

Prof. Dr. L. JARASS, M.S. (Stanford Univ./USA), www.JARASS.com
University of Applied Sciences Wiesbaden
Mitglied der Kommission zur Reform der Unternehmensbesteuerung
Mitglied des wissenschaftlichen Beirats der Kommission zur Reform der Gemeindefinanzen

Prof. Dr. G.M. OBERMAIR
Universität Regensburg

L:\2007\Steuern\Equity Fonds, Buch, Vorwort, v1.8.doc
Wiesbaden, 13. Oktober 2007

Vorwort für das Buch

Steuerliche Aspekte von Private Equity und Hedge Fonds unter Berücksichtigung der Unternehmensteuerreform 2008

In Deutschland tätige Finanzbeteiligungsgesellschaften, je nach Geschäftsmodell und Sitzland als Private Equity Fonds oder als Hedge Fonds aufgestellt, haben seit Jahren extrem hohe Renditen für ihre meist ausländischen Anleger erzielt. Sie haben dabei Unternehmen mit meist hohen Zahlungsüberschüssen aufgekauft, zerlegt und ausgeschlachtet, Arbeitsplätze abgebaut und steuersubventioniert ins Ausland verlegt und bei alledem ganz legal kaum Steuern bezahlt.

Die aktuelle Bedrohung des Weltwirtschaftssystems durch kreditfinanzierte Firmenaufkäufe und die resultierenden Schlangen verängstigter Sparer haben die öffentliche Aufmerksamkeit nun über das spezielle Problem der Finanzgesellschaften hinaus auf die immer weiter zunehmende Ungleichheit sowohl der Einkommen wie ihrer vom Gesetzgeber zu verantwortenden Steuer- und Abgabenbelastung gerichtet.

Die Fonds, die im Mittelpunkt dieses Buches stehen, liefern nur ein besonders krasses Beispiel für die seit Jahrzehnten anwachsende Ungleichbehandlung der Steuern und Abgaben auf verschiedene Einkommensarten, vor allem von Arbeitseinkommen einerseits und Unternehmens- und Vermögenseinkommen andererseits. Die folgende schlaglichtartige Skizze der Einkommensentwicklung von Arbeitnehmern und von Unternehmen sowie ihrer tatsächlichen Steuer- und Abgabenbelastung verdeutlicht die größer werdende Einkommensschere:

Löhne konstant, Gewinne plus 30%: Die Einkommen aus unselbständiger Tätigkeit sind von 1998 bis 2006 preisbereinigt konstant geblieben, die Unternehmens- und Vermögenseinkommen hingegen sind preisbereinigt um 30% gestiegen.

Deutschland belastet Arbeitseinkommen sehr hoch: Die nominale wie auch die tatsächlich bezahlte Steuer- und Abgabenbelastung von Einkommen aus unselbständiger Tätigkeit (>Löhne<) beträgt seit Jahren fast 50%; sie resultiert aus Sozialbeiträgen der Arbeitgeber von rund 20%, Sozialbeiträgen der Arbeitnehmer von knapp 15% und einer Steuerbelastung von rund 15%. Noch gar nicht berücksichtigt sind hier zusätzliche Belastungen zur Sanierung des Staatshaushalts wie MWSt-Erhöhung, Kürzung des Sparerefreibetrags und Abschaffung der Eigenheimzulage.

Deutschland belastet Unternehmens- und Vermögenseinkommen sehr niedrig: Die tatsächlich bezahlte Steuerbelastung von Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen beträgt mit deutlich unter 20% nur gut ein Drittel der Belastung von Lohnneinkommen.

Gemäß EU-Angaben hatte Deutschland (neben Griechenland) in 2004 die niedrigste tatsächlich bezahlte Steuerbelastung für Unternehmens- und Vermögenseinkommen in den EU15-Ländern und seit 1995 (neben Österreich) als einziges EU15-Land eine Senkung dieser Belastung.

Die tatsächlich bezahlte Ertragssteuerbelastung (ohne Grundsteuer etc.) der Kapitalgesellschaften in Deutschland betrug 2000 noch rund 24%, sank durch die Unternehmensteuerreform 2001 drastisch auf 10% und liegt seit 2006 bei rund 17%.

Hätten die deutschen Kapitalgesellschaften den so vielfach gepriesenen slowakischen Unternehmensteuersatz von nur 19% tatsächlich bezahlt, so wären dem deutschen Fiskus in 2005 immerhin rund 8 Mrd. € mehr zugeflossen.

Durch die Unternehmensteuerreform 2001 wurden die Steuersätze insbesondere für Kapitalgesellschaften schon drastisch gesenkt. Durch die Unternehmensteuerreform 2008 werden die nominalen Steuersätze für Kapitalgesellschaften nochmals deutlich gesenkt, je nach örtlichem Hebesatz der Gewerbesteuer betragen sie dann nur noch mindestens 23% bis höchstens 34% (München). Dementsprechend wird auch die ohnedies weit niedrigere tatsächlich bezahlte Steuerlast erneut sinken mit Steuerausfällen von weit über 10 Mrd. € pro Jahr.

Die sehr niedrige und tendenziell weiter sinkende Steuerbelastung von Unternehmen, speziell von Kapitalgesellschaften, beruht nur zum Teil auf Senkungen der Steuersätze, noch mehr aber auf einer Vielzahl von systemwidrigen Steuerprivilegien, die vor allem international tätigen deutschen Unternehmen und internationalen Investoren zum Schaden der Allgemeinheit und der Arbeitnehmer eingeräumt wurden. In besonderem Maße haben Private Equity und Hedge Fonds von solchen Steuerprivilegien Gebrauch machen können.

Was sind und was tun solche Fonds, die auch mit Raubtieren oder Heuschreckenschwärmen verglichen werden? Braucht die deutsche Volkswirtschaft solche Investoren, etwa wegen Kapitalkappheit, und werden sie so dringend gebraucht, dass der Gesetzgeber ihnen auch weiterhin besondere Steuerprivilegien einräumen und sogar erweitern muss, wie es die Branche und die ihnen zuarbeitenden Wissenschaftler fordern?

Die dabei häufig erhobene Forderung nach >steuerlicher Transparenz< kann in die Irre führen: Es geht keinesfalls um mehr Transparenz, also mehr Informationen über Geschäfte, Eigentümer und Gewinne von Private Equity und Hedge Fonds. Der steuerrechtliche Begriff >steuerliche Transparenz< bedeutet vielmehr keinerlei Besteuerung der Erträge beim Unternehmen, sondern ausschließlich beim Anteilseigner. Da die Fonds-Anteilseigner ganz überwiegend Ausländer sind oder steuerbefreite Inländer, wie Lebensversicherungen, erfolgt im Ergebnis in Deutschland im Regelfall überhaupt keine Besteuerung.

Private Equity und Hedge Fonds bauen komplizierte Firmengebilde, um jedwede Kontrolle, aber auch jedwede Steuerzahlung in Deutschland zu vermeiden:

- => Sie erwerben prosperierende Unternehmen mit hohem Zahlungsüberschuss (>cash flow<) und holen sich den Kaufpreis sofort anschließend durch massive Verschuldung des erworbenen Unternehmens zurück.
- => Die erworbenen Unternehmen zahlen keine Steuern, weil ihnen der Kaufpreis aufgehalst wird, und die resultierenden Schuldzinsen den Gewinn gegen Null drücken.
- => Die meist in Steueroasen angesiedelten Hedge Fonds unterliegen ohnedies keiner deutschen Besteuerung, obwohl eine Besteuerung der von den Fonds in Deutschland erwirtschafteten Erträge bei ihren deutschen Geschäftspartnern möglich wäre, also bei dem deutschen Unternehmen, das Zahlungen an die Fonds leistet. Insbesondere könnten so Steuervermeidungsmöglichkeiten verringert werden, die durch die Geschäfte mit den Fonds kreiert werden, und damit einen unfairen Wettbewerbsvorteil gegenüber anderen in Deutschland ansässigen Firmen darstellen.
- => Auch die in Deutschland ansässigen Fonds bleiben unbelastet, weil sie das Finanzamt als vermögensverwaltend einstuft. Das steht in klarem Widerspruch zu ihrer offensichtlich gewerblichen Tätigkeit in der Beratung und Steuerung gekaufter Firmen, die laut Bundesfinanzhof eine derartige Steuerprivilegierung eigentlich ausschließt. Gewerbliche Personengesellschaften, wie Industriebetriebe und Dienstleister, bezahlen hingegen bis zu 45% Einkommensteuer bei Ausschüttung ihrer Gewinne.

Die Private Equity Branche selbst betont, dass es die Steuerfreistellung aller den Fonds zufließenden Erträge und Wertsteigerungen sei, ohne die >>... Ausländer nicht in Deutschland ansässige Fonds ... investieren<<.

Übrigens: Bei gewerblichen Immobilien wurde diese Forderung schon durchgesetzt: Seit 1. Januar 2007 bleiben für ausländische Anteilseigner der neu geschaffenen REIT-Immobilienfonds ihre in Deutschland erzielten Mieterträge weitgehend steuerfrei, inländische Anteilseigner bezahlen nur 25% Abgeltungssteuer, obwohl die Mieterträge beim Fonds völlig unbelastet bleiben. Gewerbliche Vermieter außerhalb von REITs und private Vermieter müssen hingegen bis zu 45% Einkommensteuer auf ihre Mieterträge bezahlen.

Eine ganz wesentliche Rolle spielt dabei die Frage, ob die Private Equity Gesellschaften von der Finanzverwaltung als >rein vermögensverwaltend< (und damit als >steuertransparent<, d.h. weitgehend steuerfrei) oder aber als >gewerblich< (und damit als steuerpflichtig) eingestuft werden. Diese Unterscheidung beruht auf der Rechtsprechung des Bundesfinanzhofs und liegt auch dem maßgeblichen Schreiben des Bundesfinanzministeriums vom 16. Dezember 2003 zugrunde. Eine rein vermögensverwaltende Gesellschaft ist danach charakterisiert durch überwiegende Eigenkapitalfinanzierung, keinen Handel mit den gehaltenen Beteiligungen und keine direkte Einwirkung auf die Geschäfte der gehaltenen Beteiligungen. Die Fonds finanzieren aber ihre Erwerbungen überwiegend mit Fremdkapital zu Lasten der erworbenen Unternehmen, handeln mit ihren Beteiligungen und nehmen massiv Einfluss auf deren Unternehmenspolitik bis hin zur Zerlegung, Zerschlagung, Verlegung ins Ausland und Ausschachten der verbleibenden Reste. Es ist ein Skandal, dass gegen den eindeutigen Wortlaut des BMF-Schreibens die Finanzver-

waltungen der Länder mit Billigung der Länderfinanzminister die Private Equity Fonds als rein vermögensverwaltend einstufen: aber wo kein Kläger, da kein Richter.

Das deutsche Steuersystem subventioniert das Ausschlachten profitabler inländischer Unternehmen (>Heuschrecken<-Effekt): Das aus den USA schon länger bekannte Verfahren des kreditfinanzierten Firmenaufkaufs (>Leveraged Buy Out<) wird seit einigen Jahren auch in Deutschland immer häufiger praktiziert: Erwerb durch internationale Finanzierungsgesellschaften, Belastung des erworbenen Unternehmens mit Verzinsung und Tilgung des Kaufpreises, Lohnkürzungen und Entlassungen, drastische Verringerung von langfristigen Investitionen in Forschung & Entwicklung und schließlich Verlagerung oder Zerschlagung von profitablen und zuvor gesunden Unternehmen. Falls das Unternehmen die Verschuldung nicht mehr tragen kann, wird es >restrukturiert<, d.h. stückweise verkauft, Mitarbeiter werden entlassen.

Nach dem Verkauf – Wertsteigerung und Erlös sind steuerfrei – zieht der Aufkäufer zum nächsten lohnenden Objekt; und der Gesetzgeber hat diesen Heuschrecken Tür und Tor geöffnet und begünstigt sie auch noch steuerlich. Im Inland sitzende industrielle Aufkäufer erhalten diese steuerliche Unterstützung nicht und sind deshalb nur dann konkurrenzfähig, wenn sie ihre Kapitalverwaltung ins Ausland verlegen. Dadurch werden auch bisher in Deutschland tätige Finanzprovider massiv benachteiligt und ihre Arbeitsplätze durch die deutsche Steuerpolitik ins Ausland vertrieben.

Erfolgreiche inländische (mittelständische) Konkurrenten müssen weiter voll Steuern bezahlen, sind deshalb nicht mehr dauerhaft konkurrenzfähig und werden früher oder später von den internationalen Fonds aufgekauft.

Die deutschen Arbeitnehmer sind die Hauptleidtragenden von Firmenzusammenbrüchen: Die Krisen der Banken und der meist in Steueroasen ansässigen Hedge Fonds und ihre Folgen für die Geldanleger werden intensiv thematisiert, aber viel weniger die Folgen für die Beschäftigten der von ihnen gehaltenen Unternehmen und damit für den Arbeitsmarkt: Bankenkrisen und Firmenzusammenbrüche kosten reiche Leute unter Umständen viel Geld, die Arbeitnehmer aber die Existenzgrundlage.

Einer der größten Kapitalgeber für Hedge Fonds und Private Equity Fonds sind Pensionskassen, schon seit Längerem in den USA, aber in wachsendem Umfang auch in Europa. Wo Pensionskassen das angesparte Vermögen der Beschäftigten aus Renditegründen immer mehr solchen hochspekulativen Fonds anvertrauen, kann die Altersversorgung der Beschäftigten beim Zusammenbruch der Fonds in Mitleidenschaft gezogen werden, wenn der Staat nicht mit Steuergeldern einspringt. Ganz abgesehen davon finanzieren die Beschäftigten durch ihre Ersparnisse genau die spekulativen Aufkäufer, die ihren Unternehmen besonders hohe Renditeziele vorgeben und damit den Arbeitsdruck erhöhen und Rationalisierungsbestrebungen vorantreiben.

Übrigens: Die Bundesregierung will zukünftig den Spielraum von Private Equity Fonds und von Hedge Fonds in Deutschland erweitern. Künftig dürfen nämlich deutsche Lebensversicherer 10% statt bisher 5% in derartige Fonds und Rohstoffanlagen investieren. Dies mag kurzfristig deren Rendite erhöhen, führt aber gleichzeitig zum Risiko eines totalen Kapitalverlusts und zu einer weiteren Destabilisierung der Volkswirtschaft.

Finanzkapital ist in Deutschland keineswegs knapp: Die in Deutschland ansässigen Unternehmen haben 2005 ihren Finanzierungsbedarf zu fast 90% aus eigenen Mitteln gedeckt, gab die Bundesbank bekannt – das ist der zweithöchste Wert seit 1991. Die erwirtschafteten Beträge waren sogar höher als die Sachinvestitionen. >>Dank ihrer günstigen Finanzlage hielt sich der externe Mittelbedarf der Firmen mit nur 16 Milliarden Euro in sehr engen Grenzen<<, so die Bundesbank. Von einem generell Mangel an Eigenkapital, der besondere Anreize für ausländische Investoren erfordert, kann keine Rede sein.

Private Equity sorgt nicht für Wagniskapital: Das Kerngeschäft der Private-Equity-Branche ist der kreditfinanzierte Firmenkauf. Auf den Aufkauf großer und bereits bestehender Firmen entfielen 2006 fast 90% des Geldes, das die Fonds in Deutschland anlegten. Beteiligungen an High-Tech-Neugründungen machten hingegen nur einen kleinen Anteil aus: Gerade mal 6% ihrer Ausgaben investierte 2006 die Private-Equity-Branche nach ihren eigenen Angaben in Start-ups. In der Bundesrepublik kommt das Risikokapital aus anderen Quellen: aus der Forschungsförderung, von der Kreditanstalt für Wiederaufbau oder den Landesbanken.

Wettbewerbsverzerrung durch Steuerprivilegien: Deutsche Konzerne nutzen Spielräume zur Steuergestaltung, doch selbst sie können Schlupflöcher nicht so ausnutzen wie Private Equity und Hedge Fonds. Der international tätige Erwerber hat allein durch die erreichte Steuerfreistellung der Unternehmenserträge einen erheblichen Wertzuwachs seiner Beteiligung erreicht. Die Folge: Die Fonds können höhere Kaufpreise zahlen als andere Investoren und kommen so häufiger zum Zug, eine Wettbewerbsverzerrung gegenüber regulierten und voll steuerpflichtigen Konkurrenten. Diese Schieflage sollte nicht weiter verstärkt werden.

Die geplante Privilegierung von Finanzinvestoren steht im Widerspruch zum Koalitionsvertrag: Der Koalitionsvertrag von 2005 schlägt unter der Überschrift >>Mobilisierung von Wagniskapital für Innovationen<< Maßnahmen vor, die High-Tech-Gründer und junge Technologieunternehmen fördern, **nicht** jedoch generelle Fördermaßnahmen für Beteiligungsgesellschaften. Unter dem Druck des Wirtschaftsministeriums und der Finanzlobby erarbeitete das Bundesfinanzministerium im Widerspruch zum Koalitionsvertrag einen Gesetzentwurf, der eine generelle Privilegierung von Kapitalbeteiligungsgesellschaften vorsieht.

Umkehrung von Steinbrücks Eckpunktepapier vom 9. Mai 2007: >>Die Bundesregierung fördert mit dem Gesetz, das noch 2007 verabschiedet werden soll, insbesondere die Finanzierung von Gründungen in der Spitzen- und Hochtechnologie.<<, behauptet das Bundesfinanzministerium am 12. September 2007 und erklärt, dass der Gesetzentwurf vom 15. August 2007 >>in Kürze<< dem Bundestag zugeleitet werden soll. Der Tätigkeitsbereich der Zielunternehmen wird im Gesetzentwurf allerdings an keiner Stelle genannt; die im Eckpunktepapier des Bundesfinanzministeriums vom 9. Mai 2007 formulierte Fokussierung auf >>innovative technologieorientierte Unternehmen<< kommt im Gesetzentwurf nicht mehr vor. Die ebenfalls im BMF-Eckpunktepapier vorgesehene >>Eingrenzung der Regelungen auf einen genau definierten Kreis förderungswürdiger Unternehmen<< sollte ja auch dazu dienen, >>Gestaltungen und Mitnahmetatbestände

zu vermeiden<<. Auch davon ist im Entwurf des Wagniskapitalbeteiligungsgesetzes nicht mehr viel zu finden.

Wer ist Vermögensverwalter? Das Steuerprivileg eines >>Vermögensverwalters<< sollte ursprünglich – wie im Koalitionsvertrag vorgesehen – auf die Förderung von Wagniskapital für Unternehmensgründer im Bereich technologischer Innovationen eingeschränkt werden. Doch der nun vorliegende Gesetzentwurf geht von einer gänzlich anderen Definition von Wagniskapital aus – und öffnet damit die Tür zu Steuersparmodellen. Als förderungswürdiges Wagnis sollen dem Entwurf zufolge selbst alle Unternehmen mit einem Eigenkapital von bis 20 Millionen Euro gelten, die bis zu zehn Jahre alt sein dürfen. Eine solche Ausweitung zugunsten der Finanzinvestoren hat wenig zu tun mit Innovationsförderung.

Kommt das Wagniskapitalbeteiligungsgesetz in Form des Entwurfs vom 15. August 2007, würde es vor allem Anreize zur Steuergestaltung schaffen, und zwar nicht nur für ausländische Finanzinvestoren: Um das Steuerprivileg eines Vermögensverwalters zu bekommen, könnten Unternehmen Firmenteile mit knapp unter 20 Millionen Euro Eigenkapital abspalten, die dann in der Verlustverrechnung nicht, wie alle anderen Unternehmen beschränkt wären. Das wird viel Arbeit für gute Steuerberater geben, die dadurch großen Mittelständlern im Rahmen dieses Gesetzes einen legalen Weg weisen können vom hohen Einkommensteuerspitzensatz von 45% zum Abgeltungssteuersatz von nur 25%.

Mit solchen Regeln würde sich die Bundesrepublik auch gegen den Trend in den Heimatländern der Private-Equity-Branche stellen. Denn in den USA und Großbritannien gibt es nachhaltige Bestrebungen, die Vergünstigungen für die Fonds, ihre Anteilseigner und ihre Top-Manager zu reduzieren, nicht zuletzt aufgrund der Firmen- und Bankenzusammenbrüche, die derzeit die internationale Finanzwelt erschüttern.

Bundesfinanzminister Steinbrück hatte noch im Mai 2007 für den Fall genereller Steuerbegünstigungen von Beteiligungsgesellschaften Steuerausfälle von 15 bis 20 Milliarden Euro pro Jahr befürchtet und deshalb eine generelle Begünstigung von Beteiligungsgesellschaften – zu Recht – strikt abgelehnt. Ein Gesetz nach dem vorliegenden Entwurf wird vermutlich die >>Gestaltungen und Mitnahmetatbestände<<, vor denen das BMF-Eckpunktepapier vom 9. Mai 2007 noch so eindringlich warnte, nicht verhindern, sondern befördern. Der Gesetzentwurf scheint nicht sehr weit von einem Private-Equity-Förderungsgesetz entfernt zu sein mit entsprechend hohen Steuerausfällen und einer resultierenden massiven Diskriminierung von kleineren Firmen, die die neu eröffneten Steuersparmöglichkeiten nicht nutzen können.

Unternehmensgründer oder Finanzinvestoren fördern? Grundsätzlich stellt sich die Frage, ob man innovative Unternehmensgründungen dadurch fördern sollte, dass man nicht etwa den Gründern und Eigentümern, sondern anonymem Finanzkapital für die Gründungs- und Aufbauphase Steuerfreiheit zusichert. Wollte man trotzdem derartige Begünstigungen einführen, so müssen die begünstigten Firmenbeteiligungen zumindest nach Unternehmenszweck, nämlich >innovativ< oder >hightech< oder >gutachterlich empfohlen< gesetzlich genau definiert sein. Nur so kann der von Bundesfinanzminister

Steinbrück zu Recht befürchtete Missbrauch ausreichend eingedämmt und die Förderung zielgenau ausgerichtet werden.

Mobilisierung von Wagniskapital für Innovationen: Das Wagniskapitalbeteiligungsgesetz soll spätestens im Oktober 2007 dem Bundestag zugeleitet werden und ab 2008 gelten. Eines müsste zur Vermeidung weiteren Schadens für den Fiskus und damit für den Steuerzahler in jedem Fall sichergestellt werden: Die fallweise Einstufung als rein >vermögensverwaltend< und damit steuerlich privilegiert dürfte ausschließlich und abschließend den Unternehmen nach einem restriktiven Wagniskapitalbeteiligungsgesetz zugesprochen werden. Das BMF-Schreiben vom 16. Dezember 2003 müsste entweder ganz aufgehoben oder in Zukunft jedenfalls korrekt nach dem Wortlaut der Bundesfinanzhof-Entscheidungen angewandt werden.

Es mag durchaus sein, dass Unternehmen in der Gründungs- und Frühphase Schwierigkeiten haben, ausreichend Beteiligungskapital zur Stärkung ihrer Eigenkapitalausstattung zu bekommen. Zur Finanzierung solcher mit guten Gründen empfohlenen Unternehmensgründungen – und **nur dafür** – könnten nach Höhe und Art begrenzte steuerliche Vorteile gewährt werden. Hierzu hat die IG Metall eine differenzierte Stellungnahme geliefert: >>Sinnvoll ist eine Förderung der innovativen, jungen Zielunternehmen, die Geld brauchen, nicht die Förderung der Fonds und ihrer Manager.<<

Start-Up-Firmen in innovativen Bereichen wie Biotech, Nanotech etc. benötigen **vor allem** sachkundige Beratung, Bewertung und ggf. begründete Empfehlung durch unabhängige praxisnahe wissenschaftliche Gutachter. Auf deren Empfehlung hin könnten die meist in Steuerfragen unerfahrenen Gründer-Wissenschaftler und Erfinder für einen begrenzten Zeitraum von z.B. fünf Jahren steuer- und abgabefrei gestellt und von weiteren Steuervorschriften befreit werden.

Die Autoren bedanken sich bei Herrn Dipl. Volkswirt Lothar Kamp und Frau Dipl. Kauffrau Alexandra Krieger für die intensive Unterstützung bei der Erarbeitung des Buchmanuskripts und bei Frau Dipl. Volkswirtin Anna Jarass für die mehrmalige Lektorierung des Manuskripts.

Wiesbaden, im Oktober 2007

L. Jarass und G.M. Obermair