen Analyse

von Thomas Kollruss | Florian Merkel | Robin Sonntag | Tom Baresel

► CFB0462080

» Executive Summary

» Im Rahmen der folgenden Abhandlung entwickeln wir eine innovative konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur, mit der sich die Zinsschranke und die gewerbesteuerliche Hinzurechnung von Darlehenszinsen bei konzerninterner Fremdfinanzierung vollständig vermeiden lassen. Dies ermöglicht eine wesentliche Optimierung der Konzernsteuerquote bzw. der periodischen Ertragsteuerbelastung in Unternehmensgruppen in Bezug auf deutsche Direktinvestitionen und kann maßgeblich zur Ansiedlung von Wertschöpfungsketten in Deutschland beitragen. Das Nichteingreifen der Zinsschranke und der gewerbesteuerlichen Hinzurechnung von Darlehenszinsen wird durch die Generierung einer steuerlichen Aufwandsposition (Vorteilsverbrauch) als Surrogat für Darlehenszinsen im Wege einer konzerninternen Fremdfinanzierung im Dreiecksverhältnis erreicht.

» This paper introduces a novel and innovative intercompany debt financing structure which can be used to optimize the net after-tax profits from German direct investment significantly. It provides insights into tax planning and structuring within the intercompany financing process in order to avoid the application of the German interest barrier (thin-capitalization rule) completely.

I. Einleitung

Die konzerninterne Fremdfinanzierung, einschließlich der Steuerung der finanziellen Zahlungsströme zwischen den Gesellschaften einer Unternehmensgruppe, stellt eines der wichtigsten Gestaltungsinstrumente zur Absenkung und Optimierung der Konzernsteuerquote dar¹. So ermöglicht eine innovative konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur unter Nutzung der grenzüberschreitenden Steuerarbitrage deutschen Unternehmen und ausländischen Investoren die Ansiedlung von Wertschöpfungsketten in Deutschland, ohne dass diese Steuernachteile im Vergleich zu ausländischen Standorten hinnehmen müssen². Letztlich sichert und schafft dies auch deutsche Arbeitsplätze. Im internationalen Vergleich sind Realinvestitionen in Deutschland durch eine relativ hohe Belastung mit Unternehmenssteuern geprägt³. Die-

sen Wettbewerbsnachteil des Standortes Deutschland können in- und ausländische Investoren grundsätzlich durch grenzüberschreitende konzerninterne Fremdfinanzierung inländischer Betriebe kompensieren⁴. Hierbei bedarf es keiner physischen Verlagerung⁵ von inländischen Wertschöpfungsketten. Stattdessen wird das Steuersubstrat aus diesen inländischen Gewinnquellen via konzerninterner Fremdfinanzierung einer niedrigen Gesamtsteuerbelastung zugeführt⁶. Hierdurch lassen sich hinsichtlich Direktinvestitionen am Standort Deutschland vergleichbare steuerliche Wettbewerbsbedingungen herbeiführen, wie sie ausländische Konkurrenten haben (level playing field).

Mit Einführung der Zinsschranke⁷ (sog. thin-capitalization rule) im Rahmen der Unternehmensteuerreform 2008 hat der Gesetzgeber jedoch die steuerliche Gewinnverlagerung aus deutschen Betrieben durch konzerninterne Fremdfinanzierung massiv begrenzt⁸. Gleichzeitig haben deutsche Unternehmen bei grenzüberschreitenden Finanzierungs-gestaltungen i.d.R. mit einer sehr restriktiven Hinzurechnungsbesteuerung⁹ (CFC-Taxation) zu kämpfen, welche ihnen im Ergebnis eine Nutzung der grenzüberschreitenden Steuerarbitrage mit Definitivwirkung weitgehend untersagt und regelmäßig zu einer Besteuerung des, über konzerninterne Zinszahlungen verlagerten Gewinns, auf Basis des inländischen Steuerniveaus führt (kapitalexportneutrale Besteuerung).

In dieser Abhandlung arbeiten wir eine konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur heraus, welche insbesondere deutschen Unternehmen eine Verlagerung von Steuersubstrat durch interne Darlehensbeziehungen aus deutschen

1 Vgl. auch Herzig, Norbert, Gestaltung der Konzernsteuerquote, WPg Sonderheft 2003 S. 88; Schreiber, Ulrich, Internationale Gewinnverlagerungen, Die Betriebswirtschaft 69/2009 S. 536 (550); Lühn, Andreas, Quantitative internationale Konzernsteuerplanung, Habil., 1. Aufl. Wiesbaden 2009 S. 34 (35) u. 39; Karayan, Johan E. / Swenson, Charles W., Strategic Business Tax Planning, 2nd Edition New Jersey 2007 126.

2 Vgl. auch Winner, Hannes, Der Kampf gegen „Steuroasen“: Eine ökonomische Betrachtung, Steuer und Wirtschaft 2010 S. 106.

3 Vgl. Bundesministerium der Finanzen, Die wichtigsten Steuern im internationalen Vergleich 2009, S. 22, Grafik 3; Spengel, Christoph / Ernst, Christof / Finke, Katharina, Effektive Steuerbelastung von Unternehmen in den 27 EU-Mitgliedsstaaten, Die Betriebswirtschaft 70/2010 S. 296 (300).

4 Es gilt der Grundsatz der Finanzierungsfreiheit. Die konzerninterne Fremdfinanzierung ist auch ertragsteuerlich anzuerkennen und stellt keinen Missbrauch rechtlicher Gestaltungsmöglichkeiten (§ 42 AO, Gesamtplanrechtsprechung) dar. Vgl. BFH-Urteil v. 20.03.2002, I R 63/99, BStBl II 2003, S. 50; BFH-Urteil v. 07.09.2005, I R 118/04, BStBl II 2006, S. 537.

5 Aufgrund der prohibitiven deutschen Funktionsverlagerungsbesteuerung (§ 1 Abs. 3 S. 9 ff. AStG) dürfte eine Verlagerung von Funktionen ins Ausland grundsätzlich ausscheiden.

6 Insbesondere bietet sich dies auch für bereits bestehende Wertschöpfungsketten und Betriebe in Deutschland an.

7 Vgl. § 4h EStG, § 8a KStG; Bundesministerium der Finanzen, Schreiben v. 04.07.2008, Zinsschranke, BStBl I 2008, S. 718, BStBl II 2008, S. 718.

8 Eine Gewinnverlagerung über konzerninterne Zinszahlungen aus deutschen Betrieben ist unter der Zinsschranke grundsätzlich auf 30% des steuerlichen EBITDA des fremdfinanzierten Betriebs pro Wirtschaftsjahr begrenzt. Für gewerbesteuerliche Zwecke mindern Darlehenszinsen grundsätzlich nur zu 75% die Bemessungsgrundlage der GewSt eines deutschen Betriebs (gewerbesteuerliche Hinzurechnung von Darlehenszinsen nach § 8 Nr. 1 lit. a) GewStG zu 25%).

9 §§ 7-14, 20 AStG.

AUTOREN Kollruss | Merkel | Sonntag | Baresel

Thomas Kollruss MBA (Univ.), ist Lehrbeauftragter an der Hochschule Bremen im Dualen Studiengang Betriebswirtschaft (DSBW), im Internationalen Studiengang Global Management (ISGM) sowie im Internationalen Studiengang Steuer- und Wirtschaftsrecht (ISWR) im Bereich Steuern/betriebswirtschaftliche Steuerlehre und Autor zahlreicher Publikationen im referierten wissenschaftlichen Fachschrifttum, E-Mail: kollruss.thomas@gmx.de.

Florian Merkel, cand. BA, studiert im Internationalen Studiengang Global Management (ISGM) an der Hochschule Bremen.

Robin Sonntag, cand. BA, studiert im Dualen Studiengang Betriebswirtschaft (DSBW) an der Hochschule Bremen.

Tom Baresel, cand. BA, studiert im Dualen Studiengang Betriebswirtschaft (DSBW) an der Hochschule Bremen.

Betrieben ermöglicht, ohne dass die Zinsschranke und die 25%ige gewerbsteuerliche Hinzurechnung von Darlehenszinsen (§ 8 Nr. 1 lit. a) GewStG) eingreifen können. Diese konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur verzahnt die konzerninterne Rechtsstruktur, also den gesellschaftsrechtlichen Konzernaufbau einschließlich einer Gruppenbesteuerung (Organschaft), unter Einbezug der Finanzierungsströme im Hinblick auf eine ertragsteueroptimale Fremdfinanzierung. Die Finanzierungsgestaltung basiert auf einem Dreieckssachverhalt unter Einbindung einer belgischen hybriden Finanzierungspersonengesellschaft mit Nutzung der fiktiven belgischen Eigenkapitalverzinsung (Notional Interest Deduction, NID). Sie lässt sich jedoch global einsetzen, d.h. andere Standorte für die Finanzierungsgesellschaft als Belgien (z.B. Ungarn, Irland, Zypern, Malta, Schweiz etc.) sind möglich. Das Nichteingreifen der Zinsabzugsbeschränkungen (Zinsschranke, 25%ige gewerbsteuerliche Hinzurechnung von Darlehenszinsen) wird durch die Generierung einer steuerlichen Aufwandsposition (Vorteilsverbrauch über die Grenze) als Surrogat für Darlehenszinsen erreicht, welche nicht von diesen steuerlichen Abzugsbeschränkungen tangiert wird. Gleichzeitig beinhaltet die Finanzierungsstruktur eine steueroptimale Gewinnrepatriierung. Weiterer Vorteil der von uns entwickelten konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur ist ihre globale Einsatzmöglichkeit. So können auch multinationale und ausländische Investoren diese Finanzierungsstruktur nutzen, um ihre Realinvestitionen in Deutschland ertragsteuerlich wesentlich zu optimieren.

Die Abhandlung ist folgendermaßen aufgebaut: Ausgehend von einem Ausgangssachverhalt – fiktive multinationale Unternehmensgruppe mit belgischer Finanzierungsgesellschaft und interner Finanzierung des Kapitalbedarfs einer operativen deutschen Tochterkapitalgesellschaft – analysieren wir die Auswirkungen verschiedener interner Finanzierungsszenarien (Szenario I bis V) auf die periodische Ertragsteuerbelastung dieses Konzernverbands. Wir arbeiten quantitativ heraus, wie sich die periodische Ertragsteuerbelastung in Abhängigkeit von internen Finanzierungs- und Kapitalstrukturgestaltungen in einer Unternehmensgruppe unter Nutzung der grenzüberschreitenden Steuerarbitrage wirksam steuern lässt. In Gliederungspunkt III. gehen wir zunächst auf eine Eigenkapitalfinanzierung der deutschen Tochterkapitalgesellschaft ein. In Gliederungspunkt IV. arbeiten wir dann die konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur (Dreieckssachver-

X

Durch eine konzerninterne Fremdfinanzierungsstruktur lässt sich ein maßgebliches periodisches Tax Shield generieren, das eine Optimierung der Konzernsteuerquote ermöglicht.

halt) heraus und erläutern ihre Funktionsweise. In diesem Zusammenhang analysieren wir dieses Finanzierungsmodell auch quantitativ in den Szenarien ohne und mit Eingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung nach dem AStG (Szenario II bzw. III). Darüberhinaus untersuchen wir die Wirkungen der belgischen fiktiven Eigenkapitalverzinsung (Notional Interest Deduction) im Hinblick auf die Attraktivität Belgiens als Standort für Konzernfinanzierungsgesellschaften. Schließlich vergleichen wir die periodische Gesamtsteuerbelastung der Finanzierungsgestaltung mit einer Eigenkapitalfinanzierung (Szenario I) und einer klassischen konzerninternen Fremdfinanzierungsstrategie, nämlich der Einschaltung einer ausländischen Finanzierungskapitalgesellschaft (Szenario IV/V) unter Berücksichtigung der Hinzurechnungsbesteuerung und leiten das periodische Tax Shield (TS_t) der konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur ab¹⁰.

Hieraus lassen sich unmittelbare Handlungsempfehlungen bezüglich der steueroptimalen Ausgestaltung der internen Fremdfinanzierung deutscher Betriebe ableiten. Abschließend zeigen wir auf, dass der konzerninternen Fremdfinanzierungsstruktur globale Bedeutung zukommt, da diese nicht nur von deutschen Konzernen, sondern auch von internationalen Investoren zur Finanzierung von deutschen Direktinvestitionen genutzt werden kann.

II. Ausgangssachverhalt und Untersuchungsprämissen

Die in Deutschland ansässige M-GmbH als Konzernspitze einer multinationalen Unternehmensgruppe steht vor der Entscheidung, den Finanzbedarf λ [1000 GE] ihrer deutschen Tochterkapitalgesellschaft T-GmbH (Produktion) für Realinvestitionen in Deutschland zu finanzieren. In Betracht käme eine Eigenkapitalfinanzierung (Szenario I) bzw. eine konzerninterne Fremdfinanzierung der T-GmbH in verschiedenen Ausprägungen (Szenarien II bis V). Im Falle der internen Fremdfinanzierung soll eine belgische Finanzierungsgesell-

10 Periodische Tax Shields eignen sich zur Gewinnung von Aussagen über die steuerliche Vorteilhaftigkeit der (konzerninternen) Fremdfinanzierung. Vgl. Bachmann, Carmen / Schultze, Wolfgang, Unternehmensteuerreform 2008 und Unternehmensbewertung – Auswirkungen auf den Steuervorteil der Fremdfinanzierung von Kapitalgesellschaften, Die Betriebswirtschaft 68/2008 S. 9; Posch, Ingeborg / Knoll, Leonhard, Tax Shield Multiplikator, Abgeltungsteuer und Eigenkapitaldiskriminierung, CFB 2010 S. 297 (300). Vgl. auch Brähler, Gernot, Statische versus dynamische Steuerbelastungsvergleiche, Die Betriebswirtschaft 68/2008 S. 666.

IMPRESSUM

CORPORATE FINANCE biz
Zeitschrift für Finanzmanagement, Bewertung und Kapitalmarkt

Herausgeber

Prof. Dr. Alexander Bassen, Dr. Sven Beyer, Dr. Michael Jean Gschrei, Dr. Elisabeth Hehn, Prof. Ulrich Hommel, Ph. D., Prof. Dr. Dirk Honold (Schriftleitung), Dr. Hans-Dieter Klein, Prof. Dr. Jens Leker; Prof. Dr. Reinhard Meckl, Dr. Klaus-Michael Menz, Dr. Ingo Natusch, Prof. Dr. Bernhard Schwetzler, Dr. Michael Wiesbrock, Dr. Sven Zeller

Die Beiträge, die CORPORATE FINANCE biz angeboten werden, werden über die Schriftleitung und die Herausgeber einem Double-Blind-Begutachtungsverfahren unterzogen.

Redaktion

Andreas Walter (Geschäftsführender Redakteur), Elke Hartmann (Verantwortliche Redakteurin); Redaktionsassistentin: Sylvia Braun, Tel.: 02 11 / 8 87-14 35, E-Mail: cf.redaktion@fachverlag.de
CORPORATE FINANCE biz, Grafenberger Allee 293, 40237 Düsseldorf, Tel.: 02 11 / 8 87-14 35, Fax: Redaktion 02 11 / 8 87 28 03

Verlag

Fachverlag der Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH

Geschäftsführung: Johannes Höfer, Dr. Michael Stollarz

Anzeigenvermarktung

Gesamtleitung Media Marketing: Sandro Cristofoli, Anzeigenleitung: Ralf Pötzsch, Disposition: Simone Herrmanns.

Gesamtleitung Marketing und Vertrieb

Firas Kharrat

Kundenservice

Inland: Tel.: 08 00 / 0 00 16 37 (kostenfrei), Fax: 08 00 / 0 00 29 59 (kostenfrei), Ausland: Tel.: + 49 (0) 2 11 / 8 87-36 70, Fax: +49 (0) 2 11 / 8 87-36 71

Anschrift

Fachverlag der Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH, Kundenservice, Postfach 92 54, 97092 Würzburg, E-Mail: kundenservice@fachverlag.de

Bankverbindung: Dresdner Bank AG, Düsseldorf (Anzeigen/Abo), BLZ 300 800 00, Kto-Nr. 212 665 500

ISSN 1869-795X

Internet

www.corporate-finance-fachportal.de

CORPORATE FINANCE biz ist Bestandteil des crossmedialen

CORPORATE FINANCE-Pakets und erscheint achtmal pro Jahr. Bezugspreise: Einzelheft 29 € zzgl. 1,30 € Versandkosten. Der Jahresvorzugspreis Inland für das CORPORATE FINANCE-Paket beträgt 440 € inkl. MwSt. zzgl. 16 € Versandkosten. Zusätzlich können zu jedem Abonnement weitere Online-Zugänge erworben werden.

Abo für Studenten und Teilnehmer an Kursen zur Vorbereitung auf das Steuerberater- und Wirtschaftsprüferexamen (gegen Vorlage einer gültigen Bescheinigung) jährlich 236 € inkl. MwSt. einschl. Versandkosten.

Vergünstigte Abos für Mitglieder der German CFA-Society sowie Mitglieder der IACVA-Germany auf Anfrage.

CORPORATE FINANCE Auslandsabonnem. jährl. 412 € (Angaben zu MwSt. und Versandkosten im Ausland finden Sie unter www.fachverlag.de/bezugspreise).

Im Kombi-Abonnement mit der Wochenzeitschrift DER BETRIEB Inland 682 € inkl. MwSt. zzgl. 58 € Versandkosten. Auslands-Kombi-Abonnement mit der Wochenzeitschrift DER BETRIEB 659,60 € (Angaben zu MwSt. und Versandkosten im Ausland finden Sie unter www.fachverlag.de/bezugspreise). Im Kombi-Abonnement

mit der Monatszeitschrift KoR jährlich 562 € inkl. MwSt. zzgl. 28 € Versandkosten, im Ausland jährlich 526,40 € (Angaben zu MwSt. und Versandkosten im Ausland finden Sie unter www.fachverlag.de/bezugspreise).

Abonnementskündigungen sind nur mit einer Frist von 21 Tagen zum Ende eines Bezugsjahres möglich.

Im Fall höherer Gewalt (Streik oder Aussperrungen) besteht kein Belieferungs- oder Entschädigungsanspruch.

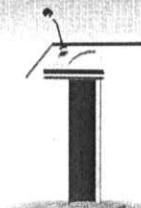
CORPORATE FINANCE biz wird sowohl im Print als auch auf elektronischem Weg (z.B. Datenbank, CD-ROM etc.) vertrieben. Nachdruck und Vervielfältigung jeder Art sind nur mit Genehmigung des Verlags zulässig.

Herstellung

werk zwei, Print+Medien Konstanz GmbH

Für Anzeigen gilt Preisliste Nr. 2 vom 01.01.2011.

Das Corporate Finance Kompetenzportfolio liefert praxisrelevante Fakten rund um Unternehmensfinanzierung, Unternehmensbewertung, M&A und Kapitalmärkte.



CORPORATE FINANCE biz zeigt praxisorientiert die aktuellen Trends und Methoden aus den Bereichen Kapitalmarkt, Mergers & Acquisitions, Bewertung. **CORPORATE FINANCE law** schlägt die Brücke zwischen Recht und Ökonomie.

CORPORATE FINANCE fachportal Die Online-Datenbank mit exklusiven Nachrichten, Meldungen, Urteilen und Verwaltungsanweisungen. www.cf-fachportal.de

CORPORATE FINANCE weekly Der PDF-Newsletter liefert aktuelle Nachrichten und Entwicklungen im Bereich Corporate Finance – mit den wichtigsten Nachrichten aus der Wirtschaftspresse.

CORPORATE FINANCE summit Die Veranstaltung „CORPORATE FINANCE summit“ ermöglicht den persönlichen und fachlichen Austausch vor Ort.

4 Ausgaben inklusive Online-Archiv gratis testen!

Schnell faxen an: 08 00/000 29 59

Oder Kupon per Post an: Fachverlag der Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH • Kundenservice • Postfach 92 54 • 97092 Würzburg

Ja, ich möchte CORPORATE FINANCE jetzt testen und bestelle 4 Ausgaben inkl. Online-Archiv gratis frei Haus. Sollte mich Ihr Angebot wider Erwarten nicht überzeugen, melde ich mich innerhalb von 14 Tagen nach Erhalt des vierten Heftes schriftlich beim Verlag: Fachverlag der Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH, Kundenservice, Grafenberger Allee 293, 40237 Düsseldorf. Andernfalls beziehe ich CORPORATE FINANCE zum Jahresvorzugspreis von € 440,- inkl. MwSt., zzgl. € 16,- Versand.

Weitere Infos:

☎ 08 00/000 16 37
✉ kundenservice@fachverlag.de
🌐 www.fachverlag-shop.de

Firma Privat

Name, Vorname _____

Firma (nur bei Firmenanschrift angeben) _____

Beruf/Funktion/Abteilung _____

Straße, Nr. _____

PLZ, Ort _____

Telefon (für evtl. Rückfragen) _____

E-Mail (für evtl. Rückfragen) _____

Datum/Unterschrift _____ PA CFNK0044

Hiermit erkläre ich mich damit einverstanden, dass mich die Handelsblatt-Gruppe telefonisch, per Post und per E-Mail über Verlagsangebote informiert.

Widerspruchsbelehrung: Sie können der Verarbeitung oder Nutzung Ihrer Daten für Zwecke der Werbung oder der Markt- oder Meinungsforschung unter nachfolgender Adresse widersprechen: Fachverlag der Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH, Kundenservice, Grafenberger Allee 293, 40237 Düsseldorf, kundenservice@fachverlag.de, Fax: 0800 / 000 2959.