



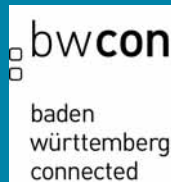
GRAF KANITZ, SCHÜPPEN & PARTNER

RECHTSANWÄLTE WIRTSCHAFTSPRÜFER STEUERBERATER

D & O Update

AKTUELLES FÜR UNSERE MANDANTEN

SPEZIALAUSGABE | 10 JAHRE



| 9 JAHRE



VENTURE CAPITAL UND UNTERNEHMENSSTEUERREFORM

UNTERNEHMENSSTEUERREFORM UND REIT-GESETZ

UNTERNEHMENSSTEUERREFORM 2008 – WELTUNTERGANG FÜR VENTURE CAPITAL?

Nach einem Nr. 1-Hit aus dem Jahre 1954 ist der Weltuntergang bekanntlich für den 30. Mai terminiert. Tatsächlich findet er für junge und kapitalsuchende Unternehmen (Start-Ups) möglicherweise bereits am 23. Mai 2007 statt, wenn der Bundestag in zweiter und dritter Lesung die Unternehmenssteuerreform 2008 verabschiedet. In den 10 Jahren des Bestehens von *Baden-Württemberg: Connected* und den dabei bisher durchgeführten neun Businessplan-Wettbewerben *CyberOne* haben sich die steuerlichen Rahmenbedingungen für Venture Capital (VC) laufend verschlechtert. Denn anders als etablierten Unternehmen kommen Start-Ups sinkende Steuersätze kaum zu Gute. Hier geht es vielmehr darum, ob und inwieweit erhebliche Investitionen später tatsächlich die Steuerbemessungsgrundlage mindern und wie Veräußerungen von Beteiligungen besteuert werden. In dieser Hinsicht wird durch die Unternehmenssteuerreform 2008 ein neuer Tiefpunkt erreicht.

I. Beschränkung der Verlustberücksichtigung

Gerade technologieorientierte Start-Ups investieren in der Gründungs- und Anlaufphase erheblich in Forschung und Entwicklung. Diesen Ausgaben stehen in den Anfangsjahren bzw. bis zur erfolgreichen Markteinführung kaum Erträge gegenüber, so dass sich im Regelfall erhebliche steuerliche Verlustvorträge ansammeln. Für Start-Ups und ihren VC-Investoren ist daher von besonderer Bedeutung, dass die Verluste mit späteren Erträgen möglichst unbeschränkt verrechnet werden können.

1. Künftige Rechtslage

Bei Kapitalgesellschaften gehen die Verlustvorträge nach derzeitigem Recht verloren, wenn mehr als die Hälfte der Anteile der Kapitalgesellschaft übertragen werden und der Geschäftsbetrieb mit überwiegend neuem Betriebsvermögen fortgeführt wird. Nach den Reformplänen werden Verlustvorträge hingegen bereits dann – allerdings nur anteilig – untergehen, wenn mehr als 25 % der Anteile übertragen werden. Veräußert ein Gesellschafter also 40% der Anteile, gehen 40% der Verlustvorträge der Gesellschaft unter. Werden mehr als 50% der Anteile übertragen, gehen die

Verlustvorträge – wie bisher – vollständig unter, allerdings ohne dass es noch darauf ankäme, ob auch neues Betriebsvermögen zugeführt wird. Zudem soll eine Kapitalerhöhung einer Anteilsübertragung gleichstehen, soweit sie zu einer Veränderung der Beteiligungsquoten am Kapital der Körperschaft führt. Die Ausnahme für Kapitalzuführungen bei Sanierungen wird abgeschafft. Die Neuregelung greift erstmalig für Anteilsübertragungen nach dem 31. Dezember 2007, wobei insoweit die Übertragung des (wirtschaftlichen) Eigentums an den Anteilen und nicht das Verpflichtungsgeschäft maßgeblich sein soll.

Zudem bleiben die Regelungen zur rechtsformunabhängigen Mindestbesteuerung erhalten, wonach die volle Verrechnung eines Verlustvortrags nur mit Einkünften bis zu einem Sockelbetrag von EUR 1 Mio. möglich ist. Darüber hinaus können höchstens 60 % der Einkünfte steuermindernd mit Verlustvorträgen verrechnet werden. Bei Gewinnen i.H. von beispielsweise EUR 5 Mio. werden demnach mindestens EUR 1,6 Mio. der Ertragsbesteuerung unterworfen, so dass eine Steuerlast von etwa EUR 530.000 (30 %) entsteht.

2. Auswirkungen bei Start-Ups

Die Verschärfungen hinsichtlich des (teilweisen) Verlustuntergangs werden Start-Ups regelmäßig betreffen, weil diese aus steuerlichen, gesellschaftsrechtlichen und haftungsrechtlichen Gründen zumeist als Kapitalgesellschaften geführt werden. Gerade aufgrund der für Wagniskapitalfinanzierungen typischen Finanzierungsrunden (sog. Staged Financing) droht der zumindest teilweise Verlust von Verlustvorträgen. Auch der typischerweise anvisierte Börsengang oder (Zwischen-)Verkauf an (industrielle) Investoren dürfte zu einem (zumindest teilweisen) Untergang der Verlustvorträge führen. Die Folgewirkungen dieser Beschränkungen einschließlich der unveränderten Mindestbesteuerung sind erheblich. Den betroffenen Start-Ups werden aufgrund der höheren Steuerlast die für ihre weitere Entwicklung erforderlichen Mittel entzogen. Dies dürfte die Fortentwicklung des Unternehmens verlangsamen und die Zeitspanne bis zu einem Beteiligungsausstieg verlängern und Venture Capital-Fonds benachteiligen. Entsprechend werden auch „spätere“ Investoren bzw. Anleger aufgrund der geschmälernten Renditeerwartung schwerer zu gewinnen sein.

II. Eingreifen der Zinsschranke bei Darlehens- und Mezzanine-Finanzierungen

Neben der Beteiligungsfinanzierung erfolgen im Rahmen von Venture Capital-Strukturen regelmäßig auch Finanzierungen durch Darlehen oder durch Mezzanine-Kapital. Zum einen wird auf Ebene des VC-Fonds oder von besonderen zwischengeschalteten Gesellschaften (SPV) (Banken-)Fremdkapital aufgenommen. Auch dem Start-Up selbst wird – jedenfalls in späteren Finanzierungsrunden – durch den Fonds bzw. andere Gesellschafter oder durch Banken Fremdkapital gewährt. Im Falle der Bankenfremdfinanzierung des SPV oder des Start-Up besichert der Fonds oder eine andere verbundene Person dabei häufig die Forderung der Bank.

1. Systematik der neuen Zinsschranke

Mit der Reform wird die steuerliche Behandlung von Finanzierungskosten vollkommen neu geregelt. Die Regeln zur Gesellschafter-Fremdfinanzierung (§ 8a KStG), die auf ein bestimmtes Eigenkapitalverhältnis bzw. eine Fremdüblichkeit abstellen, werden abgeschafft. Hauptzweck der neuen sog. Zinsschranke bleibt, die grenzüberschreitende konzerninterne Fremdfinanzierung zur Verlagerung von Steuersubstrat ins Ausland zu verhindern.

a. Voraussetzungen

Anders als bisher werden von der Zinsschranke nicht nur die Zinszahlungen gegenüber Gesellschaftern, sondern alle Zinsaufwendungen – auch gegenüber Dritten wie beispielsweise Banken – erfasst. Zudem gilt die Neuregelung im Grundsatz für alle Rechtsformen. Sie greift bei Vergütungen für (Fremd-)Kapital, die den maßgeblichen Gewinn gemindert haben, wenn die Rückzahlung des Fremdkapitals oder ein Entgelt für die Überlassung des Fremdkapitals zur Nutzung zugesagt oder gewährt worden ist, auch wenn die Höhe des Entgelts von einem ungewissen Ereignis abhängt. Unter diesen Voraussetzungen werden auch die meisten Mezzanine-Finanzierungen von der Zinsschranke erfasst werden, unabhängig von ihrer (bisherigen) handelsbilanziellen Qualifizierung.

b. Rechtsfolgen

Für jeden einzelnen Betrieb ist der negative Saldo aus Zinsaufwand und Zinsertrag des jeweiligen laufenden Wirtschaftsjahrs zu ermitteln. Soweit der Zinsaufwand den Zinsertrag übersteigt, wird der steuerliche Abzug dieses negativen Zinssaldos nur noch i.H. von 30 % des um die Zinsaufwendungen erhöhten und um die Zinserträge verminderten steuerpflichtigen Gewinns

zugüglich Abschreibungen („steuerlicher EBITDA“), zugelassen. Beispiel: Bei einem Zinsaufwand von EUR 10 Mio. ohne Zinserträge und einem Gewinn von EUR 8 Mio. sind Zinsen i.H. von gerundet EUR 6 Mio. (30 % von EUR 18 Mio.) abzugsfähig. Zinsaufwendungen, die nicht dem Betriebsausgabenabzug unterliegen, sind als Zinsvortrag in die folgenden Wirtschaftsjahre vorzutragen, im Beispiel also EUR 4 Mio. Der Zinsvortrag wird betriebsbezogen ermittelt und sodann gesondert festgestellt. Bei Aufgabe oder Übertragung eines Betriebes geht der nicht verbrauchte Zinsvortrag entsprechend den vorgenannten Regeln zur Verlustbeschränkung anteilig (25-50 %) oder vollständig (> 50 %) unter.

c. Ausnahmen

Ausnahmsweise soll die Zinsschranke aber nicht greifen, wenn der die Zinserträge übersteigende Zinsaufwand geringer als EUR 1 Mio. p.a. je Betrieb ist. Bei dem Betrag von EUR 1 Mio. handelt es sich um eine Freigrenze, d.h. bei Überschreitung kommt der gesamte Umfang als steuerschädlich in Betracht. Ebenfalls nicht gelten soll die Zinsschranke, wenn der Betrieb nicht zu einem Konzern im Sinne der Zinsschranke gehört und bei einer Kapitalgesellschaft auch keine schädliche Gesellschafterfremdfinanzierung vorliegt. Selbst wenn ein Konzern im vorgenannten Sinne vorliegen sollte, kommt die Zinsschranke nicht zur Anwendung wenn die Konzerngesellschaft mit ihrer Eigenkapitalquote der Konzerneigenkapitalquote entspricht (Escape-Klausel). Maßgebend für diesen Vergleich sind die nach internationalen Rechnungslegungsstandards aufgestellten und publizierten Abschlüsse in der Rangfolge IFRS, HGB, US-GAAP. Die Escape-Klausel kommt aber bei Kapitalgesellschaften nur dann zur Anwendung, wenn – ähnlich wie im vorgenannten Fall der Konzernausnahme – keine schädliche Gesellschafterfremdfinanzierung vorliegt.

d. Veränderungen bei der Gewerbesteuer

In gewerbesteuerlicher Sicht soll künftig darüber hinaus eine Hinzurechnung von 25 % (bisher 50 %) der Entgelte für alle Schulden erfolgen, die mit dem Gewerbebetrieb wirtschaftlich in Zusammenhang stehen, soweit diese Entgelte bei der Ermittlung des Gewinns – nach Anwendung der Zinsschranke – abgezogen wurden.



2. Grundsätzliche Anwendbarkeit in Venture Capital-Strukturen

a. Konzernangehörigkeit

Voraussetzung für die Anwendung der Zinsschranke ist grundsätzlich, dass die betroffenen Betriebe konzernangehörig sind. Insbesondere in Venture Capital-/Private Equity-Strukturen, bei denen häufig noch eine Tochtergesellschaft zwischengeschaltet ist, bleibt allerdings unklar, wie der Konzern zu definieren ist. Eine Konzernzugehörigkeit im Sinne der Zinsschranke liegt dann vor, wenn der Betrieb mit mindestens einem Betrieb konsolidiert werden könnte oder wenn seine Finanz- oder Geschäftspolitik mit mindestens einem anderen Betrieb einheitlich bestimmt bzw. beherrscht werden kann. Eine Tochtergesellschaft ist auch nicht von einer Konsolidierung ausgeschlossen, weil der Anteilbesitzer ein VC-Fonds ist. Damit können allgemein solche VC-Beteiligungen unter den Konzernbegriff der Zinsschranke fallen, bei denen der Fonds eine Mehrheitsbeteiligung hält. Bei Minderheitsbeteiligungen (< 50 %) kommt die Zinsschranke allenfalls in Ausnahmefällen zur Anwendung, wenn der Fonds auf die Beteiligung erheblichen Einfluss ausüben kann und wegen der einheitlichen Finanz- und Geschäftspolitik eine Konsolidierung möglich wird. Für eine Konsolidierungspflicht spricht im Übrigen die typische, nicht nur vorübergehende Beteiligungshaltedauer von drei bis fünf Jahren. Konzerne können im Übrigen auch dann vorliegen, wenn eine natürliche Person an der Spitze steht, beispielsweise wenn ein Business Angel die Beteiligung an zwei Kapitalgesellschaften hält und diese beherrscht.

b. Schädliche Gesellschafter-Fremdfinanzierung

Selbst wenn – beispielsweise weil sich die Anteile am Start-Up im Streubesitz befinden und das Unternehmen selbst keine Beteiligungen hält – kein Konzern vorliegen sollte, kann die Zinsschranke aber bei Kapitalgesellschaften zur Anwendung kommen, wenn eine schädliche Gesellschafter-Fremdfinanzierung vorliegt. Entsprechend muss die betroffene Gesellschaft für alle weltweiten Konzerngesellschaften nachweisen, dass nicht mehr als 10% des negativen Zinssaldos als Vergütungen für Fremdkapital an einen zu mehr als 25% unmittelbar oder mittelbar beteiligten Anteilseigner oder einer diesem nahe stehenden Person oder an einen rückgriffsberechtigten Dritten fließen. In dem Fall kann also bereits eine qualifizierte Minderheitsbeteiligung eines Fonds ausreichen. Schädlich ist dabei auch die insbesondere in LBO-Strukturen häufig anzutreffende Besicherung

von Bankdarlehen durch eine der verbundenen Gesellschaften. Im Gegensatz zur eher unternehmensfreundlichen Auffassung der Finanzverwaltung kommt es durch die Reform zu einer wesentlichen Verschärfung, weil auch Fälle erfasst werden sollen, bei denen die Bank lediglich einen faktischen oder rechtlichen (z.B. über eine Bürgschaft) Anspruch gegen einen Anteilseigner hat. Allgemein droht durch eine solche Besicherung nach dem Private-Equity-Erlass 2003 auch eine Qualifizierung des Fonds als Gewerbetätigkeit.

c. Vergleich mit Konzerneigenkapitalquote

Im Falle der Konzernangehörigkeit bleibt dem betroffenen Betrieb die Möglichkeit nachzuweisen, dass die Eigenkapitalquote der Konzerneigenkapitalquote entspricht. Allerdings infiziert eine gesellschafterfremdfinanzierte Gesellschaft sämtliche vollkonsolidierte Unternehmen. Relevant für diese Gesellschafter-Fremdfinanzierung ist nur die Konzernaußenfinanzierung. In dem Fall muss die Darlehensgewährung durch einen nicht konzernangehörigen Gesellschafter erfolgen, beispielsweise also durch einen (nicht konzernangehörigen) VC-Fonds mit Minderheitsbeteiligung. Alternativ müsste eine Bank auf diesen VC-Fonds oder eine sonstige nicht konzernangehörige, aber zumindest mittelbar mit dem Betrieb verbundene Person zurückgreifen können. Im Rahmen dieser Berechnung wird das Eigenkapital des betroffenen Unternehmens allerdings durch etwaige Beteiligungen und das dort vorhandene Mezzanine-Kapital gemindert, auch wenn dieses bilanziell als Eigenkapital qualifiziert. Dadurch erhöht sich bei der Gewährung von Mezzanine statt Eigenkapital das Risiko, dass die Escape-Klausel gerade keine Wirkung entfalten kann.



YOU

3. Auswirkungen der Zinsschranke im Venture Capital-Bereich

a. Allgemein

Soweit das betroffene Unternehmen vor Zinsen Erträge hat, sind Zinsen nicht mehr abziehbar, wenn der Schuldzinsenüberhang (negativer Saldo) einen Betrag von 30% des steuerlichen Gewinns vor Zinsaufwand und vor Zinsertrag überschreitet. Bislang „unverfängliche“ Fremdfinanzierungen durch Banken und nicht beteiligte Investoren werden nunmehr erfasst. Auf Ebene der Fonds oder von Zwischengesellschaften werden die Auswirkungen abgemildert, wenn sie Fremdkapital aufnehmen, um dieses dann als Darlehensforderung an Tochtergesellschaften bzw. Start-Ups weiterzureichen, weil die Zinszahlungen bis zur Höhe des gegenüberstehenden Zinsertrages abziehbar bleiben. Wird dann die Freigrenze von EUR 1 Mio. auch nur um einen Euro überschritten ist sämtlicher Zinsaufwand nicht mehr abzugsfähig und kann lediglich vorgetragen werden. Die Ungereimtheiten dieses „Alles-oder-Nichts-Prinzip“ liegen auf der Hand. Im Übrigen dürfte diese Freigrenze auf Ebene eines VC-Fonds aufgrund der typischerweise höheren Darlehensbeträge keine Wirkung haben.

b. Nutzung der Zinsvorträge

Start-Ups werden in den Anfangs- und Gründungsjahren mangels Erträge zunächst nicht unmittelbar von der Zinsschranke betroffen sein. Insoweit ist auch eine Verbesserung gegenüber der bisherigen Gesellschafter-Fremdfinanzierung eingetreten, wonach die Zinsen als steuerpflichtiger Gewinn qualifiziert wurden. Entscheidende Bedeutung kommt daher nach neuer Rechtslage der Nutzbarkeit der angesammelten Zinsvorträge im Falle späterer Erträge zu. Vorgeesehen ist jedoch, dass der nicht verbrauchte Zinsvortrag eines Start-Up entsprechend den Regelungen zur Verlustbeschränkung bei einer Übertragung (teilweise) untergehen kann. Werden daher zumindest 25% der Anteile übertragen, gehen die Zinsvorträge quotaal unter. Bei einer Transaktion von mindestens 50% gehen die Zinsvorträge sogar vollständig unter. Für den VC-Bereich besonderes relevant ist ferner, dass auch (sukzessive) Kapitalerhöhungen zu einem entsprechenden Verlust führen. Handelt es sich um eine Personengesellschaft geht der Zinsvortrag beim Ausscheiden eines Mitunternehmens wie im Gewerbesteuerrecht anteilig unter.

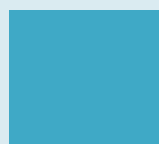
c. Mindestbesteuerung

Mangels eigenen Zinserträgen und dem (teilweisen)

Verlust von Zinsvorträgen droht gerade erfolgreichen (und daher kreditwürdigen) Start-Ups die Anwendung der Zinsschranke. Aufgrund der tatsächlich abfließenden Zinszahlungen dürften sie dann Schwierigkeiten haben, die Steuerschulden zu begleichen. Im Falle der ggf. erforderlichen zusätzlichen Fremdkapitalaufnahme würde die Zinsschranke wieder greifen und die Liquiditätskrise weiter verschärfen. Insgesamt werden dem Start-Up aufgrund der Steuerlast die für ihre weitere Entwicklung erforderlichen Mittel entzogen und die Renditeerwartung gemindert. Dies dürfte – wie im vorgenannten Falle der Mindestbesteuerung bei der Verlustverrechnung – die Entwicklung des Unternehmens verlangsamen und die Zeitspanne bis zu einem Beteiligungsausstieg verlängern. Im Ergebnis wäre die Attraktivität deutscher Start-Ups für Venture Capital-Fonds gemindert.

4. Gestaltungsmöglichkeiten

Soweit es die wirtschaftlichen Umstände ermöglichen, sollte darauf geachtet werden, dass die Zinsfreigrenze von EUR1 Mio. nicht überschritten wird. Zudem sollte die gesellschaftsrechtliche Struktur so eingerichtet werden, dass kein Konzern im Sinne der Zinsschranke entsteht. Insoweit sollten Mehrheits- bzw. Beherrschungsverhältnisse vermieden werden. Um auch eine schädliche Gesellschafter-Fremdfinanzierung zu vermeiden, müsste auch die Fremdfinanzierung durch wesentliche Beteiligung von Anteilseignern (mind. 25 %) verhindert werden. Zu beachten ist insoweit aber auch die neue resolute Rückgriffsdefinition. Liegt ein Konzern vor, sollte auf Ebene des betroffenen Unternehmens eine ausreichend hohe Eigenkapitalquote angestrebt werden. Schließlich besteht auch die Möglichkeit der Bildung einer sog. Organschaft, beispielsweise zwischen einem Fonds und einer Zwischengesellschaft. Ein aus Organträger und Organgesellschaften bestehender Organkreis wird bei der Zinsschranke wie ein Betrieb behandelt werden. Ist der Organkreis daher nicht selbst Teil eines Konzerns, unterliegt er nicht der Zinsschranke, ist er dagegen Teil eines Konzerns, muss nachgewiesen werden, dass die Eigenkapitalquote des Organkreises nicht schlechter ist als die des Konzerns. Aufgrund der Verlustübernahmeverpflichtung des Organträgers bestehen bei dieser Struktur jedoch erhebliche Haftungsrisiken.



III. Anteilsveräußerungen

Der Besteuerung von Veräußerungserlösen kommt im Rahmen der Wagnisfinanzierung eine besondere Bedeutung zu. Typischerweise werden den VC-Investoren keine laufenden Beteiligungsentgelte bezahlt. Soweit Gewinne erwirtschaftet werden, sollen diese im Unternehmen verbleiben und die Fortentwicklung fördern. VC-Investoren versuchen die Rendite vielmehr über die Beteiligungsveräußerung (Exit) zu realisieren.

1. Gewerbliche Fonds

Im Regelfall soll der Fonds so eingerichtet werden, dass die Tätigkeit nicht als Gewerbebetrieb sondern als private Vermögensverwaltung qualifiziert. Die Voraussetzungen gemäß dem Private Equity-Erlass 2003 sind jedoch komplex und im VC-Bereich nicht praxistgerecht. Gerade bei beratungsintensiven VC-Fonds droht beispielsweise die Einstufung als Gewerbebetrieb. Im Falle der Gewerblichkeit würden Veräußerungsgewinne dem Halbeinkünfteverfahren und der Gewerbesteuer unterliegen.

2. Vermögensverwaltende Fonds

Bei vermögensverwaltenden Fonds in der Rechtsform einer Personengesellschaft (zumeist GmbH & Co. KG) wird für Zwecke der Besteuerung nicht auf den Fonds, sondern auf die dahinter stehenden Anleger abgestellt (Transparenz). Für die Berechnung des Anteils an dem Start-up wird daher – wie bisher – die Beteiligung des (vermögensverwaltenden) Fonds an dem Start-Up quotall zugerechnet, als wäre der Investor unmittelbar beteiligt. Ist der Fonds beispielsweise zu 20% beteiligt und ist der Investor am Fonds zu 4% beteiligt, ist der Investor am Start-Up mit 0,8 % beteiligt.

a. Veräußerungsgewinne bei Streubeteiligungen

Die Reform wird den privaten Anlegern die bisherige Möglichkeit nehmen, steuerfreie Veräußerungsgewinne zu erhalten. Zukünftig werden Veräußerungsgewinne von Anteilen i.H. von unter 1% am Grundkapital der Kapitalgesellschaft unabhängig von der bisher zu beachtenden einjährigen Spekulationsfrist steuerpflichtig sein. Der steuerpflichtige Veräußerungsgewinn, der sich aus der Differenz zwischen Veräußerungserlös und Anschaffungskosten ohne Abzug der Veräußerungskosten zusammensetzt, unterliegt der 25%igen Abgeltungssteuer, grundsätzlich unabhängig vom individuellen Einkommenssteu-

ersatz. Die Verluste aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften können im Rahmen der Kapitaleinkünfte – entgegen der ursprünglichen Planung – nicht mit Dividenden und Zinsen verrechnet werden. Die Neuregelung ist erstmals für Anteile anzuwenden, die nach dem 31. Dezember 2008 angeschafft worden sind.

b. Veräußerungsgewinne bei wesentlichen Beteiligungen

Wenn der Veräußerer innerhalb von 5 Jahren unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 1% beteiligt war, werden Veräußerungsgewinne allerdings wie bisher gemäß § 17 EStG besteuert. Diese Veräußerungsgewinne unterliegen nicht der Abgeltungssteuer, sondern dem persönlichen Einkommensteuertarif. Der maßgebliche Veräußerungsgewinn/-verlust berechnet sich im sog. „Teileinkünfteverfahren“ aus 60 % des Veräußerungserlöses abzüglich 60 % der Anschaffungskosten bzw. weiteren Transaktionskosten und ersetzt das (bisherige) Halbeinkünfteverfahren. Dieses Teileinkünfteverfahren ist erstmals ab dem Veranlagungszeitraum 2009 anzuwenden, soweit nicht eine Veräußerung von vor dem 1. Januar 2009 erworbenen Anteilen vorliegt, bei denen die Regelung der Spekulationsgeschäfte Anwendung findet.

c. Veräußerungen durch Kapitalgesellschaften/Ausländische Personen

Die Veräußerung von Anteilen durch mittelbar oder unmittelbar beteiligte Kapitalgesellschaften ist – wie bisher – unabhängig von Haltedauer und Höhe des Anteils steuerfrei, allerdings gelten 5 % als nichtabzugsfähige Betriebsausgaben. Veräußerungsgewinne durch beschränkt steuerpflichtige natürliche Personen können unter den Voraussetzungen bestimmter Doppelbesteuerungsabkommen steuerbefreit sein.

IV. Keine Weltuntergang, aber Nachbesserungsbedarf

Die Unternehmenssteuerreform 2008 wird die Attraktivität für VC-Investoren und letztlich den Standort Deutschland weiter schwächen, wenn keine weiteren gesetzgeberischen Maßnahmen erfolgen sollten. Insoweit besteht aber Hoffnung. Tatsächlich beabsichtigt die Bundesregierung die Überarbeitung des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaft (UBGG) zu einem Private-Equity-Gesetz, welches flankierend zur Unternehmenssteuerform zum 1. Januar 2008 in Kraft treten soll. Ziel ist die Verbes-

serung der Rahmenbedingungen für die private Beteiligungs- und Risikokapitalfinanzierung. Die Kapitalausstattung der jungen Unternehmen soll verbessert werden und international attraktive Rahmenbedingungen für VC-Kapital geschaffen werden. Vor diesem Hintergrund besteht folgender, von der Politik durchaus erkannter Handlungsbedarf:

1. Ebene der Start-Ups

Auf Ebene der jungen Unternehmen dürfen die Verlustvorträge durch Anteils- bzw. Mehrheitsübertragungen im Rahmen der typischen Kapitalerhöhungen (staged financing) nicht verloren gehen. Zudem darf es keine Mindestbesteuerung für Start-Ups geben. Eine mögliche Lösung wäre eine Ausnahmeregelung, sofern das Kapital für einen definierten Zeitraum im Unternehmen verbleibt. Ebenfalls sollte die Zinsschranke bei jungen Unternehmen zumindest für einen bestimmten Zeitraum keine Anwendung finden. Andernfalls wäre die durch die Steuerbelastung gehemmte Fortentwicklung des Unternehmens und die geschmälerete Renditeerwartung für (potenzielle) Wagniskapitalgeber nicht mehr attraktiv. Im Übrigen wäre zu überdenken, ob es nicht weiterhin eine Ausnahmeregelung für Mehrheitsübertragungen im Falle von Sanierungsfällen geben sollte. Andernfalls dürfte die Bereitschaft für Eigenkapitalinvestitionen in krisengeplagte, verlustträchtige Unternehmen weiter sinken.

2. Ebene der Fonds

Auf Ebene der Fonds muss die transparente Besteuerung durch eine Qualifizierung als vermögensverwaltende Personengesellschaft besser gewährleistet werden. Wenn auch die Möglichkeit steuerfreier Veräußerungsgewinne wegfallen wird, können sich zumindest für ausländische Investoren weiterhin Nachteile aus dem Investment ergeben. Eine Fondsgesellschaft, die nicht als lediglich vermögensverwaltend anerkannt ist, wird als inländische Betriebsstätte qualifiziert, so dass der Investor in Deutschland beschränkt steuerpflichtige Einkünfte erzielt. Anleger müssen daher so besteuert werden, als ob sie unmittelbar an dem Start-Up beteiligt wären und zwar auch dann, wenn es sich um beratungsintensive Fonds handelt. Hier soll die Grenze bereits überschritten sein, wenn das aktienrechtlich zulässige Maß an Zustimmungsrechten voll ausgeschöpft wird. Dies steht im Widerspruch zu einer aktiven Managementbetreuung als wesentlichem Bestandteil einer VC-Finanzierung. Zudem sollten die

geplanten UBG-Fonds in Ausnahmefällen auch eigene Leute zur Überwindung einer Krise in die Geschäftsführungen ihrer Beteiligungsunternehmen schicken dürfen. Auch sollten die Regelungen des UBGG für alle Venture Capital- und Private Equity-Fonds gelten, unabhängig von der Ansässigkeit und Rechtsform. Die politisch erwünschte Abgrenzung zu den Hedge Fonds darf das Ziel der Förderung insbesondere ausländischer VC-Investitionen nicht gefährden. Zielführend dürfte insoweit die – international durchaus übliche – Zulassungspflicht für Private Equity-Fonds sein.

3. Ebene der Anleger

Der Wegfall der Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen bei Anteilen von unter 1 % dürfte zu einem Abzug von VC-Kapital aus Deutschland führen. Die Besteuerung der Veräußerungsgewinne wird sich zukünftig auf 25% Abgeltungssteuer oder, bei Anteilen von mindestens 1%, (weiterhin) auf den individuellen Steuersatz, modifiziert durch das Teileinkünfteverfahren, belaufen. Die noch jüngst geforderte Anhebung der Wesentlichkeitsgrenze von 1% für Business Angels dürfte vor dem Hintergrund jedenfalls kaum die gewünschte Anreizwirkung haben. Erwägenswert wäre die Übernahme ausländischer, insbesondere britischer Modelle (Enterprise Investment Scheme/Venture Capital Trust), bei denen die Veräußerungsgewinne unter Umständen vollständig steuerfrei sind.

Die Einführung der Abgeltungssteuer wird im Übrigen allgemein zu einer Schlechterstellung von Beteiligungsfinanzierungen gegenüber Fremdkapitalfinanzierungen führen. Gewinnanteile von inländischen Eigenkapitalinvestoren werden künftig mit über 50 % doppelt so hoch besteuert wie Zinserträge. Zumindest im Fall von Wagniskapitalfinanzierungen sollte diese – kaum gewollte – Unstimmigkeit vermieden werden.

4. Fazit

Für VC-Investitionen besteht bei der Unternehmenssteuerreform 2008 dringender Nachbesserungsbedarf. Dieser ist von der Politik erkannt worden. Es bleibt daher zu hoffen, dass es durch die Novellierung des UBGG rechtzeitig zu praktikablen Lösungen kommt, damit Deutschland für VC-Investitionen und VC-Investoren ein steuerlich akzeptabler Standort bleibt (vgl. nachfolgende "NEWS").

Matthias Schüppen | Alexander Kutsch



NEWS - NEWS - NEWS - NEWS ECKPUNKTE DES BUNDESMINISTERIUMS DER FINANZEN VOM 9. MAI 2007

„Förderung von Wagniskapital – Begrenzung der mit Finanzinvestitionen verbundenen Risiken“

Vor wenigen Tagen und damit noch rechtzeitig vor der Verleihung des bw:con CyberOne-Preises 2007 hat das BMF ein Eckpunkte-Papier für die Förderung von Wagniskapital veröffentlicht. Das BMF plant insoweit eine dreigleisige Strategie:

1. Einführung eines Wagniskapitalbeteiligungsgesetzes

Mit der Wagniskapitalgesellschaft (WKB) soll zum 1. Januar 2008 eine neue, steuerlich geförderte Rechtsform eingeführt werden. Wesentliche Voraussetzung ist, dass die Mittel (vorrangig) in Zielgesellschaften investiert werden, an denen die WKB zu max. 90% beteiligt ist. Zielgesellschaften sind Unternehmen, die bei Anteilswerb höchstens sieben Jahre alt sind und Eigenkapital von max. EUR 500.000 besitzen. Ausgeschlossen wären daher schon alle Unternehmen, bei denen beispielsweise der High-Tech-Gründerfonds EUR 500.000 investiert hätte. Die Höchsthaltedauer soll 15 Jahre, nach einem Börsengang drei Jahre betragen. Zur Gewährleistung der Einhaltung des WKB-Gesetzes soll die WKB durch das BaFin zugelassen und überwacht werden.

In der Folge soll die WKB unabhängig von ihrer Rechtsform von der Gewerbesteuer befreit werden, so dass die Ertragsbesteuerung bei WKB-Personengesellschaften vollständig und bei WKB-Kapitalgesellschaften weitgehend vermieden werden kann. Die Tätigkeitsvergütungen des WKB-Managements in Form eines „Carried Interests“ sollen – auch bei gewerblicher WKB – steuerlich begünstigt werden. Damit würde die Besteuerung des Managements allerdings von der Größe der Zielgesellschaften abhängig gemacht. Auf Ebene der Zielunternehmen soll die Beschränkung der Verlustvorträge bei Anteilstransaktionen so modifiziert werden, dass der Untergang der Verlustvorträge über einen Zeitraum von fünf Jahren gestreckt wird. Im Bereich der Zinsschranke sollen jedoch keine Ausnahmen gemacht werden, obwohl dort insbesondere durch das „staged financing“ ebenfalls der Untergang von (liquidityschonenden) Zinsvorträgen droht.

2. Novellierung des UBGG

Das neue UBGG soll sowohl den VC-Bereich als auch allgemein den gesamten Beteiligungsmarkt, unabhängig von Größe und Alter der Zielgesellschaft, flexibilisieren. Grundsätzlich zu begrüßen ist, dass die Entwicklungen bei eigenkapitalähnlichen Finanzierungsformen stärker berücksichtigt werden und rechtsformabhängige Beschränkungen (z.B. bei einer OHG oder ausländischen Rechtsformen) für die Kapitalanlage entfallen sollen. Unter anderem soll sich eine UBG an einer GmbH & Co. KG beteiligen können. Eine mittelbare Beteiligung der zur Geschäftsführung berechtigten natürlichen Personen an Unternehmen, an denen eine UBG Anteile hält, soll künftig ausreichen, wenn die Höhe der Beteiligung einer direkten Beteiligung i. H. von 10% entspricht. Die Grenze bei Wagniskapitalbeteiligungen an einem Unternehmen, das nicht börsennotiert ist, darf nur einmalig je Beteiligung überschritten werden. Nicht umgesetzt wird allerdings die vielerorts geforderte allgemeine steuerliche Transparenz für PE-Fonds.

3. Maßnahmen zur Risikobegrenzung

Die Risiken durch Tätigkeiten von Finanzinvestoren sollen schließlich allgemein besser kontrolliert werden. Wesentliche Maßnahmen betreffen u.a. die Bereiche „Acting in concert“, die Transparenz über Leerverkaufs- oder Wertpapierleihpositionen, die Verbesserung der wertpapierhandelsrechtlichen Meldungen, die Informationen über Inhaber wesentlicher Beteiligungen, der Anreiz zur Offenlegung der Identität der Inhaber von Namensaktien und die Möglichkeit der Zahlung eines Präsenzbonus. Im Kern dürfte es dem BMF mit den Maßnahmen um die bessere Kontrolle der sog. Hedge Fonds gehen. In überschießen der Weise dürften aber auch andere – langfristig orientierte – PE-Gesellschaften erfasst werden, bei denen die weit verbreitete „Heuschrecken“-Skepsis keinesfalls angebracht ist.

4. Fazit

Die vorgestellten Maßnahmen zur Förderung von Wagniskapital sind grundsätzlich zu begrüßen. Allerdings bleiben sie in vielen Bereichen hinter den für die Stärkung des deutschen VC-Bereichs erforderlichen Veränderungen zurück. Die Anwendung der geplanten Zinsschranke sollte in VC-Strukturen zeitlich eingeschränkt werden und auch die Mindestbesteuerung im Rahmen der Verlustvorträge sollte zumindest für einen gewissen Zeitraum nicht anwendbar sein. Im Übrigen ist die durch die Unternehmenssteuerreform 2008 verursachte steuerliche Schlechterstellung von Eigenkapitalvergütungen gegenüber Fremdkapitalvergütungen zu überdenken.

IMMOBILIENINVESTITIONEN: ÜBERLEGUNGEN ZUR ZUKUNFT DER GEWERBEIMMOBILIE NACH DEM INKRAFTTRETEN DES REIT-GESETZES (REITG)

Am 23./30. März 2007 wurde von Bundestag und Bundesrat das REIT-Gesetz verabschiedet. Das Gesetz wird rückwirkend zum 1. Januar 2007 in Kraft treten. Das REIT-Gesetz beeinflusst die Interessenlage von im Wesentlichen drei Adressatengruppen:

1. Immobilienportfoliobesitzer und Immobilienunternehmen

Für diese Gruppe stellt sich die Frage, ob es langfristig günstiger ist, das bestehende Portfolio in einen REIT umzuwandeln oder – je nach Größenordnung des Portfolios – ggf. mit anderen in einen neu zu gründenden REIT als Sacheinlage einzubringen. Dabei gilt es abzuwägen, ob die mit dem REIT-Status verbundenen Vorteile die im Gesetz verankerten Beschränkungen langfristig überwiegen.

1.1. Die gesetzlichen Anforderungen (Vermögens-, Ertragsanforderungen, Ausschüttungszwang, eingeschränkter Immobilienhandel, Höchstbeteiligungsgrenzen etc.) sind inzwischen längst bekannt und haben auch durch die Überarbeitung des Regierungsentwurfes in der endgültigen Fassung des Gesetzes keine grundlegenden Änderungen erfahren.

Insbesondere die eingeschränkten Möglichkeiten, Zusatzerträge durch z.B. Projektentwicklungen, Immobilienhandel und immobilienfernere Dienstleistungen zu generieren, können – je nach Ausgangslage – der Wahl der Rechtsform eines REITs im Einzelfall entgegenstehen.

1.2. Diesem Nachteil stehen allerdings nicht unerhebliche wirtschaftliche, vordergründig vor allem steuerliche Vorteile gegenüber.

- Die Erträge eines REIT sind auf Gesellschaftsebene von der Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer befreit, wenn die gesetzlichen Voraussetzungen erfüllt werden.
- Stille Reserven, die bei einer Umwandlung aufgedeckt werden, würden nur mit dem halben

Steuersatz, derzeit also ca. 20% und nach Umsetzung der geplanten Unternehmenssteuerreform ab 2008 voraussichtlich nur mit ca. 15% besteuert werden (Kapitalgesellschaften). Dies setzt voraus, dass die Immobilien vor dem 1. Januar 2005 im Bestand des Umwandlers waren.

- Die Grunderwerbsteuer würde dann nicht anfallen, wenn es sich um eine reine Rechtsformänderung handelt, d.h. der Rechtsträger sich durch die Umwandlung nicht ändert oder der Umwandler/Einbringende mehr als 5% der Anteile an einer Personengesellschaft behält, die die Immobilie hält und deren restliche Anteile an den REIT übergehen.
- Die im Rahmen der geplanten Unternehmenssteuerreform vorgesehene Zinsschranke wird das Nachsteuerergebnis für Nicht-REIT-Gesellschaften wegen der begrenzten Abzugsfähigkeit der Fremdkapitalzinsen deutlich verschlechtern dürfen. Das Portfolio bzw. die Immobiliengesellschaft werden daher bei Umwandlung in einen REIT im Regelfall ein höheres Ergebnis als ohne REIT-Status ausweisen können, da der REIT wegen der Steuerbefreiung von der Zinsschranke nicht betroffen ist.

1.3. Bei einer Abwägung der genannten Vor- und Nachteile ist ferner zu berücksichtigen, dass Verpflichtungen gegenüber dem Kapitalmarkt zu erfüllen sind, da ein REIT börsennotiert sein muss. Dies bedeutet, dass nicht nur die in Frage stehenden Immobilien selbst kapitalmarktfähig sein müssen, sondern auch, dass künftige REIT-Unternehmen sich den vom Kapitalmarkt gestellten sonstigen Anforderungen stellen müssen: d.h. eine überzeugende Wachstumsstory, professionelles Management und eine Bereitschaft zu Daueremissionen, um am Kapitalmarkt ständig präsent zu bleiben. Darüber hinaus sind die umfangreichen Zulassungsfolgepflichten (Melde- und Berichtspflichten) zu beachten, die von börsennotierten Unternehmen zu erfüllen sind. Bei einer Umwandlungsentscheidung sind daher auch diese Folgen im Einzelnen mit zu berücksichtigen.

2. Anleger/Aktionäre

Der Anleger in REIT-Aktien soll zwar nicht über das Halbeinkünfteverfahren, sondern mit dem vollen Steuersatz belastet werden. Insofern wird der steuerliche Vorteil auf Gesellschaftsebene beim Anleger

je nach dessen individuellem Steuersatz zumindest teilweise wieder zurückgeholt.

Da es jedoch im Rahmen der geplanten Unternehmensteuerreform mit Wirkung ab 2009 voraussichtlich zur so genannten Abgeltungssteuer kommen wird, wären REIT und „Normal-Aktionäre“ wieder gleichgestellt im Hinblick auf den Steuersatz. Da der REIT jedoch durch die entfallende Steuerbelastung auf Gesellschaftsebene bei vergleichbaren sonstigen Voraussetzungen mehr ausschütten kann als der Nicht-REIT, hat der REIT-Aktionär insofern wirtschaftlich einen Vorteil gegenüber dem Aktionär einer Nicht-REIT-AG.

Einen weiteren interessanten Aspekt eröffnet das REIT-Gesetz Anlegern in geschlossenen Immobilienfonds. Nachdem REITs auch Minderheitsbeteiligungen an Immobilien-Personengesellschaften übernehmen dürfen, können sie durch den Ankauf von Anteilen an solchen geschlossenen Fonds gegen Ausgabe von REIT Aktien diese bisher kaum liquiden Fondanteile für den Anleger nunmehr liquide machen, ohne dass der Fond aufgelöst werden muss.



3. Wirtschaftsunternehmen mit betrieblichem Immobilienbesitz

Unternehmen, deren Hauptgeschäftszweck ein anderer als das Immobiliengeschäft ist, d.h. insbesondere mittelständische und größere Industrieunternehmen, die über eigene betriebsnotwendige und nicht betriebsnotwendige Immobilien verfügen, sollten das REITG zum Anlass nehmen, ihre bisherige Immobilienstrategie zu überprüfen. Dabei sind insbesondere folgende Überlegungen maßgeblich:

3.1. Mit dem neuen REIT-Gesetz können sich einem Unternehmen gravierende wirtschaftliche Vorteile eröffnen:

- Verfügt das Unternehmen über hohe stille Reserven in seinem Immobilienbestand, eröffnet das Gesetz ihm die Möglichkeit, diese Reserven bei Übertragung in einen REIT/Pre-REIT nur zum halben Steuersatz zu versteuern, d.h. derzeit ca. 20% und bei Umsetzung der Vorschläge der Unternehmenssteuerreform ca. 15% (s.o. 1). Dies setzt voraus, dass die Immobilie mindestens fünf Jahre im Anlagebestand gehalten wurde und die Veräußerung oder Einbringung in einen REIT vor dem 31. Dezember 2009 erfolgt.

Dadurch können sich – je nach Höhe der stillen Reserven – erhebliche Barwertvorteile ergeben. Um diese zu ermitteln, sind alle abgezinsten Zahlungsströme im Falle einer Veräußerung und ggf. Rückmietung den Zahlungsströmen gegenüberzustellen, die sich im Falle des Behaltens der Immobilie im Eigenbestand ergeben. Steigerungen der Immobilienbarwerte um bis zu 200% und mehr sind bei einer Sale-and-lease-back-Transaktion mit einem REIT möglich.

- Befindet sich die Immobilie im Eigentum einer Personengesellschaft des Veräußerers und veräußert er nur maximal 94,9% der Anteile daran an einen REIT, so ist diese Transaktion von der Grunderwerbssteuer befreit, was sich günstig auf den Veräußerungspreis auswirken dürfte. Dies setzt allerdings voraus, dass der Veräußerer die restlichen 5,1 % Anteile noch mindestens 5 Jahre behält.
- Einen erheblichen Einfluss auf die Entscheidung, ob ein Unternehmen seine betrieblich gehaltenen Immobilien veräußern soll oder nicht, kann im Rahmen der Unternehmensteuerreform die vorgese-

hene Zinsschranke haben. Durch eine Sale-and-lease-back-Transaktion kann das Unternehmen Zinsen in Mieten „umwandeln“ und damit die bisherigen Zinsen künftig als steuerlich abzugsfähige Mieten bei der Berechnung des steuerlichen Gewinns – allerdings mit (neuen) Einschränkungen bei der Gewerbesteuer – geltend machen. Auf Ebene des REIT spielt die Zinsschranke insofern keine Rolle, als der REIT mangels Steuerpflicht auch keinen steuerlichen Gewinn zu ermitteln braucht und die Zinsschranke daher beim REIT nicht greift.

3.2. Diesen wirtschaftlichen Vorteilen sind mögliche strategische Nachteile gegenüber zu stellen:

- Der Eigentümer verliert grundsätzlich seinen Einfluss auf das weitere Schicksal der Immobilie, zumal es im Hinblick auf die eingeschränkte Möglichkeit des REIT zur Veräußerung von Immobilien unwahrscheinlich sein wird, dass er eine Rückkaufoption wird durchsetzen können. Daher ist es wichtig, gerade im Falle betriebsnotwendiger Immobilien, dass der potenzielle Veräußerer einen REIT als künftigen Vermieter findet, der auf die Bedürfnisse des Nutzers eingeht und damit Partner des Unternehmens wird und nicht lediglich ein reiner Finanzinvestor ist. Solche Strukturen werden sich sicher in Deutschland ähnlich wie auch in anderen Ländern (Frankreich, USA) bilden, aber die gesetzliche Frist von noch knapp drei Jahren (bis Ende 2009) ist sehr kurz, um die richtigen Partner zu finden.

In diesem Zusammenhang sei angemerkt, dass nach EU-Recht grundsätzlich die Veräußerung an einen in der EU ansässigen REIT ebenso die steuergünstige Exit-Tax mit dem halben Steuersatz auslösen dürfte wie die Veräußerung an einen inländischen REIT. Ob die Finanzverwaltung dies von Beginn an akzeptiert oder erst ein Musterverfahren durchzuführen ist, nachdem der Gesetzeswortlaut auf „Immobilienaktiengesellschaften“ abstellt, bleibt allerdings abzuwarten.

- Der bisherige Eigentümer legt bei einer Sale-and-lease-back-Transaktion einen Teil seiner wirtschaftlichen Substanz in Form stiller Reserven offen. Solche stillen Reserven galten nach dem Verständnis vieler Mittelständler bisher als Vorteil im Wettbewerb. Allerdings wird diese Position nicht erst durch das REIT-Gesetz infrage gestellt, sondern weit mehr durch die IFRS-Regeln, wel-

che eine Bewertung zu Marktwerten (fair-value) vorsehen und damit jedenfalls bei den kapitalmarktorientierten Adressen in der Regel zu einer Offenlegung dieser stillen Reserven ohnehin führen dürften.

3.3. Vor Abwägung solcher Vor- und Nachteile sollte daran gedacht werden, dass sich dem Unternehmen solche Fragen überhaupt erst stellen, wenn es über Immobilien verfügt, die REIT- und damit kapitalmarktfähig sind, da REITs börsennotiert sein müssen. Ob dies auch z.B. bei veralteten Produktionsstätten, entlegenen Fabrikhallen, Bundesbahnstellwerken, Fußballstadien o.ä. der Fall ist, muss im Einzelnen geprüft werden. Letztlich wird dies von der künftigen Entwicklung der Immobilienmärkte abhängen, die sich nach dem Inkrafttreten des REIT-Gesetzes weiterhin dynamisch entwickeln werden.

Dittmar Hagedorn



ADVICE YOU CAN TRUST

Mit unserer Sozietät bieten wir Ihnen an drei Standorten ein multidisziplinäres Leistungs- und Erfahrungsspektrum, zielorientierte Beratung und individuelle Betreuung. Einen Schwerpunkt unserer Tätigkeit bildet die Beratung von Unternehmen und Investoren bei Anlageentscheidungen, in Unternehmensbeteiligungen (Venture Capital/Private Equity), und Immobilien.

Die rechtliche, steuerliche und betriebswirtschaftliche Konzeption und Umsetzung von Investmentstrukturen und Fonds gehört ebenso zu unseren Tätigkeitsbereichen wie die rechtliche und steuerliche Betreuung der Transaktionen.

UNSERE STANDORTE

Freiburg

Heinrich-von-Stephan-Straße 25
D-79100 Freiburg
Telefon: +49 (0)761 38 36 0
Telefax: +49 (0)761 38 36 38
freiburg@grafkanitz.com

Stuttgart

Pariser Platz 7
D-70173 Stuttgart
Telefon: +49 (0)711 22 96 56 0
Telefax: +49 (0)711 22 96 56 138
stuttgart@grafkanitz.com

München

Briener Straße 10
D-80333 München
Telefon: +49 (0)89 23 23 96 89 0
Telefax: +49 (0)89 23 23 96 89 138
muenchen@grafkanitz.com

IHRE ANSPRECHPARTNER



Dr. iur. Matthias Schüppen, Diplom-Ökonom, Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, ist Partner in den Büros Stuttgart und München. Seine Beratungsschwerpunkte sind: Gesellschaftsrecht, Kapitalmarkttransaktionen und Unternehmenskäufe (einschließlich Venture Capital und Private Equity), Probleme im (Familien-) Gesellschafterkreis, Unternehmenssteuerrecht und Bilanzrecht, Rechtsfragen der Unternehmensbewertung.
matthias.schueppen@grafkanitz.com
Telefon: +49 (0)711 22 96 56 0



Dr. Dittmar Hagedorn, Rechtsanwalt (Of Counsel), ist Partner im Büro Stuttgart. Seine Beratungsschwerpunkte sind das Bank- und Kapitalmarktrecht, Finanzierungen sowie das Immobilienrecht.

dittmar.hagedorn@grafkanitz.com
Telefon: +49 (0)711 22 96 56 0



Alexander Kutsch ist Rechtsanwalt im Stuttgarter Büro. Sein Arbeitsschwerpunkt liegt im Gesellschafts- und Steuerrecht. Zudem promoviert er an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg im

Bereich Unternehmensfinanzierung.
alexander.kutsch@grafkanitz.com
Telefon: +49 (0)711 22 96 56 0

ADVICE

Y

O

CAN

U

TRUST

Herausgeber:

Graf Kanitz, Schüppen & Partner
Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater
Pariser Platz 7 | D-70173 Stuttgart
Telefon: +49 711 22 96 56-0 | Telefax: +49 711 22 96 56-138
E-Mail: stuttgart@grafkanitz.com
www.grafkanitz.com

Diese von Graf Kanitz, Schüppen & Partner herausgegebene Mandanteninformation enthält eine Auswahl von Gesetzesänderungen. Sie ersetzt nicht die Beratung im Einzelfall. Für die Richtigkeit wird eine Haftung nicht übernommen. Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an Graf Kanitz, Schüppen & Partner. Abdruck, auch auszugsweise, nur mit Genehmigung des Herausgebers.