

Kesten, Ralf; Lühn, Michael; Schmidt, Steffen

Working Paper

Einfluss von Steuern auf die Ermittlung des Unternehmenswertes nach dem Adjusted Present Value-Ansatz bei internationalen Unternehmenstransaktionen: Eine Untersuchung unter der Prämisse teilweiser Fremdfinanzierung

Arbeitspapiere der Nordakademie, No. 2012-03

Provided in Cooperation with:

Nordakademie - Hochschule der Wirtschaft, Elmshorn

Suggested Citation: Kesten, Ralf; Lühn, Michael; Schmidt, Steffen (2012) : Einfluss von Steuern auf die Ermittlung des Unternehmenswertes nach dem Adjusted Present Value-Ansatz bei internationalen Unternehmenstransaktionen: Eine Untersuchung unter der Prämisse teilweiser Fremdfinanzierung, Arbeitspapiere der Nordakademie, No. 2012-03, Nordakademie - Hochschule der Wirtschaft, Elmshorn

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/67099>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



ARBEITSPAPIERE DER NORDAKADEMIE

ISSN 1860-0360

Nr. 2012-03

Einfluss von Steuern auf die Ermittlung des Unternehmenswertes nach dem Adjusted Present Value-Ansatz bei internationalen Unternehmenstransaktionen

Eine Untersuchung unter der Prämisse teilweiser Fremdfinanzierung

Prof. Dr. R. Kesten, Prof. Dr. M. Lühn, Dipl.-Kfm. S. Schmidt

Januar 2012

Eine elektronische Version dieses Arbeitspapiers ist verfügbar unter:
<http://www.nordakademie.de/arbeitspapier.html>



Köllner Chaussee 11
25337 Elmshorn
<http://www.nordakademie.de>



**Einfluss von Steuern auf die Ermittlung des Unternehmenswertes
nach dem Adjusted Present Value-Ansatz
bei internationalen Unternehmenstransaktionen**

- Eine Untersuchung unter der Prämisse teilweiser Fremdfinanzierung -

Prof. Dr. Ralf Kesten

Prof. Dr. Michael Lühn

*Dipl.-Kfm. Steffen Schmidt**

* Kontakt: FH Nordakademie gAG – Hochschule der Wirtschaft –, Kölner Chaussee 11, 25337 Elmshorn,
ralf.kestens@nordakademie.de, michael.luehn@nordakademie.de, steffen.schmidt@nordakademie.de.

Inhalt

1.	Einleitung.....	4
2.	Ermittlung der Steuerbelastung der laufenden Ertragsbesteuerung.....	5
2.1.	Steuerbelastung bei Schuldenfreiheit und Vollausschüttung an den inländischen Gesellschafter.....	5
2.2.	Steuerbelastung bei teilweiser Fremdfinanzierung und Vollausschüttung an den inländischen Gesellschafter.....	6
2.2.1.	Investition über eine inländische Kapitalgesellschaft in eine ausländische Kapitalgesellschaft	8
2.2.1.1.	Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die ausländische Kapitalgesellschaft	8
2.2.1.2.	Fremdkapitalüberlassung von der inländischen Kapitalgesellschaft an die ausländische Kapitalgesellschaft.....	10
2.2.1.3.	Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die inländische Kapitalgesellschaft	12
2.2.2.	Investition über eine inländische Kapitalgesellschaft in eine ausländische Personengesellschaft/Betriebsstätte	13
2.2.2.1.	Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die ausländische Personengesellschaft/Betriebsstätte	13
2.2.2.2.	Fremdkapitalüberlassung von der inländischen Gesellschaft an die ausländische Personengesellschaft/Betriebsstätte	15
2.2.2.3.	Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die inländische Kapitalgesellschaft	16
2.2.3.	Investition über eine inländische Personengesellschaft in eine ausländische Kapitalgesellschaft	17
2.2.3.1.	Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die ausländische Kapitalgesellschaft	17
2.2.3.2.	Fremdkapitalüberlassung von der inländischen Personengesellschaft an die ausländische Kapitalgesellschaft.....	19
2.2.3.3.	Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die inländische Personengesellschaft	21
2.2.4.	Investition über eine inländische Personengesellschaft in eine ausländische Personengesellschaft/Betriebsstätte	22
2.2.4.1.	Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die ausländische Personengesellschaft	22

2.2.4.2. Fremdkapitalüberlassung von der inländischen Personengesellschaft an die ausländische Personengesellschaft.....	23
2.2.4.3. Fremdkapitalüberlassung von dem inländischen Gesellschafter an die inländische Personengesellschaft	24
3. Berücksichtigung der Steuern im APV-Ansatz im ewigen Rentenmodell.....	25
3.1. Der APV-Ansatz im ewigen Rentenmodell	25
3.2. Bestimmung des Unternehmenswerts unter der Fiktion der Schuldenfreiheit	25
3.3. Bestimmung des Wertbeitrags der Unternehmensverschuldung	26
3.4. Bestimmung des Gesamtunternehmenswertes	35
4. Zusammenfassung der Ergebnisse	37
Literaturquellen	38
Anhang	39

1. Einleitung

Anzahl sowie Transaktionsvolumen internationaler, also grenzüberschreitender Unternehmenskäufe und -fusionen haben in den letzten Jahren stetig zugenommen. Getrieben durch verstärkten Wettbewerbsdruck und gestiegene Anforderungen an die Performance seitens der Kapitalgeber sind Unternehmen gezwungen, ihr Wachstum durch nationale und insbesondere internationale Unternehmensakquisitionen zu beschleunigen.

Die Bestimmung eines Grenzpreises vor dem Unternehmenserwerb ist aus Sicht eines potentiellen Investors unabdingbar. Bewertungsrelevant sind dabei die ihm zufließenden potentiellen Nettozuflüsse, die wiederum von den steuerlichen Rahmenbedingungen determiniert werden. Bei internationalen Unternehmensakquisitionen sind im Wesentlichen die in- und ausländischen Ertragsteuern, die auf die Gewinne zu entrichten sind, von Relevanz. Die Ertragsbesteuerung hängt dabei sowohl in Deutschland als auch im Ausland primär von der gesellschaftsrechtlichen Ausgestaltung der Beteiligungsstruktur und von der Finanzierungsstruktur ab.

Im Arbeitspapier *„Einfluss von Steuern auf die Ermittlung des Unternehmenswertes nach dem Adjusted Present Value-Ansatz bei internationalen Unternehmenstransaktionen: - Eine Untersuchung unter der Prämisse der Schuldenfreiheit -“*, kurz AP-EF, wurde zunächst untersucht, wie sich verschiedene Varianten der Beteiligungsstruktur auf die Steuerbelastung und somit auf die Grenzpreisermittlung im Zuge von internationalen Unternehmensakquisitionen auswirken. Der Einfluss der Finanzierungsstruktur wurde dabei ausgeklammert, es galt die Prämisse der Schuldenfreiheit.

Im Folgenden soll diese Prämisse nun aufgehoben und der Einfluss unterschiedlicher Finanzierungsstrukturen auf den Unternehmenswert in die Untersuchung integriert werden. Dessen Ermittlung wird dabei wieder anhand des Adjusted Present Value-Verfahrens (APV) im ewigen Rentenmodell vorgenommen. Die Auswirkungen der Verschuldung auf die Steuerbelastung und damit auf den Unternehmenswert werden anhand von Tax Shields auf den einzelnen Besteuerungsebenen systematisch dargestellt.

2. Ermittlung der Steuerbelastung der laufenden Ertragsbesteuerung

2.1. Steuerbelastung bei Schuldenfreiheit und Vollausschüttung an den inländischen Gesellschafter

Im Arbeitspapier AP-EF wurde die Wirkung unterschiedlicher Beteiligungsstrukturen auf die Steuerzahlungen, respektive auf die dem Investor verbleibenden Zahlungsströme und somit auf den Wert des Unternehmens untersucht. Dabei wurden vier Grundkonstellationen unterschieden:

- Investition über eine inländische Kapitalgesellschaft in eine ausländische Kapitalgesellschaft (Variante 1)
- Investition über eine inländische Kapitalgesellschaft in eine ausländische Personengesellschaft/Betriebsstätte (Variante 2)
- Investition über eine inländische Personengesellschaft in eine ausländische Kapitalgesellschaft (Variante 3)
- Investition über eine inländische Personengesellschaft in eine ausländische Personengesellschaft (Variante 4)

Ausgehend von einem EBIT von 100 GE ergaben sich folgende Steuerbelastungen bzw. Zuflüsse nach Steuern unter der Prämisse der vollständigen Eigenfinanzierung:

Variante	1	2	3	4
Steuerbelastung	53,89	44,78	45,75	40,00
Zufluss nach Steuern	46,11	55,22	54,25	60,00

Tabelle 1: Steuervergleich unterschiedlicher Beteiligungsstrukturen unter der Prämisse der Schuldenfreiheit

Wie ersichtlich, ist die Steuerbelastung der Variante 4 am geringsten, die der Variante 1 hingegen am höchsten.

2.2. Steuerbelastung bei teilweiser Fremdfinanzierung und Vollausschüttung an den inländischen Gesellschafter

Im Folgenden wird nun angenommen, dass die Hälfte des EBIT des ausländischen Unternehmens in Höhe von 100 GE nicht als Gewinnausschüttung, sondern als Zinsen an den inländischen Gesellschafter fließt.

Wird das Fremdkapital direkt vom ausländischen Unternehmen aufgenommen, so mindern die Zinsen bei diesem Unternehmen i. d. R. die steuerliche Bemessungsgrundlage. Die Kapitalbereitstellung kann dabei entweder

- direkt durch den inländischen Gesellschafter (Variante a) oder aber
- durch die inländische Gesellschaft (Variante b) erfolgen.
- Als dritte Alternative (Variante c) kann das Fremdkapital auch dem inländischen Unternehmen zur Verfügung gestellt werden, so dass die Zinsen erst auf dieser Ebene die steuerliche Bemessungsgrundlage mindern.

Wie im Fall der vollständigen Finanzierung über Eigenkapital werden auch hier wieder je nach Rechtsform der in- und der ausländischen Gesellschaft vier verschiedene Konstellationen unterschieden, so dass in Summe zwölf Varianten zu untersuchen sind.

In Bezug auf den Fall der Investition einer inländischen Kapitalgesellschaft in eine ausländische Kapitalgesellschaft (Variante 1) werden beispielhaft die Möglichkeiten der Fremdfinanzierung grafisch dargestellt:

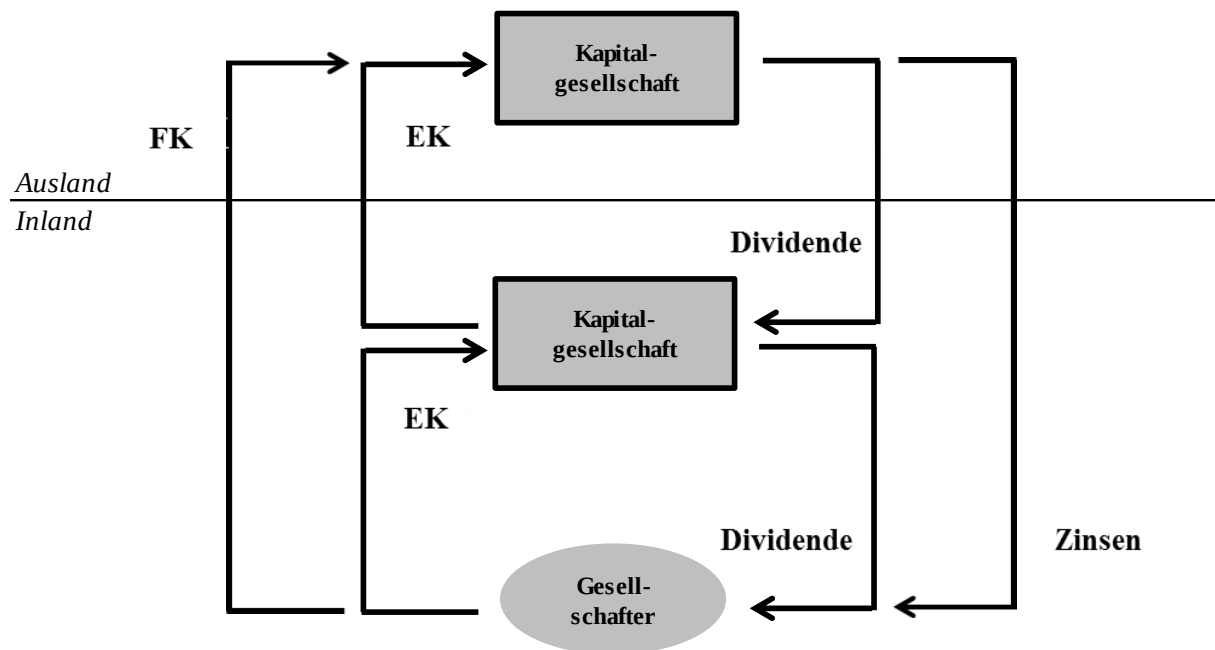


Abbildung 1: Variante (1) a

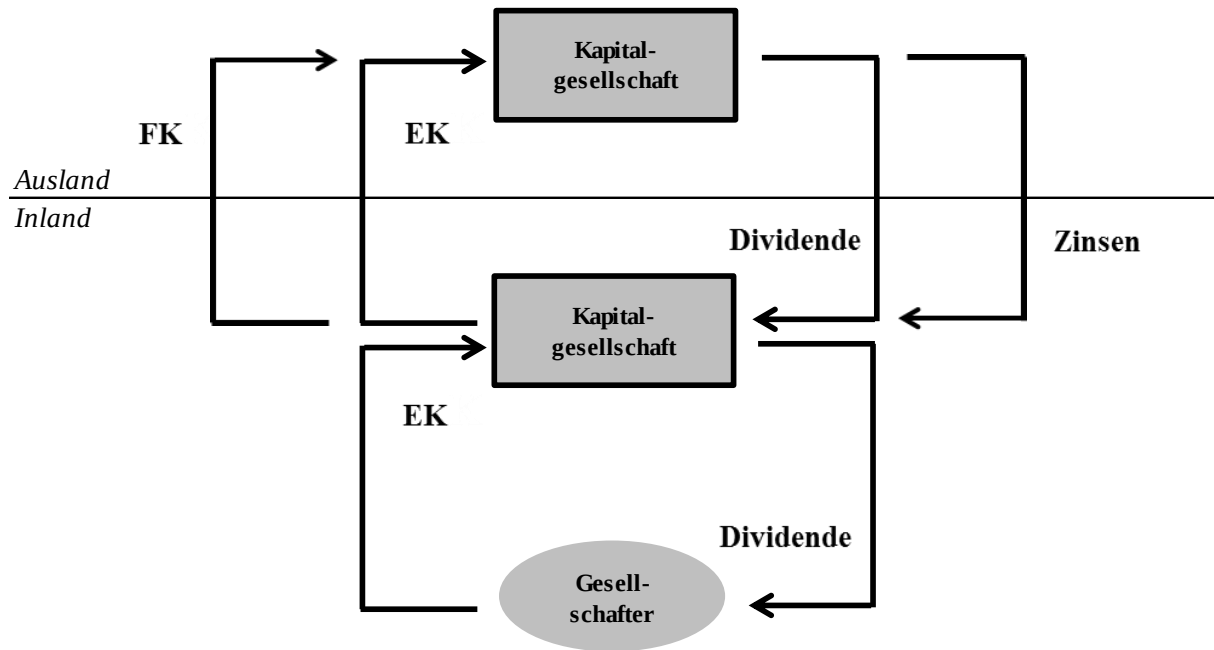


Abbildung 2: Variante (1) b

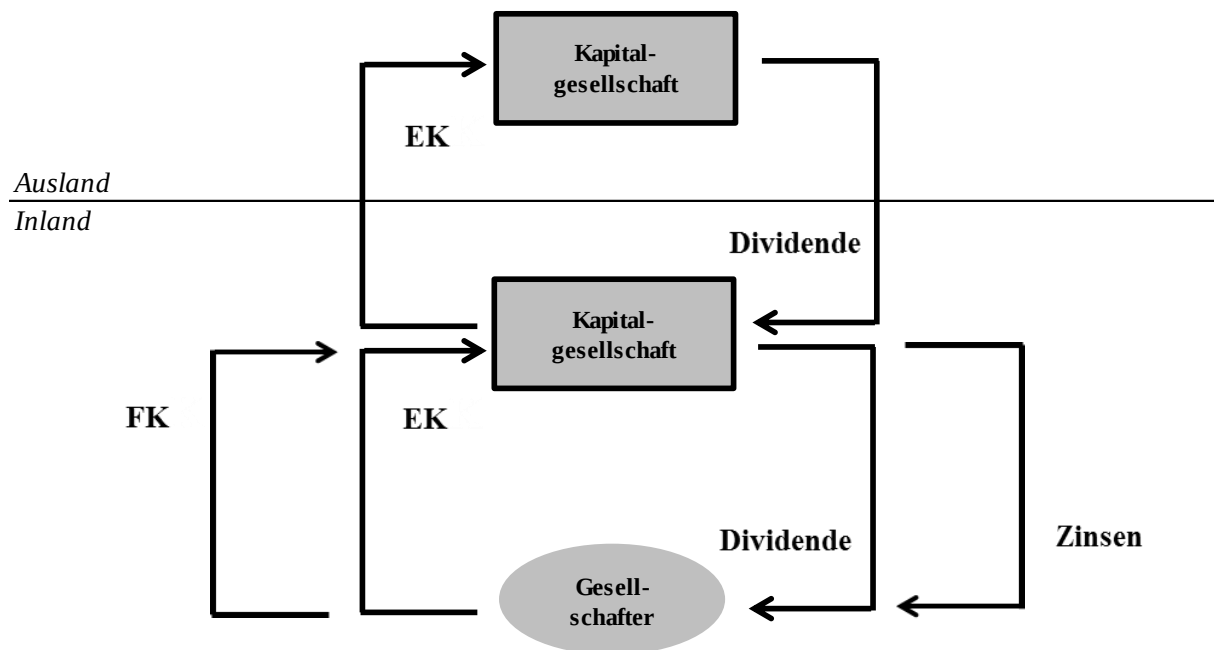


Abbildung 3: Variante (1) c

In allen Fällen wird davon ausgegangen, dass die Fremdkapitalüberlassung so ausgestaltet ist, dass etwaige Unterkapitalisierungsregelungen im ausländischen Steuerrecht bzw. die Zins-schranke im deutschen Steuerrecht (§ 4h EStG sowie § 8a KStG) nicht greifen.

2.2.1. Investition über eine inländische Kapitalgesellschaft in eine ausländische Kapitalgesellschaft

2.2.1.1. Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die ausländische Kapitalgesellschaft

Stellt der inländische Gesellschafter der ausländischen Kapitalgesellschaft einen Kredit zur Verfügung, so mindern die Zinsaufwendungen bei dieser Gesellschaft die steuerliche Bemessungsgrundlage. Somit unterliegt nur ein Betrag von 50 GE der ausländischen Körperschaftsteuer i. H. v. 25 %. Auf den Gewinn nach Steuern, der vollständig ausgeschüttet wird, wird ausländische Quellensteuer i. H. v. 15 % erhoben.¹ Auf die Zinszahlungen kann der ausländische Staat nach Art. 11 Abs. 2 OECD-MA Quellensteuern i. H. v. bis zu 10 % erheben. Diese wird jedoch im Folgenden nicht berücksichtigt, da die Quellensteuer entweder aufgrund der Zins- und Lizenzgebührenrichtlinie² bei Zahlungen von EU-Tochtergesellschaften nicht erhoben werden darf oder der deutsche Gläubiger die Möglichkeit hat, die Quellensteuer nach § 32d Abs. 5 EStG auf die deutsche Einkommensteuer anzurechnen.

Bei der inländischen Kapitalgesellschaft ist die Dividende der ausländischen Kapitalgesellschaft nach § 8b Abs. 1 und 5 KStG im Rahmen der Körperschaftsteuer zu 95 % freigestellt. Das Gleiche gilt nach § 9 Nr. 8 i. V. m. § 9 Nr. 2a Satz 4 GewSt für die Gewerbesteuer. Der Gewinn nach Steuern kann als Dividende an den inländischen Gesellschafter ausgeschüttet werden. Daneben erhält der inländische Gesellschafter Zinserträge i. H. v. 50 GE.

Die Bruttodividende und die Zinsen unterliegen gem. § 43 Abs. 1 Nr. 1 und 7 i. V. m. § 43a Abs. 1 Nr. 1 EStG der Kapitalertragsteuer i. H. v. 25 %. Hält der inländische Gesellschafter seine Anteile an der inländischen Kapitalgesellschaft im Privatvermögen, so hat die Kapitalertragsteuer auf die Dividende gem. § 32d Abs. 1 EStG abgeltende Wirkung für die Einkommensteuer. Gem. § 32d Abs. 2 Nr. 1 lit. b) EStG hat die Kapitalertragsteuer auf die Zinsen hingegen keine abgeltende Wirkung, da der inländische Gesellschafter die Zinsen von einer Kapitalgesellschaft erhält, an der er zu mehr als 10 % beteiligt ist. Nach Auffassung der Finanzverwaltung gilt dies auch bei indirekten Beteiligungen.³ Insofern unterliegen die Zinsen letztendlich der tariflichen Einkommensteuer nach § 32a EStG unter Anrechnung der Kapitalertragsteuer.

Wie Tabelle 2 entnommen werden kann, beträgt die gesamte Steuerbelastung bei dieser Konstellation knapp 51 %.

¹ Unter bestimmten Voraussetzungen reduziert sich die Quellensteuer auf bis zu 0 %; vgl. hierzu AP-EF, S. 8.

² Richtlinie 2003/49/EG des Rates vom 03.06.2003, Abl. EU vom 26/06/2003, Nr. L 157 S. 49 ff., zuletzt geändert durch Richtlinie 2006/98/EG des Rates vom 20.11.2006, Abl. EU vom 20.12.2006, Nr. L 363, S. 129, konsolidierte Fassung verfügbar unter: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CONSLEG:2003L0049:20070101:DE:PDF>.

³ Vgl. BMF-Schreiben vom 22.09.2009, IV C 1 - S 2252/08/10004 (2009/0860687), BStBl 2010 I S. 94, Tz. 137.

	Zufluss/ Abfluss	Steuern
Ausländische Kapitalgesellschaft:		
EBIT	100,00	
Zinsaufwendungen	-50,00	
Gewinn vor Steuern	50,00	
Ausländische Körperschaftsteuer (25 % von 50)	-12,50	12,50
Gewinn nach Steuern	37,50	
Ausländische Quellensteuer auf Dividende (15 % von 37,50)	-5,63	5,63
Inländische Kapitalgesellschaft:		
Bruttodividende	37,50	
davon steuerpflichtig gem. § 8b Abs. 1 und 5 KStG	(1,88)	
Körperschaftsteuer (15 % von 1,875)	-0,28	0,28
Solidaritätzuschlag (5,5 % auf 0,28)	-0,02	0,02
Gewerbsteuer (14 % auf 1,875)	-0,26	0,26
Gewinn nach Steuern (37,50 - 5,63 - 0,28 - 0,02 - 0,26)	31,31	
Inländische Gesellschafter der inländischen Kapitalgesellschaft:		
Bruttodividende	31,31	
Kapitalertragsteuer mit abgeltender Wirkung (25 % von 31,31)	-7,83	7,83
Zinserträge	50,00	
Einkommensteuer (45 % von 50,00)	-22,50	22,50
Solidaritätzuschlag (5,5 % auf 30,33)	-1,67	1,67
Zufluss nach Steuern	49,31	
Gesamte Steuerbelastung		50,69

Tabelle 2: Laufende Besteuerung einer Investition in eine ausländische Kapitalgesellschaft durch eine inländische Kapitalgesellschaft bei anteiliger Fremdfinanzierung der ausländischen Gesellschaft durch den inländischen Gesellschafter

2.2.1.2. Fremdkapitalüberlassung von der inländischen Kapitalgesellschaft an die ausländische Kapitalgesellschaft

Stellt die inländische Kapitalgesellschaft der ausländischen Kapitalgesellschaft das Fremdkapital zur Verfügung, so kann die ausländische Kapitalgesellschaft die Zinsen von ihrer steuerlichen Bemessungsgrundlage abziehen. Bei ihr unterliegt somit nur der Gewinn nach Zinsen der Körperschaftsteuer. Der noch verbleibende Betrag nach Abzug von Steuern wird als Dividende im Ausland der Quellensteuer unterworfen.

Die inländische Kapitalgesellschaft erhält nicht nur eine Bruttodividende, die im Rahmen der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer gem. § 8b Abs. 1 und 5 KStG (i. V. m. § 9 GewStG) zu 95 % steuerfrei ist, sondern auch Zinsen, die vollständig der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer unterliegen.

Der Gewinn nach Abzug der Steuern kann von der inländischen Kapitalgesellschaft an den inländischen Gesellschafter ausgeschüttet werden. Die Bruttodividende unterliegt gem. § 43 Abs. 1 Nr. 1 i. V. m. § 43a Abs. 1 Nr. 1 EStG der Kapitalertragsteuer i. H. v. 25 %. Hält der inländische Gesellschafter seine Anteile an der inländischen Kapitalgesellschaft im Privatvermögen, so hat die Kapitalertragsteuer gem. § 32d EStG abgeltende Wirkung für die Einkommensteuer.

	Zufluss/ Abfluss	Steuern
Ausländische Kapitalgesellschaft:		
EBIT	100,00	
Zinsaufwendungen	-50,00	
EBT	50,00	
Ausländische Körperschaftsteuer (25 % von 50)	-12,50	12,50
Gewinn nach Steuern	37,50	
Ausländische Quellensteuer auf Dividende (15 % von 37,50)	-5,63	5,63
Inländische Kapitalgesellschaft:		
Bruttodividende	37,50	
davon steuerpflichtig gem. § 8b Abs. 1 und 5 KStG	(1,88)	
Zinserträge	50,00	
Körperschaftsteuer (15 % von 51,875)	-7,78	7,78
Solidaritätszuschlag (5,5 % auf 0,56)	-0,43	0,43
Gewerbsteuer (14 % auf 51,875)	-7,26	7,26
Gewinn nach Steuern (87,50 - 5,63 - 7,78 - 0,43 - 7,26)	66,40	
Inländische Gesellschafter der inländischen Kapitalgesellschaft:		
Bruttodividende	66,40	
Kapitalertragsteuer mit abgeltender Wirkung (25 % von 66,40)	-16,60	16,60
Solidaritätszuschlag (5,5 % auf 16,60)	-0,91	0,91
Zufluss nach Steuern	48,89	
Gesamte Steuerbelastung		51,11

Tabelle 3: Laufende Besteuerung einer Investition in eine ausländische Kapitalgesellschaft durch eine inländische Kapitalgesellschaft bei anteiliger Fremdfinanzierung der ausländischen Gesellschaft durch die inländische Gesellschaft

2.2.1.3. Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die inländische Kapitalgesellschaft

Eine dritte Möglichkeit der Fremdfinanzierung besteht darin, dass der inländische Gesellschafter der inländischen Kapitalgesellschaft einen Kredit zur Verfügung stellt, der wiederum als Eigenkapital an die ausländische Kapitalgesellschaft weitergereicht wird. Der Gewinn der ausländischen Kapitalgesellschaft unterliegt im Sitzstaat der Körperschaftsteuer. Der verbleibende Betrag kann unter Abzug der ausländischen Quellensteuer an die inländische Gesellschaft ausgeschüttet werden.

Bei der inländischen Kapitalgesellschaft wird die Bruttodividende gem. § 8b Abs. 1 und 5 KStG (i. V. m. § 9 GewStG) im Rahmen der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer zu 95 % steuerfrei gestellt. Die Zinsaufwendungen mindern die steuerliche Bemessungsgrundlage der inländischen Kapitalgesellschaft. Aufgrund der negativen Bemessungsgrundlage kommt es auf dieser Ebene zu einer Erstattung von Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag und Gewerbesteuer.

Beim inländischen Gesellschafter werden die Bruttodividende nach § 32d Abs. 1 EStG der Abgeltungssteuer unterworfen. Die Zinsen unterliegen hingegen gem. § 32d Abs. 2 Nr. 1 lit. b) EStG der tariflichen Einkommensteuer gem. § 32a EStG.

	Zufluss/ Abfluss	Steuern
Ausländische Kapitalgesellschaft:		
EBIT = EBT	100,00	
Ausländische Körperschaftsteuer (25 % von 100)	-25,00	25,00
Gewinn nach Steuern	75,00	
Ausländische Quellensteuer (15 % von 75)	-11,25	11,25
Inländische Kapitalgesellschaft:		
Bruttodividende	75,00	
davon steuerpflichtig gem. § 8b Abs. 1 und 5 KStG	(3,75)	
Zinsaufwendungen	-50,00	
Körperschaftsteuer (15 % von -46,25)	6,94	-6,94
Solidaritatzuschlag (5,5 % auf -6,94)	0,38	-0,38
Gewerbsteuer (14 % von -46,25)	6,48	-6,48
Gewinn nach Steuern (75,00 - 11,25 - 50,00 + 6,94 + 0,38 + 6,48)	27,55	
Inländische Gesellschafter der inländischen Kapitalgesellschaft:		
Bruttodividende	27,55	
Kapitalertragsteuer mit abgeltender Wirkung (25 % von 27,55)	-6,89	6,89
Zinserträge	50,00	
Einkommensteuer (45 % von 50,00)	-22,50	22,50
Solidaritatzuschlag (5,5 % auf 29,39)	-1,62	1,62
Zufluss nach Steuern	46,54	
Gesamte Steuerbelastung		53,46

Tabelle 4: Laufende Besteuerung einer Investition in eine ausländische Kapitalgesellschaft durch eine inländische Kapitalgesellschaft bei anteiliger Fremdfinanzierung der inländischen Gesellschaft durch den inländischen Gesellschafter

2.2.2. Investition über eine inländische Kapitalgesellschaft in eine ausländische Personengesellschaft/Betriebsstätte

2.2.2.1. Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die ausländische Personengesellschaft/Betriebsstätte

Die inländische Kapitalgesellschaft unterliegt im ausländischen Staat als Steuersubjekt mit ihren dort erzielten Einkünften der Körperschaftsteuer, wobei die Zinsen als Betriebsausgaben von deren Bemessungsgrundlage abzugsfähig sind. In Deutschland werden die Einkünfte der Kapitalgesellschaft aus ihrer ausländischen Betriebsstätte bzw. Personengesellschaft nach

Art. 23A OECD-MA von der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer freigestellt. Somit fällt auf Ebene der inländischen Kapitalgesellschaft nur die ausländische Körperschaftsteuer an.

Der Gewinn nach Steuern der inländischen Kapitalgesellschaft kann an den inländischen Gesellschafter ausgeschüttet werden. Beim inländischen Gesellschafter wird die Bruttodividende nach § 32d Abs. 1 EStG der Abgeltungssteuer unterworfen. Da die Zinszahlungen der ausländischen Personengesellschaft bei der inländischen Kapitalgesellschaft die körperschaftsteuerliche Bemessungsgrundlage gemindert haben, kommt beim inländischen Gesellschafter § 32d Abs. 2 Nr. 1 lit. b) zur Anwendung, nachdem die Zinserträge nicht im Rahmen der Abgeltungssteuer versteuert werden können. Sie unterliegen mithin der tariflichen Einkommensteuer gem. § 32a EStG.

Wie Tabelle 5 zu entnehmen ist, beträgt die gesamte Steuerbelastung in dieser Konstellation ca. 46 %.

	Zufluss/ Abfluss	Steuern
Ausländische Personengesellschaft:		
EBIT	100,00	
Zinsaufwendungen	-50,00	
EBT	50,00	
Inländische Kapitalgesellschaft:		
EBIT = EBT	50,00	
Ausländische Körperschaftsteuer (25 % von 100, im Inland freigestellt gem. Art. 23 A OECD-MA)	-12,50	12,50
Gewinn nach Steuern	37,50	
Inländische Gesellschafter der inländischen Kapitalgesellschaft:		
Bruttodividende	37,50	
Kapitalertragsteuer mit abgeltender Wirkung (25 % von 37,50)	-9,38	9,38
Zinserträge	50,00	
Einkommensteuer (45 % von 50,00)	-22,50	22,50
Solidaritätszuschlag (5,5 % auf 31,88)	-1,75	1,75
Zufluss nach Steuern	53,87	
Gesamte Steuerbelastung		46,13

Tabelle 5: Laufende Besteuerung einer Investition in eine ausländische Personengesellschaft durch eine inländische Kapitalgesellschaft bei anteiliger Fremdfinanzierung der ausländischen Gesellschaft durch den inländischen Gesellschafter

2.2.2.2. Fremdkapitalüberlassung von der inländischen Gesellschaft an die ausländische Personengesellschaft/Betriebsstätte

Die inländische Kapitalgesellschaft unterliegt im ausländischen Staat als Steuersubjekt mit ihren dort erzielten Einkünften der Körperschaftsteuer. Zu den Einkünften gehören nicht nur das EBT der ausländischen Personengesellschaft, sondern auch die Zinsen als Sonderbetriebseinnahmen aus der Mitunternehmerschaft. In Deutschland werden die Einkünfte der Kapitalgesellschaft aus ihrer ausländischen Personengesellschaft nach Art. 23A OECD-MA von der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer freigestellt. Somit fällt auf Ebene der inländischen Kapitalgesellschaft – wie bei Schuldenfreiheit – nur die ausländische Körperschaftsteuer an.

Der Gewinn nach Steuern der inländischen Kapitalgesellschaft kann an den inländischen Gesellschafter ausgeschüttet werden. Beim inländischen Gesellschafter werden die Bruttodividende und die Zinserträge nach § 32d Abs. 1 EStG der Abgeltungssteuer unterworfen.

	Zufluss/ Abfluss	Steuern
Ausländische Personengesellschaft:		
EBIT	100,00	
Zinsaufwendungen	-50,00	
EBT	50,00	
Inländische Kapitalgesellschaft:		
EBIT = EBT	50,00	
Zinserträge (Sonderbetriebseinnahmen)	50,00	
Ausländische Körperschaftsteuer (25 % von 100, im Inland freigestellt gem. Art. 23 A OECD-MA)	-25,00	25,00
Gewinn nach Steuern	75,00	
Inländische Gesellschafter der inländischen Kapitalgesellschaft:		
Bruttodividende	75,00	
Kapitalertragsteuer mit abgeltender Wirkung (25 % von 75,00)	-18,75	18,75
Solidaritätszuschlag (5,5 % auf 18,75)	-1,03	1,03
Zufluss nach Steuern	55,22	
Gesamte Steuerbelastung		44,78

Tabelle 6: Laufende Besteuerung einer Investition in eine ausländische Personengesellschaft durch eine inländische Kapitalgesellschaft bei anteiliger Fremdfinanzierung der ausländischen Gesellschaft durch die inländische Gesellschaft

2.2.2.3. Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die inländische Kapitalgesellschaft

Die inländische Kapitalgesellschaft unterliegt im ausländischen Staat als Steuersubjekt mit ihren dort erzielten Einkünften der Körperschaftsteuer. In Deutschland werden die Einkünfte der Kapitalgesellschaft aus ihrer ausländischen Betriebsstätte bzw. Personengesellschaft nach Art. 23A OECD-MA von der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer freigestellt. In Deutschland mindern die Zinsen als Betriebsausgaben die Bemessungsgrundlage der Körperschaftsteuer und der Einkommensteuer. Dies gilt jedoch nur, wenn das Fremdkapital nicht zur Finanzierung des Erwerbs der ausländischen Personengesellschaft aufgenommen wurde, da es ansonsten im deutschen Steuerrecht als Sonderbetriebsvermögen II qualifiziert wird und damit zu den Einkünften aus der ausländischen Personengesellschaft gezählt wird.

Der Gewinn nach Steuern der inländischen Kapitalgesellschaft kann an den inländischen Gesellschafter ausgeschüttet werden. Beim inländischen Gesellschafter werden die Bruttodividende nach § 32d Abs. 1 EStG der Abgeltungssteuer unterworfen. Die Zinsen unterliegen hingegen gem. § 32d Abs. 2 Nr. 1 lit. b) EStG der tariflichen Einkommensteuer gem. § 32a EStG.

Die gesamte Steuerbelastung beträgt in dieser Konstellation gut 44 % (vgl. Tabelle 7).

	Zufluss/ Abfluss	Steuern
Ausländische Personengesellschaft: EBIT = EBT	100,00	
Inländische Kapitalgesellschaft: EBIT	100,00	
Ausländische Körperschaftsteuer (25 % von 100, im Inland freigestellt gem. Art. 23 A OECD-MA)	-25,00	25,00
Zinsaufwendungen	-50,00	
deutsche Körperschaftsteuer (15 % von -50,00)	7,50	-7,50
Solidaritatzuschlag (5,5 % auf -7,50)	0,41	-0,41
Gewerbesteuer (14 % auf -50,00)	7,00	-7,00
Gewinn nach Steuern (100,00 - 25,00 - 50,00 + 7,50 + 0,41 + 7,00)	39,91	
Inländische Gesellschafter der inländischen Kapitalgesellschaft: Bruttodividende	39,91	
Kapitalertragsteuer mit abgeltender Wirkung (25 % von 39,91)	-9,98	9,98
Zinserträge	50,00	
Einkommensteuer (45 % von 50,00)	-22,50	22,50
Solidaritatzuschlag (5,5 % auf 32,48)	-1,79	1,79
Zufluss nach Steuern	55,64	
Gesamte Steuerbelastung		44,36

Tabelle 7: Laufende Besteuerung einer Investition in eine ausländische Personengesellschaft durch eine inländische Kapitalgesellschaft bei anteiliger Fremdfinanzierung der inländischen Gesellschaft durch den inländischen Gesellschafter

2.2.3. Investition über eine inländische Personengesellschaft in eine ausländische Kapitalgesellschaft

2.2.3.1. Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die ausländische Kapitalgesellschaft

Die ausländische Kapitalgesellschaft kann die Zinsen als Betriebsausgabe von der Bemessungsgrundlage der ausländischen Körperschaftsteuer abziehen, so dass nur auf das EBT die ausländische Körperschaftsteuer zu entrichten ist. Der verbleibende Betrag wird als Dividende der ausländischen Quellensteuer unterworfen. Deutschland hat für Dividenden, die von ausländischen Kapitalgesellschaften an inländische Personen fließen, gem. Art. 10 Abs. 1 OECD-MA ein Besteuerungsrecht. Im Rahmen der Gewerbesteuer werden die Dividendenbe-

züge jedoch gemäß § 9 Nr. 8 GewStG freigestellt. Einkommensteuerrechtlich hat der Gesellschafter als Mitunternehmer der inländischen Personengesellschaft Einkünfte aus Gewerbebetrieb in Höhe der Bruttodividende der ausländischen Kapitalgesellschaft. Deutschland unterwirft die Dividenden im Rahmen des Teileinkünfteverfahrens gem. § 3 Nr. 40 lit. d) i. V. m. Satz 2 EStG beim Gesellschafter der Personengesellschaft bzw. beim Einzelunternehmer zu 60 % der Einkommensteuer, wobei die ausländische Quellensteuer gem. § 34c Abs. 1 und 2 i. V. m. Abs. 6 Satz 2 EStG grundsätzlich auf die Einkommensteuer angerechnet oder auf Antrag bei der Ermittlung der Einkünfte abgezogen werden kann.

Das Darlehen an die Tochter-Kapitalgesellschaft stellt beim Gesellschafter der Personengesellschaft grundsätzlich kein notwendiges Sonderbetriebsvermögen dar.⁴ Stellt der Gesellschafter das Kapital aus seinem Privatvermögen zur Verfügung, so werden die Zinseinnahmen als Einkünfte aus Kapitalvermögen i. S. d. § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG qualifiziert. Die Kapitalertragsteuer auf die Zinsen kann jedoch gem. § 32d Abs. 2 Nr. 1 lit. b) EStG keine abgeltende Wirkung für die Einkommensteuer erzielen, da die Zinsen von einer Kapitalgesellschaft gezahlt wurden, an die der Gesellschafter indirekt zu mehr als 10 % beteiligt ist. Aufgrund dessen ist die tarifliche Einkommensteuer nach § 32a EStG auch auf die Zinseinnahmen anzuwenden.

⁴ Vgl. BFH vom 30.03.1993, VIII R 8/91, DStR 1993, S. 1664.

	Zufluss/ Abfluss	Steuern
Ausländische Kapitalgesellschaft:		
EBIT	100,00	
Zinsaufwendungen	-50,00	
EBT	50,00	
Ausländische Körperschaftsteuer (25 % von 50)	-12,50	12,50
Gewinn nach Steuern	37,50	
Ausländische Quellensteuer auf Dividende (15 % von 37,50)	-5,63	5,63
Inländische Gesellschafter der inl. Personengesellschaft:		
Brutto-Dividendenbezüge	37,50	
davon steuerpflichtig gem. Teileinkünfteverfahren (§ 3 Nr. 40 lit. d) i. V. m. Satz 2 EStG)	(22,50)	
Zinserträge	50,00	
Einkommensteuer der inländischen Gesellschafter (45 % von 72,50)	-32,63	32,63
Anrechnung ausländische Quellensteuer (§ 34c Abs. 1 und 2 i. V. m. Abs. 6 Satz 2 EStG)	5,63	-5,63
Solidaritätszuschlag (5,5 % auf (32,63 - 5,63))	-1,49	1,49
Zufluss nach Steuern	53,38	
Gesamte Steuerbelastung		46,62

Tabelle 8: Laufende Besteuerung einer Investition in eine ausländische Kapitalgesellschaft durch eine inländische Personengesellschaft bei anteiliger Fremdfinanzierung der ausländischen Gesellschaft durch den inländischen Gesellschafter

2.2.3.2. Fremdkapitalüberlassung von der inländischen Personengesellschaft an die ausländische Kapitalgesellschaft

Auf Ebene der ausländischen Kapitalgesellschaft ist auf das EBT die ausländische Körperschaftsteuer zu entrichten. Der Gewinn nach Steuern, der an die inländische Personengesellschaft ausgeschüttet wird, unterliegt der ausländischen Quellensteuer. Deutschland hat für Dividenden, die von ausländischen Kapitalgesellschaften an inländische Personen fließen, gem. Art. 10 Abs. 1 OECD-MA ein Besteuerungsrecht. Auf Ebene der inländischen Personengesellschaft werden die Dividendenbezüge jedoch gemäß § 9 Nr. 8 GewStG von der Gewerbesteuer freigestellt. Die Zinserträge fließen hingegen vollständig in die gewerbesteuerliche Bemessungsgrundlage ein.

Einkommensteuerrechtlich hat der Gesellschafter als Mitunternehmer der inländischen Personengesellschaft Einkünfte aus Gewerbebetrieb in Höhe der Bruttodividende der ausländischen

Kapitalgesellschaft. Deutschland unterwirft die Dividenden im Rahmen des Teileinkünfteverfahrens gem. § 3 Nr. 40 lit. d) i. V. m. Satz 2 EStG beim Gesellschafter der Personengesellschaft bzw. beim Einzelunternehmer zu 60 % der Einkommensteuer, wobei die ausländische Quellensteuer gem. § 34c Abs. 1 und 2 i. V. m. Abs. 6 Satz 2 EStG grundsätzlich auf die Einkommensteuer angerechnet oder auf Antrag bei der Ermittlung der Einkünfte abgezogen werden kann. Die Zinserträge werden hingegen vollständig als Einkünfte aus Gewerbebetrieb der tariflichen Einkommensteuer nach § 32a EStG unterworfen, da die Kapitalertragsteuer gem. § 32d Abs. 1 Satz 1 i. V. m. § 20 Abs. 8 EStG keine abgeltende Wirkung entfaltet.

	Zufluss/ Abfluss	Steuern
Ausländische Kapitalgesellschaft:		
EBIT	100,00	
Zinsaufwendungen	-50,00	
EBT	50,00	
Ausländische Körperschaftsteuer (25 % von 50)	-12,50	12,50
Gewinn nach Steuern	37,50	
Ausländische Quellensteuer auf Dividende (15 % von 37,50)	-5,63	5,63
Inländische Personengesellschaft:		
Zinserträge	50,00	
Gewerbesteuer auf Zinserträge (14 % von 50,00)	-7,00	7,00
Inländische Gesellschafter der inl. Personengesellschaft:		
Brutto-Dividendenbezüge	37,50	
davon steuerpflichtig gem. Teileinkünfteverfahren (§ 3 Nr. 40 lit. d) i. V. m. Satz 2 EStG)	(22,50)	
Zinserträge	50,00	
Einkommensteuer der inländischen Gesellschafter (45 % von 72,50)	-32,63	32,63
Anrechnung ausländische Quellensteuer (§ 34c Abs. 1 und 2 i. V. m. Abs. 6 Satz 2 EStG)	5,63	-5,63
Anrechnung der deutschen Gewerbesteuer (§ 35 EStG, $3,8 \times 3,5 \% \times 50,00$)	6,65	-6,65
Solidaritätszuschlag (5,5 % auf $(32,63 - 5,63 - 6,65)$)	-1,12	1,12
Zufluss nach Steuern	53,40	
Gesamte Steuerbelastung		46,60

Tabelle 9: Laufende Besteuerung einer Investition in eine ausländische Kapitalgesellschaft durch eine inländische Personengesellschaft bei anteiliger Fremdfinanzierung der ausländischen Gesellschaft durch die inländische Gesellschaft

2.2.3.3. Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die inländische Personengesellschaft

Ein Darlehen eines Gesellschafters an die Personengesellschaft gilt als notwendiges Sonderbetriebsvermögen des Mitunternehmers. Die Zinsen sind somit beim Gesellschafter als Sonderbetriebseinnahmen im Sinne des § 15 Abs. 1 Nr. 2 Satz 1 2. Halbsatz EStG zu qualifizieren. Auf Ebene der Personengesellschaft entsteht somit ein Gewerbeertrag von Null, da dem Zinsaufwand im Gesamthandsvermögen ein Zinsertrag im Sonderbetriebsvermögen des Gesellschafters gegenübersteht. Wird unterstellt, dass dem Gesellschafter auch der gesamte Gewinn aus dem Gesamthandsvermögen der Personengesellschaft zugerechnet wird, so erzielt er aus dem Darlehen ebenfalls Einkünfte aus Gewerbebetrieb von Null. Auf Ebene des Gesellschafters sind folglich nur die Dividenden der ausländischen Kapitalgesellschaft dem Teileinkünfteverfahren im Rahmen der Einkommensteuer zu unterwerfen. Die Ergebnisse unterscheiden sich demnach nicht von der Konstellation unter der Prämisse der Schuldenfreiheit.

	Zufluss/ Abfluss	Steuern
Ausländische Kapitalgesellschaft:		
EBIT = EBT	100,00	
Ausländische Körperschaftsteuer (25 % von 50)	-25,00	25,00
Gewinn nach Steuern	75,00	
Ausländische Quellensteuer auf Dividende (15 % von 37,50)	-11,25	11,25
Inländische Personengesellschaft:		
Zinsaufwand im Gesamthandvermögen	-50,00	
Sonderbetriebseinnahmen des Gesellschafters	50,00	
Gewerbeertrag der Personengesellschaft	0,00	
Inländische Gesellschafter der inl. Personengesellschaft:		
Brutto-Dividendenbezüge	75,00	
davon steuerpflichtig gem. Teileinkünfteverfahren (§ 3 Nr. 40 lit. d) i. V. m. Satz 2 EStG)	(45,00)	
Einkommensteuer der inländischen Gesellschafter (45 % von 45,00)	-20,25	20,25
Anrechnung ausländische Quellensteuer (§ 34c Abs. 1 und 2 i. V. m. Abs. 6 Satz 2 EStG)	11,25	-11,25
Solidaritätszuschlag (5,5 % auf (20,25 - 11,25))	-0,50	0,50
Zufluss nach Steuern	54,25	
Gesamte Steuerbelastung		45,75

Tabelle 10: Laufende Besteuerung einer Investition in eine ausländische Kapitalgesellschaft durch eine inländische Personengesellschaft bei anteiliger Fremdfinanzierung der inländischen Gesellschaft durch den inländischen Gesellschafter

2.2.4. Investition über eine inländische Personengesellschaft in eine ausländische Personengesellschaft/Betriebsstätte

2.2.4.1. Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die ausländische Personengesellschaft

Kennt das ausländische Steuerrecht genauso wie das deutsche Steuerrecht das Konstrukt der Mitunternehmerschaft, so mindern die Zinsaufwendungen zwar auf Ebene der Gesamthand die steuerliche Bemessungsgrundlage; auf Ebene des Mitunternehmers würden sie jedoch wieder der Bemessungsgrundlage als Sonderbetriebseinnahmen hinzugerechnet. Insofern unterliegt das volle EBIT i. H. v. 100 GE der ausländischen Einkommensteuer.

In Deutschland werden die Einkünfte der Betriebsstätte nach Art. 23A OECD-MA bei der Personengesellschaft von der inländischen Gewerbesteuer und bei deren Gesellschaftern von der inländischen Einkommensteuer freigestellt. Die Einkünfte werden jedoch gem. § 32b Abs. 1 Nr. 3 EStG dem Progressionsvorbehalt im Rahmen der deutschen Einkommensteuer unterworfen. Die Ergebnisse unterscheiden sich demnach nicht von der Konstellation mit vollständiger Eigenkapitalfinanzierung.

	Zufluss/ Abfluss	Steuern
Ausländische Personengesellschaft/Betriebsstätte:		
EBIT	100,00	
Zinsaufwendungen	-50,00	
EBT	50,00	
Inländische Gesellschafter der inl. Personengesellschaft:		
EBT	50,00	
Sonderbetriebseinnahmen	50,00	
Ausländische Einkommensteuer (40 % von 100, im Inland freigestellt gem. Art. 23 A OECD-MA)	-40,00	40,00
Gewinn nach Steuern	60,00	
Zufluss nach Steuern	60,00	
Gesamte Steuerbelastung		40,00

Tabelle 11: Laufende Besteuerung einer Investition in eine ausländische Personengesellschaft durch eine inländische Personengesellschaft bei anteiliger Fremdfinanzierung der ausländischen Gesellschaft durch den inländischen Gesellschafter

2.2.4.2. Fremdkapitalüberlassung von der inländischen Personengesellschaft an die ausländische Personengesellschaft

Es ist unerheblich, ob das Fremdkapital – wie im vorherigen Fall – von dem Gesellschafter der inländischen Personengesellschaft oder – wie in diesem Fall – von der inländischen Personengesellschaft zur Verfügung gestellt wird. Die Zinserträge werden auf allen Ebenen als Sonderbetriebseinnahmen qualifiziert. Insofern unterscheidet sich das Ergebnis nicht vom vorherigen Fall.

	Zufluss/ Abfluss	Steuern
Ausländische Personengesellschaft/Betriebsstätte:		
EBIT	100,00	
Zinsaufwendungen	-50,00	
EBT	50,00	
Inländische Gesellschafter der inl. Personengesellschaft:		
EBT	50,00	
Sonderbetriebseinnahmen	50,00	
Ausländische Einkommensteuer (40 % von 100, im Inland freigestellt gem. Art. 23 A OECD-MA)	-40,00	40,00
Gewinn nach Steuern	60,00	
Zufluss nach Steuern	60,00	
Gesamte Steuerbelastung		40,00

Tabelle 12: Laufende Besteuerung einer Investition in eine ausländische Personengesellschaft durch eine inländische Personengesellschaft bei anteiliger Fremdfinanzierung der ausländischen Gesellschaft durch die inländische Gesellschaft

2.2.4.3. Fremdkapitalüberlassung von dem inländischen Gesellschafter an die inländische Personengesellschaft

Stellt der inländische Gesellschafter der inländischen Personengesellschaft Fremdkapital zur Verfügung, so mindern die Zinsaufwendungen zwar auf Ebene der Gesamthand die steuerliche Bemessungsgrundlage; auf Ebene des Mitunternehmers würden sie jedoch wieder der Bemessungsgrundlage als Sonderbetriebseinnahmen hinzugerechnet. Da in Deutschland die Einkünfte der Betriebsstätte nach Art. 23A OECD-MA bei der Personengesellschaft von der inländischen Gewerbesteuer freigestellt werden, beträgt die gewerbesteuerliche Bemessungsgrundlage auf Ebene der inländischen Personengesellschaft Null.

Der inländische Gesellschafter muss seine Einkünfte aus der Personengesellschaft im ausländischen Staat der Einkommensteuer unterwerfen. Im Rahmen der inländischen Einkommensteuer gleichen sich Zinsaufwendungen aus dem Ergebnis des Gesamthandsvermögens mit den Sonderbetriebseinnahmen des Gesellschafters aus, so dass keine inländische Einkommensteuer anfällt. Auch in diesem Fall unterscheiden sich die Ergebnisse zwischen vollständiger Eigenfinanzierung und anteiliger Fremdfinanzierung nicht.

	Zufluss/ Abfluss	Steuern
Ausländische Personengesellschaft/Betriebsstätte: EBIT = EBT	100,00	
Inländische Personengesellschaft: Zinsaufwand im Gesamthandsvermögen Sonderbetriebseinnahmen des Gesellschafters Gewerbeertrag der Personengesellschaft	-50,00 50,00 0,00	
Inländische Gesellschafter der inl. Personengesellschaft: EBIT der ausländischen Personengesellschaft Ausländische Einkommensteuer (40 % von 100, im Inland freigestellt gem. Art. 23 A OECD-MA) Zinsaufwand im Gesamthandsvermögen der inl. Personengesellschaft Sonderbetriebseinnahmen aus der inl. Personengesellschaft Inländische Einkommensteuer (45 % auf 0,00) Gewinn nach Steuern	100,00 -40,00 -50,00 50,00 0,00 60,00	40,00
Zufluss nach Steuern	60,00	
Gesamte Steuerbelastung		40,00

Tabelle 13: Laufende Besteuerung einer Investition in eine ausländische Personengesellschaft durch eine inländische Personengesellschaft bei anteiliger Fremdfinanzierung der inländischen Gesellschaft durch den inländischen Gesellschafter

3. Berücksichtigung der Steuern im APV-Ansatz im ewigen Rentenmodell

3.1. Der APV-Ansatz im ewigen Rentenmodell

Beim APV-Ansatz⁵ erfolgt die Wertermittlung für das betrachtete Akquisitionsobjekt komponentenweise in drei Schritten: Zunächst wird der Unternehmenswert unter der Fiktion der Schuldenfreiheit bestimmt (Abschnitt 3.2). In einem zweiten Schritt ist der Wertbeitrag der Unternehmensverschuldung, der aus abweichenden Zins- und Steuerzahlungen resultiert, separat zu berechnen (Abschnitt 3.3). Aus der Addition beider „Teilwerte“ ergibt sich in Abschnitt 3.4 abschließend der Gesamtunternehmenswert des verschuldeten Unternehmens. Durch Abzug der Fremdkapitalposition ließe sich darüber hinaus der Wert des Eigenkapitals ermitteln. Da in der untersuchten Problemstellung der Gesellschafter als bewertendes Subjekt Eigen- und Fremdkapitalgeber zugleich ist, entfällt jedoch dieser Schritt.

Der APV-Ansatz im ewigen Rentenmodell unterstellt ein Unternehmen im „eingeschwungenen Zustand“. Es generiert eine laufzeitkonstante zahlungs- sowie erfolgswirksame Wertschöpfung in Form des erwarteten EBIT. Dieses EBIT wird je nach untersuchter Konstellation in unterschiedlicher Höhe auf den Fiskus (Steuerzahlungen) und den Kapitalgeber (Dividenden, Gewinnanteile und/oder Zinseinkünfte) verteilt. Bezüglich des Diskontierungsfaktors ist aufgrund der unterstellten Konstanz der betrachteten Größen der jeweilige Kapitalkostensatz zu verwenden.

Im Folgenden werden die Unternehmenswerte je Grundkonstellation der Beteiligungsstruktur sowie je untersuchtem Finanzierungsmodell bestimmt und im Anschluss die Ergebnisse diskutiert. Die unverschuldeten Unternehmenswerte je Grundkonstellationen stammen dabei aus dem AP-EF (Schritt 1) und werden um die Effekte der hier im Mittelpunkt stehenden Finanzierungsstruktur ergänzt (Schritt 2 und Schritt 3). Exemplarisch ist die Berechnungsmethodik anhand der Variante 1, bei der eine inländische Kapitalgesellschaft eine ausländische Kapitalgesellschaft erwirbt, ausführlich dargestellt.

3.2. Bestimmung des Unternehmenswerts unter der Fiktion der Schuldenfreiheit

Auf Basis der je Grundkonstellation ermittelten Zahlungsströme ergeben sich die in der nachfolgenden Abbildung 4 dargestellten Gesamtunternehmenswerte der Varianten 1 bis 4 (vgl. AP-EF):

⁵ Zum APV-Ansatz vgl. an Stelle vieler Drukarczyk/Schüler (2009), insb. S. 148f. oder Götze (2008), S. 358f.

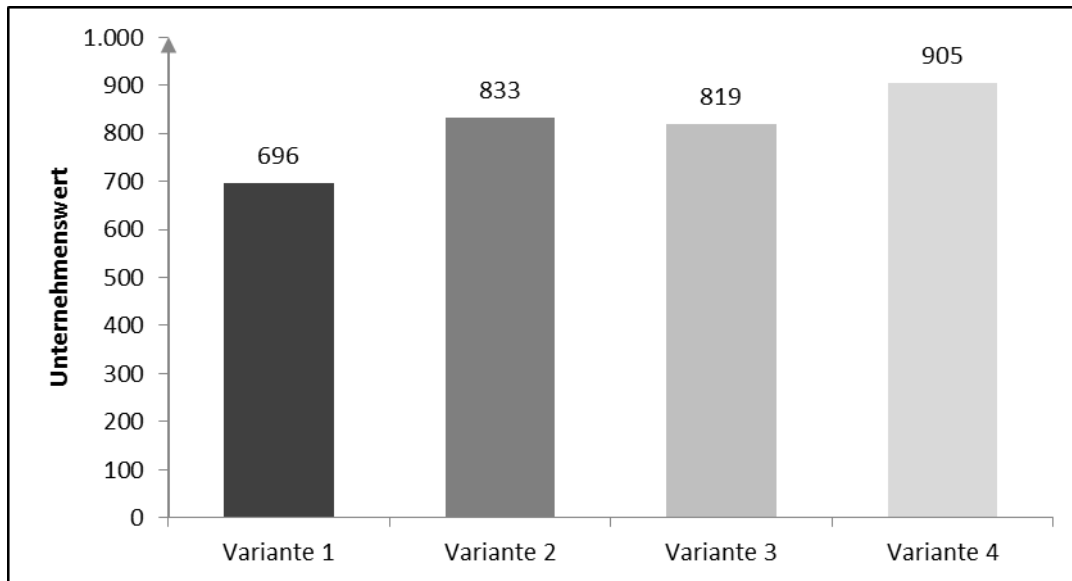


Abbildung 4: Unternehmenswerte unverschuldet

Aufgrund der höchsten Steuerbelastung fällt der Unternehmenswert im Falle einer Investition einer inländischen in eine ausländische Kapitalgesellschaft (Variante 1) mit unter 700 GE am geringsten aus. Wird eine Kombination aus Personen- und Kapitalgesellschaft gewählt, erhöht sich der Unternehmenswert auf knapp über 800 GE. Das Konstrukt zweier Personengesellschaften (Variante 4) erzielt aufgrund der niedrigsten Gesamtsteuerbelastung den höchsten Gesamtunternehmenswert. Er beträgt im Beispiel 905 GE.

3.3. Bestimmung des Wertbeitrags der Unternehmensverschuldung

Entsprechend dem APV-Ansatz wird in einem zweiten Schritt der Wertbeitrag der nun bestehenden Unternehmensverschuldung quantifiziert, der sich aus den veränderten Steuereffekten aufgrund der Berücksichtigung von Fremdkapitalzinsen Z auf den beiden Unternehmensebenen sowie auf Ebene des inländischen Gesellschafters ergibt (sog. Tax Shield-Effekte). Da im Rentenmodell sowohl der Fremdkapitalbestand als auch der Fremdkapitalzinssatz konstant gehalten werden, sind die steuerlichen Wirkungen eines verschuldeten gegenüber einem unverschuldeten Unternehmen ausschließlich „zinszahlungsbedingt“.

Jene Effekte sollen nun für die drei Alternativen der Fremdkapitalbereitstellung anhand von Variante 1 aufgezeigt werden. Dabei werden zunächst die Wirkungen der Fremdfinanzierung tabellarisch dargestellt, indem den Zahlungsströmen des fiktiv unverschuldeten (vgl. AP-EF) diejenigen des verschuldeten Unternehmens gegenübergestellt werden. So können die steuerlichen Effekte einzeln abgelesen und der Gesamteffekt ermittelt werden. Im Anschluss erfolgt die formale Herleitung des Tax Shields.

a) Variante 1a – Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die ausländische Kapitalgesellschaft

IUB - APV mit Steuern
Variante 1a

Investition einer inländischen	Kapitalgesellschaft
in eine ausländische	Kapitalgesellschaft

Fremdkapitalüberlassung durch den / die inländische(n)	Gesellschafter	
an die	ausländische	Gesellschaft
in Höhe von	500	
zu einem Zinssatz von	10,00%	

Cashflow-Berechnung	Unternehmen unverschuldet	Unternehmen verschuldet	Ab- weichung	Hinweis auf TS
Ebene der ausländischen Gesellschaft				
= JÜ vor Zinsen und vor Steuern, nach AfA (EBIT)	100,00	100,00		
- Fremdkapitalzinsen	0,00	50,00		
= JÜ vor Steuern (EBT)	100,00	50,00		
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	100,00	50,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	25,00	12,50	12,50	TS1
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	75,00	37,50		
Berechnung Quellensteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage Quellensteuer	75,00	37,50		
Steuersatz Quellensteuer	15,00%	15,00%		
- Quellensteuer	11,25	5,63	5,63	TS2
= JÜ auf Ebene der ausländischen Gesellschaft	63,75	31,88		
Ebene der inländischen Gesellschaft				
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS3
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	100,00	50,00		
Berechnung inländische Körperschaftsteuer + Soli:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Körperschaftsteuer	3,75	1,88		
Steuersatz inländische Körperschaftsteuer	15,00%	15,00%		
- Inländische Körperschaftsteuer	0,56	0,28	0,28	TS4a
Bemessungsgrundlage Soli	0,56	0,28		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,03	0,02	0,02	TS4b
Berechnung inländische Gewerbesteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Gewerbesteuer	3,75	1,88		
Steuersatz inländische Gewerbesteuer	14,00%	14,00%		
- Inländische Gewerbesteuer	0,53	0,26	0,26	TS5
= JÜ auf Ebene der inländischen Gesellschaft	62,63	31,32		
Ebene des inländischen Gesellschafters				
Berechnung Abgeltungsteuer + Soli:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage Abgeltungsteuer	62,63	31,32		
Steuersatz Abgeltungsteuer	25,00%	25,00%		
- Abgeltungsteuer	15,66	7,83	7,83	TS6a
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,86	0,43	0,43	TS6b
= Nettoeinkommen nach Abgeltungsteuer	46,11	23,06		
Berechnung inländische Einkommensteuer + Soli:	Nein	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Einkommensteuer	0,00	50,00		
Steuersatz inländische Einkommensteuer	45,00%	45,00%		
- inländische Einkommensteuer	0,00	22,50	-22,50	TS7a
Anrechnung Quellensteuer	0,00	0,00	0,00	TS7b
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	22,50		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	1,24	-1,24	TS7c
= Nettoeinkommen nach inländischer Einkommensteuer	63,75	49,32		
Berechnung ausländische Einkommensteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Einkommensteuer	40,00%	40,00%		
- ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00	0,00	TS8
= Nettoeinkommen nach ausländischer Einkommensteuer	100,00	50,00		
= Cash Flow	46,11	49,32	3,21	TSg

Abbildung 5: Tax Shields - Variante 1a

Die ersten beiden Tax Shields ($TS1$) und ($TS2$) betreffen die Ebene der ausländischen Kapitalgesellschaft. Da diese auf das ihr zur Verfügung gestellte Fremdkapital nun Zinsen in Höhe von 50 GE zahlen muss, sinkt in gleicher Höhe das zu versteuernde Ergebnis und dementsprechend die ausländische Körperschaftsteuer- sowie Quellensteuerlast der Gesellschaft. Der betrachtete Eigenkapitalgeber profitiert nun von der steuerlichen Berücksichtigung des Zinsaufwands auf Ebene der ausländischen Gesellschaft, da die im unverschuldeten Fall zu leistenden Zahlungen nun an ihn (bzw. seine inländische Kapitalgesellschaft) fließen können.

Der Steuervorteil in Bezug auf die ausländische Körperschaftsteuer, das ($TS1$), beträgt somit

$$(1) TS1 = s_K^a \cdot Z,$$

im Beispielfall also

$$TS1 = 0,25 \cdot 50 = 12,50.$$

Der Steuervorteil in Bezug auf die Quellensteuer, das ($TS2$), beläuft sich demgegenüber auf

$$(2) TS2 = s_Q^a \cdot (1 - s_K^a) \cdot Z,$$

im betrachteten Fall demnach

$$TS2 = 0,15 \cdot (1 - 0,25) \cdot 50 = 5,63.$$

Auf Ebene der inländischen Kapitalgesellschaft wirkt sich die Verschuldung der ausländischen Kapitalgesellschaft nun auch auf die Höhe der Steuerlast aus inländischer Körperschaftsteuer ($TS4a$) inkl. Solidaritätszuschlag ($TS4b$) und aus inländischer Gewerbesteuer ($TS5$) aus.⁶ Da das Fremdkapital durch den inländischen Gesellschafter der ausländischen Kapitalgesellschaft bereitgestellt wird, erzielt die inländische Kapitalgesellschaft zwar keine Zinseinkünfte; aufgrund der Ausschüttung des nun niedrigeren Überschusses der ausländischen Kapitalgesellschaft reduziert sich jedoch auch ihr Ergebnis und somit die Bemessungsgrundlage der Besteuerung. Aus Sicht des Eigenkapitalgebers bedeutet eine niedrigere Steuerlast wiederum ein höheres Nettoeinkommen. Die Tax Shield sind demnach positiv. Da jedoch nur 5 % der ausländischen Einkünfte der Steuer unterliegen, fällt der Effekt relativ gering aus.

Der Steuervorteil in Bezug auf die inländische Körperschaftsteuer, das ($TS4a$), beträgt

$$(3) TS4a = s_K^i \cdot (1 - s_K^a) \cdot 0,05 \cdot Z,$$

im Beispiel demnach

$$TS4a = 0,15 \cdot (1 - 0,25) \cdot 0,05 \cdot 50 = 0,28.$$

⁶ Die Tax Shields sind entsprechend der betrachteten Steuerarten bzw. des dahinterstehenden Excel-Tools durchnummeriert. Je nach betrachteter Grundkonstellation werden bekanntlich unterschiedliche Steuerarten angesprochen, so dass die Nummerierung je Variante somit nicht durchgängig erfolgt.

Der Solidaritätszuschlag auf die inländische Körperschaftsteuer generiert zusätzlich den Steuervorteil ($TS4b$) in Höhe von

$$(4) TS4b = s_S^i \cdot s_K^i \cdot (1 - s_K^a) \cdot 0,05 \cdot Z,$$

im Beispiel betragsmäßig also

$$TS4b = 0,055 \cdot 0,15 \cdot (1 - 0,25) \cdot 0,05 \cdot 50 = 0,02.$$

In gleicher Weise bemisst sich der Steuervorteil in Bezug auf die inländische Gewerbesteuer, das ($TS5$). Er beläuft sich auf

$$(5) TS5 = s_G^i \cdot (1 - s_K^a) \cdot 0,05 \cdot Z,$$

bezogen auf das Beispiel folglich

$$TS5 = 0,14 \cdot (1 - 0,25) \cdot 0,05 \cdot 50 = 0,26.$$

Auf Ebene des inländischen Gesellschafters hat diese Finanzierungsvariante zwei gegenläufige Effekte in Hinblick auf die abzuführende Abgeltungsteuer ($TS6a$) inkl. den Solidaritätszuschlag ($TS6b$) bzw. in Hinblick auf die Einkommensteuerlast ($TS7a$) inkl. den Solidaritätszuschlag ($TS7c$): Zum Einen sinkt die Steuerbelastung aus Abgeltungsteuer, da die stufenweise Ausschüttung der beiden Kapitalgesellschaften aufgrund der Zinsaufwendungen und der damit verbundenen niedrigeren Ergebnisse geringer ausfällt. Zum Anderen hat der Gesellschafter nun Einkommensteuern auf die zusätzlichen Zinserträge zu zahlen, die er als Vergütung für die Fremdkapitalüberlassung erhält.

Der Steuervorteil der Abgeltungssteuer ($TS6a$) errechnet sich demnach mit

$$(6) TS6a = \left(1 - \left(s_K^a + s_Q^a + \left(s_G^i + \left(s_K^i \cdot (1 + s_S^i) \right) \cdot 0,05 \right) \cdot (1 - s_K^a) \right) \right) \cdot s_E^i \cdot Z,$$

im Beispielfall beträgt er somit

$$\begin{aligned} & TS6a \\ &= \left(1 - \left(0,25 + 0,15 + \left(0,14 + (0,15 + 0,055) \right) \cdot 0,05 \right) \cdot (1 - 0,25) \right) \cdot 0,25 \cdot 50 \\ &= 7,83. \end{aligned}$$

Für den Steuervorteil aufgrund des Solidaritätszuschlages ergibt sich demnach formal

$$(7) TS6b = \left(1 - \left(s_K^a + s_Q^a + \left(s_G^i + \left(s_K^i \cdot (1 + s_S^i) \right) \cdot 0,05 \right) \cdot (1 - s_K^a) \right) \right) \cdot s_E^i \cdot s_S^i \cdot Z$$

bzw. betragsmäßig für den Beispielfall

$TS6b$

$$= \left(1 - (0,25 + 0,15 + (0,14 + (0,15 + 0,055)) \cdot 0,05) \cdot (1 - 0,25)\right) \cdot 0,25 \cdot 0,055 \cdot 50$$

$$= 0,43.$$

Der Steuernachteil aus der nun zu zahlenden Einkommensteuer auf die Zinserträge berechnet sich hingegen mit

$$(8) TS7a = -s_E^i \cdot Z,$$

im Beispielfall also

$$TS7a = -0,45 \cdot 50 = -22,50,$$

und dementsprechend der des Solidaritätsaufschlags mit

$$(9) TS7c = -s_E^i \cdot s_S^i \cdot Z = -0,45 \cdot 50 \cdot 0,055 = -1,24.$$

Wie anhand der Formeln (6) bis (9) deutlich zu erkennen ist, wird der erste vom zweiten Effekt überkompensiert, so dass auf Ebene des Gesellschafters in Summe ein negatives Tax Shield, also ein Steuernachteil durch die Fremdfinanzierung entsteht. Ausschlaggebend hierfür ist der höhere Einkommensteuersatz, auf Basis dessen nun zusätzlich Einkommensteuer auf die Zinserträge zu zahlen ist, im Vergleich zum niedrigeren Abgeltungssteuersatz, mit dem nun die gering ausfallenden Ausschüttungen zu versteuern sind.

Der Gesamtsteuervorteil der Verschuldung TS_g ergibt sich final aus der Addition der einzelnen Steuervorteile je Steuerart, also als

$$(10) TS_g = TS1 + TS2 + TS4a + TS4b + TS5 + TS6a + TS6b + TS7a + TS7c,$$

für den Beispielfall somit

$$TS_g = 12,50 + 5,63 + 0,28 + 0,02 + 0,26 + 7,83 + 0,43 - 22,50 - 1,24 = 3,21.$$

Durch die Verschuldung der ausländischen Kapitalgesellschaft und die damit einhergehende „Subventionierung“ des Zinsaufwandes durch den Fiskus ergeben sich insgesamt zusätzliche Zuflüsse an den inländischen Gesellschafter in Höhe von 3,21 GE. Die Steuervorteile auf den Gesellschaftsebenen überwiegen dabei die Steuernachteile auf Ebene des Gesellschafters.

Da alle Tax Shield-Effekte als sicher gelten, sind sie mit dem sicheren Basiszinssatz nach Abgeltungssteuer und Solidaritätszuschlag $i_{TS} = i \cdot (1 + s_S^i) \cdot (1 - s_E^i)$ zu diskontieren. Bei einem risikolosen Zinssatz von 5 % (entsprechend AP-EF) und Steuersätzen von 25 % (Abgeltungssteuer) bzw. 5,5 % (Solidaritätszuschlag) beträgt der Kapitalisierungszinssatz 3,68 %. Als Wertbeitrag WTS der gesamten Tax Shields ergibt sich demnach:

$$(11) WTS = \frac{TS_g}{i_{TS}}, \quad \text{im Beispiel also} \quad WTS = \frac{3,21}{0,0368} = 87,10.$$

b) Variante 1b – Fremdkapitalüberlassung von der inländischen Kapitalgesellschaft an die ausländische Kapitalgesellschaft

IUB - APV mit Steuern
Variante 1b

Investition einer inländischen	Kapitalgesellschaft
in eine ausländische	Kapitalgesellschaft

Fremdkapitalüberlassung durch den / die inländische(n)	Gesellschaft	
an die	ausländische	Gesellschaft
in Höhe von	500	
zu einem Zinssatz von	10,00%	

Cashflow-Berechnung	Unternehmen unverschuldet	Unternehmen verschuldet	Ab- weichung	Hinweis auf TS
Ebene der ausländischen Gesellschaft				
= JÜ vor Zinsen und vor Steuern, nach AfA (EBIT)	100,00	100,00		
- Fremdkapitalzinsen	0,00	50,00		
= JÜ vor Steuern (EBT)	100,00	50,00		
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	100,00	50,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	25,00	12,50	12,50	TS1
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	75,00	37,50		
Berechnung Quellensteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage Quellensteuer	75,00	37,50		
Steuersatz Quellensteuer	15,00%	15,00%		
- Quellensteuer	11,25	5,63	5,63	TS2
= JÜ auf Ebene der ausländischen Gesellschaft	63,75	31,88		
Ebene der inländischen Gesellschaft				
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS3
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	100,00	50,00		
Berechnung inländische Körperschaftsteuer + Soli:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Körperschaftsteuer	3,75	51,88		
Steuersatz inländische Körperschaftsteuer	15,00%	15,00%		
- Inländische Körperschaftsteuer	0,56	7,78	-7,22	TS4a
Bemessungsgrundlage Soli	0,56	7,78		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,03	0,43	-0,40	TS4b
Berechnung inländische Gewerbesteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Gewerbesteuer	3,75	51,88		
Steuersatz inländische Gewerbesteuer	14,00%	14,00%		
- Inländische Gewerbesteuer	0,53	7,26	-6,74	TS5
= JÜ auf Ebene der inländischen Gesellschaft	62,63	66,40		
Ebene des inländischen Gesellschafters				
Berechnung Abgeltungsteuer + Soli:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage Abgeltungsteuer	62,63	66,40		
Steuersatz Abgeltungsteuer	25,00%	25,00%		
- Abgeltungsteuer	15,66	16,60	-0,94	TS6a
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,86	0,91	-0,05	TS6b
= Nettoeinkommen nach Abgeltungsteuer	46,11	48,89		
Berechnung inländische Einkommensteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Einkommensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Einkommensteuer	45,00%	45,00%		
- inländische Einkommensteuer	0,00	0,00	0,00	TS7a
Anrechnung Quellensteuer	0,00	0,00	0,00	TS7b
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	0,00		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS7c
= Nettoeinkommen nach inländischer Einkommensteuer	63,75	31,88		
Berechnung ausländische Einkommensteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Einkommensteuer	40,00%	40,00%		
- ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00	0,00	TS8
= Nettoeinkommen nach ausländischer Einkommensteuer	100,00	50,00		
= Cash Flow	46,11	48,89	2,78	TSg

Abbildung 6: Tax Shields – Variante 1b

Für den Fall der Fremdkapitalüberlassung an die inländische Kapitalgesellschaft (Variante 1b) ergeben sich formal die identischen Tax Shields, da die gesellschaftsrechtliche Grundstruktur nicht verändert wurde (Variante 1). Demnach bleiben auch die Steuervor- respektive Steuernachteile auslösenden Steuerarten gleich.

Wertmäßig lassen sich folgende Feststellungen hervorheben:

- Auf Ebene der ausländischen Kapitalgesellschaft weisen die Tax Shields TS1 und TS2 mit 12,50 bzw. 5,63 die identischen Beträge auf, da sich die Kapitalaufnahme und deren Auszahlungswirkungen zwischen Variante 1a und Variante 1b nicht unterscheiden.
- Auf Ebene der inländischen Kapitalgesellschaft löst die Kapitalbereitstellung Zinsauszahlungen aus, die zu 100 % das Ergebnis mindern und demnach Steuernachteile in Bezug auf die inländische Körperschaftsteuer TS4a, den Solidaritätszuschlag TS4b und die inländische Gewerbesteuer TS5 implizieren. Da spiegelbildlich hierzu der Steuervorteil aus, im Vergleich zum unverschuldeten Unternehmen, geringeren Ausschüttungen der ausländischen Kapitalgesellschaft nur zu 5 % berücksichtigt wird (95 % Freistellung von Dividenden), ist dessen gegenläufiger Effekt nur marginal. Es ergeben sich erkennbar negative Tax Shields in Höhe von $TS4a = -7,22$, $TS4b = -0,40$ sowie $TS5 = -6,74$. Formal ist demnach
 - die Gleichung (3) um $-s_K^i \cdot Z$
 - die Gleichung (4) um $-s_S^i \cdot (1 - s_K^i) \cdot Z$ und
 - die Gleichung (5) um $-s_G^i \cdot Z$ zu ergänzen.
- Auf Ebene des Gesellschafters werden nun keine Zuflüsse aus Zinserträgen mehr erzielt. Formal entfallen die Gleichungen (8) und (9) und somit auch die in Variante 1a noch vorliegenden Steuernachteile aus Einkommensteuer. Da diese Zinserträge nun auf Ebene der inländischen Kapitalgesellschaft anfallen, erhöht sich deren Ausschüttung an den Gesellschafter, wodurch sich jedoch der Steuervorteil aus Abgeltungsteuer (Gleichungen (6) und (7)) reduziert. Im Vergleich zum unverschuldeten Unternehmen (Variante 1) ergeben sich geringfügige Steuernachteile und damit leicht negative Tax Shields in Höhe von $TS6a = -0,94$ bzw. $TS6b = -0,05$. Durch die hier vorliegende Gewinnverschiebung von der ausländischen an die inländische Kapitalgesellschaft reduziert sich in Summe deren Steuerlast, so dass umgekehrt Ergebnis und (Abgeltung-)Steuerzahlungen auf Gesellschafterebene höher ausfallen.

Durch Addition der einzelnen Tax Shields zum Gesamtsteuervorteil TS_g und anschließender Abzinsung mit dem Kalkulationszinssatz i_{TS} ergibt sich der Wertbeitrag

$$WTS = 75,43.$$

Wie zu erkennen ist, fällt der Steuervorteil aus Fremdfinanzierung geringer aus als in Variante 1a.

c) Variante 1c – Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die inländische Kapitalgesellschaft

IUB - APV mit Steuern
Variante 1c

Investition einer inländischen	Kapitalgesellschaft
in eine ausländische	Kapitalgesellschaft

Fremdkapitalüberlassung durch den / die inländische(n)	Gesellschafter	
an die	inländische	Gesellschaft
in Höhe von	500	
zu einem Zinssatz von	10,00%	

Cashflow-Berechnung	Unternehmen unverschuldet	Unternehmen verschuldet	Ab- weichung	Hinweis auf TS
Ebene der ausländischen Gesellschaft				
= JÜ vor Zinsen und vor Steuern, nach AfA (EBIT)	100,00	100,00		
- Fremdkapitalzinsen	0,00	0,00		
= JÜ vor Steuern (EBT)	100,00	100,00		
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	100,00	100,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	25,00	25,00	0,00	TS1
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	75,00	75,00		
Berechnung Quellensteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage Quellensteuer	75,00	75,00		
Steuersatz Quellensteuer	15,00%	15,00%		
- Quellensteuer	11,25	11,25	0,00	TS2
= JÜ auf Ebene der ausländischen Gesellschaft	63,75	63,75		
Ebene der inländischen Gesellschaft				
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS3
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	100,00	100,00		
Berechnung inländische Körperschaftsteuer + Soli:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Körperschaftsteuer	3,75	-46,25		
Steuersatz inländische Körperschaftsteuer	15,00%	15,00%		
- Inländische Körperschaftsteuer	0,56	-6,94	7,50	TS4a
Bemessungsgrundlage Soli	0,56	-6,94		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,03	-0,38	0,41	TS4b
Berechnung inländische Gewerbesteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Gewerbesteuer	3,75	-46,25		
Steuersatz inländische Gewerbesteuer	14,00%	14,00%		
- Inländische Gewerbesteuer	0,53	-6,48	7,00	TS5
= JÜ auf Ebene der inländischen Gesellschaft	62,63	27,54		
Ebene des inländischen Gesellschafters				
Berechnung Abgeltungsteuer + Soli:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage Abgeltungsteuer	62,63	27,54		
Steuersatz Abgeltungsteuer	25,00%	25,00%		
- Abgeltungsteuer	15,66	6,89	8,77	TS6a
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,86	0,38	0,48	TS6b
= Nettoeinkommen nach Abgeltungsteuer	46,11	20,28		
Berechnung inländische Einkommensteuer + Soli:	Nein	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Einkommensteuer	0,00	50,00		
Steuersatz inländische Einkommensteuer	45,00%	45,00%		
- inländische Einkommensteuer	0,00	22,50	-22,50	TS7a
Anrechnung Quellensteuer	0,00	0,00	0,00	TS7b
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	22,50		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	1,24	-1,24	TS7c
= Nettoeinkommen nach inländischer Einkommensteuer	63,75	46,54		
Berechnung ausländische Einkommensteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Einkommensteuer	40,00%	40,00%		
- ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00	0,00	TS8
= Nettoeinkommen nach ausländischer Einkommensteuer	100,00	100,00		
= Cash Flow	46,11	46,54	0,43	TSg

Abbildung 7: Tax Shields - Variante 1c

Für den Fall der Kapitalüberlassung an die inländische Kapitalgesellschaft (Variante 1c) sind wiederum die gleichen Steuerarten sowie die hierdurch etwaige ausgelösten Steuervor- bzw. Steuernachteile zu betrachten.

- Auf Ebene der ausländischen Gesellschaft ergeben sich nun keine Steuervorteile mehr, da diese von der Kapitalüberlassung unberührt bleibt. $TS1$ und $TS2$ entfallen.
- Auf Ebene der inländischen Kapitalgesellschaft fallen nun Zinsauszahlungen an, die das steuerliche Ergebnis mindern. Aufgrund der 95 %-igen Steuerfreiheit der Dividenden der ausländischen Gesellschaft ergibt sich nach Zinsen eine negative Steuerbemessungsgrundlage, die Steuererstattungen auslöst. Die Tax Shields nehmen positive Werte an. Die Gleichungen (3) bis (5) ändern sich folglich in:
 - $TS4a = -s_K^i \cdot Z$,
 - $TS4b = -s_S^i \cdot (1 - s_K^i) \cdot Z$ und
 - $TS5 = -s_G^i \cdot Z$.

Die Werte betragen somit $TS4a = 7,50$, $TS4b = 0,41$ und $TS5 = 7,00$.

- Auf Ebene des Gesellschafters ergeben sich aufgrund der Zusatzeinnahmen durch die Zinseinkünfte in Summe Steuernachteile bzw. negative Tax Shields aus Einkommensteuer. Der Fall gleicht Variante 1a. Die gegenläufigen Steuervorteile aus Abgeltungssteuer fallen mit $TS6a = 8,77$ und $TS6b = 0,48$ im direkten Vergleich jedoch höher aus. Die im Verhältnis zur Ebene der ausländischen Kapitalgesellschaft höhere Steuerlast der inländischen Kapitalgesellschaft lässt die Dividenden auf Gesellschafterebene sinken und damit den Steuervorteil „mengenbedingt“ größer werden.

Durch Aufsummierung und anschließende Abzinsung der Tax Shields ergibt sich ein Wertbeitrag der Verschuldung in Höhe von

$$WTS = \frac{0,43}{0,0368} = 11,66.^7$$

Der kumulierte Steuervorteil fällt im Vergleich zu Variante 1a geringer aus, da die Steuerbelastung für Kapitalgesellschaften im Ausland (29,8 %) im Vergleich zum Inland (28,7 %) (annahmegemäß) höher ist. Hierdurch ergeben sich bei einer Kapitalüberlassung an die ausländische Gesellschaft (Variante 1a) folglich höhere Ersparnisse als es bei einer Kapitalüberlassung an die inländische Gesellschaft (Variante 1c) der Fall ist.

Für die drei weiteren Grundkonstellationen (Variante 2, Variante 3 und Variante 4) mit ihren jeweils drei unterschiedlichen Finanzierungsmodalitäten (Variante 2a bis Variante 4c) erfolgt die Berechnung nach gleicher Systematik. Je nach Grundkonstellation greifen unterschiedliche Steuerarten, so dass wie in den obigen Tabellen bereits angedeutet abweichende Tax Shields ($TS3$, $TS7b$, $TS8$) auftreten können. Je nach Finanzierungsmodalität nehmen diese dann unterschiedliche Werte an. Die entsprechenden Berechnungen finden sich im Anhang.

⁷ Zur Ermittlung des Zinssatzes vgl. S. 29.

3.4. Bestimmung des Gesamtunternehmenswertes

Der Gesamtunternehmenswert GK_v ergibt sich abschließend durch Addition des Unternehmenswertes unter Fiktion von Schuldenfreiheit GK_u und des Wertbeitrages der dung WTS .

Für die drei untersuchten Varianten der ersten Grundkonstellation ergeben sich somit die Gesamtunternehmenswerte

$$GK_v^{1a} = 695,91 + 87,10 = 783,00$$

$$GK_v^{1b} = 695,91 + 75,43 = 771,43$$

$$GK_v^{1c} = 695,91 + 11,66 = 707,57$$

Die Gründe für die abweichenden Werte ergeben sich ausschließlich aus den unterschiedlichen Tax Shield-Effekten, die bereits im Abschnitt 3.3 erläutert wurden.

Bei Gültigkeit der Prämissen wäre dem Gesellschafter im Falle einer Konstruktion mit zwei Kapitalgesellschaften folglich eine Kapitalüberlassung an die ausländische Gesellschaft (Variante 1a) zu empfehlen.

Errechnet man die Gesamtunternehmenswerte für alle weiteren (3 Grundkonstellationen x 3 Finanzierungsmodalitäten) 9 Varianten, ergeben sich die in nachfolgender Abbildung 8 zusammengefassten 12 Ergebnisse. Die schwarze Linie gibt jeweils den Unternehmenswert unter Fiktion der Schuldenfreiheit an.

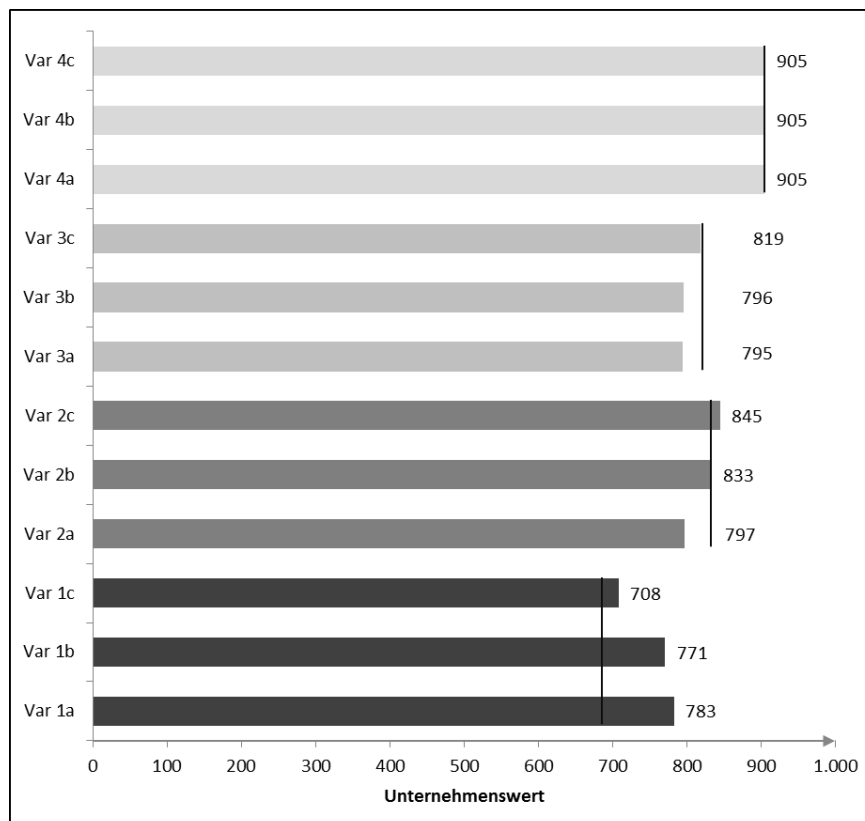


Abbildung 8: Gesamtunternehmenswerte

Für die bis dato nicht näher betrachteten Grundkonstellationen 2 bis 4 lässt sich unter Beachtung der getroffenen Annahmen folgendes festhalten:

Variante 2

Für den Fall der Investition einer inländischen Kapitalgesellschaft in eine ausländische Personengesellschaft fällt die Variante 1a, also die Kapitalüberlassung durch den inländischen Gesellschafter, im Ergebnis am schlechtesten aus. Die hohe Einkommensteuerbelastung aufgrund der Zinserträge auf Gesellschafterebene übersteigt die gegenläufigen Steuerersparnisse auf Ebene der inländischen Gesellschaft und führt in Summe zu einer Reduzierung des Unternehmenswertes. Im Fall der Kapitalüberlassung durch die inländische Gesellschaft (Variante 2b) ergeben sich aufgrund des Transparenzprinzips keine steuerlichen Wirkungen und somit auch keine Unternehmenswertänderung. Variante 2c, die Kapitalüberlassung an die inländische Gesellschaft, führt hingegen zu einer moderaten Unternehmenswertsteigerung. Aufgrund des Transparenzprinzips wird zwar wie in Variante 2a die Zinslast der inländischen Kapitalgesellschaft zugerechnet. Da diese in Variante 2a der 25 %-igen ausländischen Körperschaftsteuer unterliegen, in Variante 2c jedoch den in Summe höheren Steuersätzen von inländischer Körperschaft- und Gewerbesteuer (+ Solidaritätszuschlag), fällt die Steuerersparnis und somit der Gesamtunternehmenswert in Variante 2c höher aus. Die Ersparnis ist dabei so groß, dass die negativen (Einkommen-) Steuereffekte auf Gesellschafterebene überkompensiert werden und so eine Unternehmenswertsteigerung generiert wird.

Variante 3

Bei der Investition einer inländischen Personengesellschaft in eine ausländische Kapitalgesellschaft schneiden die Finanzierungsvariante 3a und 3b am schlechtesten ab. Aufgrund des Transparenzprinzips werden in beiden Fällen die Zinserträge aus der Kapitalüberlassung an die ausländische Gesellschaft dem Gesellschafter zugerechnet und mit dessen in Relation hohem Einkommenssteuersatz besteuert. Diese Steuernachteile übersteigen die gegenläufigen Steuervorteile auf Ebene der ausländischen Kapitalgesellschaft und reduzieren so den Unternehmenswert. Die Kapitalüberlassung an die inländische Personengesellschaft (Variante 3c) hat aufgrund des Transparenzprinzips keinen Effekt, so dass der Gesamtunternehmenswert dem des unverschuldeten Unternehmens entspricht. Die Finanzierungsvariante 3c führt also zu keiner Unternehmenswertveränderung, weshalb im Vergleich zu den Varianten 3a und 3b hier der höchste Unternehmenswert erzielt wird.

Variante 4

Die Investition einer inländischen in eine ausländische Personengesellschaft weist unabhängig von der Art der Kapitalüberlassung aufgrund des hier „doppelt“ vorliegenden Transparenzprinzips stets den identischen Gesamtunternehmenswert von 905 GE auf. Er gleicht somit auch dem Wert bei Schuldenfreiheit.

In einer Gesamtbetrachtung würde einem Gesellschafter bei Gültigkeit sämtlicher Annahmen die Grundkonstellation 4, also die Investition per inländischer Personengesellschaft in eine ausländische Personengesellschaft empfohlen werden. Hier ist der Gesamtunternehmenswert unabhängig von der Finanzierungsvariante mit 905 GE am höchsten.

4. Zusammenfassung der Ergebnisse

Im Zuge von nationalen wie auch internationalen Unternehmenstransaktionen ist aus Investorensicht ein Grenzpreis für das zu erwerbende Objekt zu bestimmen. Dessen Wert wird entsprechend der Investitionstheorie von der Höhe der erzielbaren Nettozuflüsse determiniert, die wiederum von den steuerlichen Rahmenbedingungen abhängen.

In den Ausführungen des Arbeitspapiers „*Einfluss von Steuern auf die Ermittlung des Unternehmenswertes nach dem Adjusted Present Value-Ansatz bei internationalen Unternehmenstransaktionen: - Eine Untersuchung unter der Prämisse der Schuldenfreiheit -*“ konnte zunächst anhand einer Grenzbetrachtung gezeigt werden, dass in Abhängigkeit der gewählten Beteiligungsstruktur bzw. Rechtsform von kaufendem und zu verkaufendem Unternehmen die Höhe der Rückflüsse und in gleichem Maße auch die Unternehmenswerte variieren. Ceteris paribus fallen bei der Investition einer inländischen Personengesellschaft in eine ausländische Personengesellschaft aufgrund der im Vergleich niedrigsten Steuerbelastung die Höhe der Nettozuflüsse und demnach auch der Unternehmenswert am höchsten aus. Ein entsprechendes Konstrukt aus zwei Kapitalgesellschaften führte demgegenüber zum niedrigsten Unternehmenswert.

Die Prämisse der Schuldenfreiheit wurde nun aufgehoben und zusätzlich die Wirkung unterschiedlicher Finanzierungsstrukturen untersucht. Im Ergebnis ist insb. festzuhalten, dass

- außer im Fall einer Transaktion mit zwei Personengesellschaften die Finanzierungsstruktur einen Einfluss auf den Unternehmenswert hat und
- dass dieser Einfluss im Fall einer Transaktion mit zwei Kapitalgesellschaften stets zu einer Steigerung des Unternehmenswertes führt. Bei Transaktionen mit einer Kombination aus Personen- und Kapitalgesellschaft induziert die Fremdfinanzierung je nach Struktur eine Wertsteigerung oder aber einen Werteverzehr.

Von allen untersuchten Konstellationen führt dabei die Investition per inländischer Personengesellschaft in eine ausländische Personengesellschaft unabhängig von der gewählten Finanzierungsstruktur stets zum höchsten Gesamtunternehmenswert.

Literaturquellen

Drukarczyk, Jochen/Schüler, Andreas (2009), Unternehmensbewertung, 6. Auflage, München 2009.

Götze, Uwe (2008), Investitionsrechnung, 6. Auflage, Berlin 2008.

Kesten, Ralf/Lühn, Michael/Schmidt, Steffen, Einfluss von Steuern auf die Ermittlung des Unternehmenswertes nach dem Adjusted Present Value-Ansatz bei internationalen Unternehmenstransaktionen, - Eine Untersuchung unter der Prämisse der Schuldenfreiheit - (AP EF), Arbeitspapier der Nordakademie, Januar 2012, verfügbar unter: <http://www.nordakademie.de/arbeitspapier+M5e4eea2d6cd.html>, Zugriff: 14.12.2011, 13:42 Uhr.

OECD, OECD-Musterabkommen 2010 zur Vermeidung der Doppelbesteuerung auf dem Gebiet der Steuern vom Einkommen und vom Vermögen (OECD-MA), Stand: Juli 2010, verfügbar unter: http://www.oecd.org/document/50/0,3746,de_34968570_34968855_41206066_1_1_1_1,00.html, Zugriff: 14.12.2011, 13:44 Uhr.

Anhang

Variante 2a – Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die ausländische Personengesellschaft

IUB - APV mit Steuern Variante 2a

Investition einer inländischen	Kapitalgesellschaft
in eine ausländische	Personengesellschaft

Fremdkapitalüberlassung durch den / die inländische(n)	Gesellschafter	
an die	ausländische	Gesellschaft
in Höhe von	500	
zu einem Zinssatz von	10,00%	

Cashflow-Berechnung	Unternehmen unverschuldet	Unternehmen verschuldet	Ab- weichung	Hinweis auf TS
Ebene der ausländischen Gesellschaft				
= JÜ vor Zinsen und vor Steuern, nach AfA (EBIT)	100,00	100,00		
- Fremdkapitalzinsen	0,00	50,00		
= JÜ vor Steuern (EBT)	100,00	50,00		
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS1
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	100,00	50,00		
Berechnung Quellensteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage Quellensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz Quellensteuer	15,00%	15,00%		
- Quellensteuer	0,00	0,00	0,00	TS2
= JÜ auf Ebene der ausländischen Gesellschaft	100,00	50,00		
Ebene der inländischen Gesellschaft				
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	100,00	50,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	25,00	12,50	12,50	TS3
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	75,00	37,50		
Berechnung inländische Körperschaftsteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Körperschaftsteuer	15,00%	15,00%		
- Inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS4a
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	0,00		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS4b
Berechnung inländische Gewerbesteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Gewerbesteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Gewerbesteuer	14,00%	14,00%		
- Inländische Gewerbesteuer	0,00	0,00	0,00	TS5
= JÜ auf Ebene der inländischen Gesellschaft	100,00	87,50		
Ebene des inländischen Gesellschafters				
Berechnung Abgeltungsteuer + Soli:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage Abgeltungsteuer	75,00	37,50		
Steuersatz Abgeltungsteuer	25,00%	25,00%		
- Abgeltungsteuer	18,75	9,38	9,38	TS6a
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	1,03	0,52	0,52	TS6b
= Nettoeinkommen nach Abgeltungsteuer	55,22	27,61		
Berechnung inländische Einkommensteuer + Soli:	Nein	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Einkommensteuer	0,00	50,00		
Steuersatz inländische Einkommensteuer	45,00%	45,00%		
- inländische Einkommensteuer	0,00	22,50	-22,50	TS7a
Anrechnung Quellensteuer	0,00	0,00	0,00	TS7b
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	22,50		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	1,24	-1,24	TS7c
= Nettoeinkommen nach inländischer Einkommensteuer	100,00	53,87		
Berechnung ausländische Einkommensteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Einkommensteuer	40,00%	40,00%		
- ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00	0,00	TS8
= Nettoeinkommen nach ausländischer Einkommensteuer	100,00	50,00		
= Cash Flow	55,22	53,87	-1,35	

Tax Shield gesamt (TSg)	-1,35
Risikoloser Zinssatz (i)	5,00%
Steuersatz Alternativanlage	26,38%
Kalkulationszinssatz des Tax Shields (ITS)	3,68%
Wertbeitrag der Unternehmensverschuldung (WTS)	-36,59

Variante 2b – Fremdkapitalüberlassung von der inländischen Kapitalgesellschaft an die ausländische Personengesellschaft

IUB - APV mit Steuern Variante 2b

Investition einer inländischen	Kapitalgesellschaft
in eine ausländische	Personengesellschaft

Fremdkapitalüberlassung durch den / die inländische(n)	Gesellschaft	
an die	ausländische	Gesellschaft
in Höhe von	500	
zu einem Zinssatz von	10,00%	

Cashflow-Berechnung	Unternehmen unverschuldet	Unternehmen verschuldet	Ab- weichung	Hinweis auf TS
Ebene der ausländischen Gesellschaft				
= JÜ vor Zinsen und vor Steuern, nach AfA (EBIT)	100,00	100,00		
- Fremdkapitalzinsen	0,00	50,00		
= JÜ vor Steuern (EBT)	100,00	50,00		
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS1
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	100,00	50,00		
Berechnung Quellensteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage Quellensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz Quellensteuer	15,00%	15,00%		
- Quellensteuer	0,00	0,00	0,00	TS2
= JÜ auf Ebene der ausländischen Gesellschaft	100,00	50,00		
Ebene der inländischen Gesellschaft				
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	100,00	100,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	25,00	25,00	0,00	TS3
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	75,00	25,00		
Berechnung inländische Körperschaftsteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Körperschaftsteuer	15,00%	15,00%		
- Inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS4a
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	0,00		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS4b
Berechnung inländische Gewerbesteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Gewerbesteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Gewerbesteuer	14,00%	14,00%		
- Inländische Gewerbesteuer	0,00	0,00	0,00	TS5
= JÜ auf Ebene der inländischen Gesellschaft	100,00	75,00		
Ebene des inländischen Gesellschafters				
Berechnung Abgeltungsteuer + Soli:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage Abgeltungsteuer	75,00	75,00		
Steuersatz Abgeltungsteuer	25,00%	25,00%		
- Abgeltungsteuer	18,75	18,75	0,00	TS6a
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	1,03	1,03	0,00	TS6b
= Nettoeinkommen nach Abgeltungsteuer	55,22	55,22		
Berechnung inländische Einkommensteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Einkommensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Einkommensteuer	45,00%	45,00%		
- inländische Einkommensteuer	0,00	0,00	0,00	TS7a
Anrechnung Quellensteuer	0,00	0,00	0,00	TS7b
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	0,00		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS7c
= Nettoeinkommen nach inländischer Einkommensteuer	100,00	50,00		
Berechnung ausländische Einkommensteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Einkommensteuer	40,00%	40,00%		
- ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00	0,00	TS8
= Nettoeinkommen nach ausländischer Einkommensteuer	100,00	50,00		
= Cash Flow	55,22	55,22	0,00	

Tax Shield gesamt (TSg)	0,00
Risikoloser Zinssatz (i)	5,00%
Steuersatz Alternativanlage	26,38%
Kalkulationszinssatz des Tax Shields (ITS)	3,68%
Wertbeitrag der Unternehmensverschuldung (WTS)	0,00

Variante 2c – Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die inländische Kapitalgesellschaft

IUB - APV mit Steuern
Variante 2c

Investition einer inländischen	Kapitalgesellschaft
in eine ausländische	Personengesellschaft

Fremdkapitalüberlassung durch den / die inländische(n)	Gesellschafter	
an die	inländische	Gesellschaft
in Höhe von	500	
zu einem Zinssatz von	10,00%	

Cashflow-Berechnung	Unternehmen unverschuldet	Unternehmen verschuldet	Ab- weichung	Hinweis auf TS
Ebene der ausländischen Gesellschaft				
= JÜ vor Zinsen und vor Steuern, nach AfA (EBIT)	100,00	100,00		
- Fremdkapitalzinsen	0,00	0,00		
= JÜ vor Steuern (EBT)	100,00	100,00		
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS1
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	100,00	100,00		
Berechnung Quellensteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage Quellensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz Quellensteuer	15,00%	15,00%		
- Quellensteuer	0,00	0,00	0,00	TS2
= JÜ auf Ebene der ausländischen Gesellschaft	100,00	100,00		
Ebene der inländischen Gesellschaft				
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	100,00	100,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	25,00	25,00	0,00	TS3
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	75,00	75,00		
Berechnung inländische Körperschaftsteuer + Soli:	Nein	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Körperschaftsteuer	0,00	-50,00		
Steuersatz inländische Körperschaftsteuer	15,00%	15,00%		
- Inländische Körperschaftsteuer	0,00	-7,50	7,50	TS4a
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	-7,50		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	-0,41	0,41	TS4b
Berechnung inländische Gewerbesteuer:	Nein	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Gewerbesteuer	0,00	-50,00		
Steuersatz inländische Gewerbesteuer	14,00%	14,00%		
- Inländische Gewerbesteuer	0,00	-7,00	7,00	TS5
= JÜ auf Ebene der inländischen Gesellschaft	100,00	39,91		
Ebene des inländischen Gesellschafters				
Berechnung Abgeltungsteuer + Soli:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage Abgeltungsteuer	75,00	39,91		
Steuersatz Abgeltungsteuer	25,00%	25,00%		
- Abgeltungsteuer	18,75	9,98	8,77	TS6a
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	1,03	0,55	0,48	TS6b
= Nettoeinkommen nach Abgeltungsteuer	55,22	29,39		
Berechnung inländische Einkommensteuer + Soli:	Nein	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Einkommensteuer	0,00	50,00		
Steuersatz inländische Einkommensteuer	45,00%	45,00%		
- inländische Einkommensteuer	0,00	22,50	-22,50	TS7a
Anrechnung Quellensteuer	0,00	0,00	0,00	TS7b
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	22,50		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
-Soli	0,00	1,24	-1,24	TS7c
= Nettoeinkommen nach inländischer Einkommensteuer	100,00	55,65		
Berechnung ausländische Einkommensteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Einkommensteuer	40,00%	40,00%		
- ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00	0,00	TS8
= Nettoeinkommen nach ausländischer Einkommensteuer	100,00	100,00		
= Cash Flow	55,22	55,65	0,43	

Tax Shield gesamt (TSg)	0,43
Risikoloser Zinssatz (i)	5,00%
Steuersatz Alternativanlage	26,38%
Kalkulationszinssatz des Tax Shields (ITS)	3,68%
Wertbeitrag der Unternehmensverschuldung (WTS)	11,66

Variante 3a – Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die ausländische Kapitalgesellschaft

IUB - APV mit Steuern
Variante 3a

Investition einer inländischen	Personengesellschaft
in eine ausländische	Kapitalgesellschaft

Fremdkapitalüberlassung durch den / die inländische(n)	Gesellschafter	
an die	ausländische	Gesellschaft
in Höhe von	500	
zu einem Zinssatz von	10,00%	

Cashflow-Berechnung	Unternehmen unverschuldet	Unternehmen verschuldet	Ab- weichung	Hinweis auf TS
Ebene der ausländischen Gesellschaft				
= JÜ vor Zinsen und vor Steuern, nach AfA (EBIT)	100,00	100,00		
- Fremdkapitalzinsen	0,00	50,00		
= JÜ vor Steuern (EBT)	100,00	50,00		
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	100,00	50,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	25,00	12,50	12,50	TS1
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	75,00	37,50		
Berechnung Quellensteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage Quellensteuer	75,00	37,50		
Steuersatz Quellensteuer	15,00%	15,00%		
- Quellensteuer	11,25	5,63	5,63	TS2
= JÜ auf Ebene der ausländischen Gesellschaft	63,75	31,88		
Ebene der inländischen Gesellschaft				
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS3
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	100,00	50,00		
Berechnung inländische Körperschaftsteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Körperschaftsteuer	15,00%	15,00%		
- Inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS4a
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	0,00		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS4b
Berechnung inländische Gewerbesteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Gewerbesteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Gewerbesteuer	14,00%	14,00%		
- Inländische Gewerbesteuer	0,00	0,00	0,00	TS5
= JÜ auf Ebene der inländischen Gesellschaft	63,75	31,88		
Ebene des inländischen Gesellschafters				
Berechnung Abgeltungsteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage Abgeltungsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz Abgeltungsteuer	25,00%	25,00%		
- Abgeltungsteuer	0,00	0,00	0,00	TS6a
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS6b
= Nettoeinkommen nach Abgeltungsteuer	63,75	50,00		
Berechnung inländische Einkommensteuer + Soli:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Einkommensteuer	45,00	72,50		
Steuersatz inländische Einkommensteuer	45,00%	45,00%		
- inländische Einkommensteuer	20,25	32,63	-12,38	TS7a
Anrechnung Quellensteuer (+Gewerbesteuer)	11,25	5,63	-5,63	TS7b
Bemessungsgrundlage Soli	9,00	27,00		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
-Soli	0,50	1,49	-0,99	TS7c
= Nettoeinkommen nach inländischer Einkommensteuer	54,26	53,39		
Berechnung ausländische Einkommensteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Einkommensteuer	40,00%	40,00%		
- ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00	0,00	TS8
= Nettoeinkommen nach ausländischer Einkommensteuer	100,00	50,00		
= Cash Flow	54,26	53,39	-0,87	

Tax Shield gesamt (TSg)	-0,87
Risikoloser Zinssatz (i)	5,00%
Steuersatz Alternativanlage	26,38%
Kalkulationszinssatz des Tax Shields (ITS)	3,68%
Wertbeitrag der Unternehmensverschuldung (WTS)	-23,50

Variante 3b – Fremdkapitalüberlassung von der inländischen Personengesellschaft an die ausländische Kapitalgesellschaft

IUB - APV mit Steuern Variante 3b

Investition einer inländischen	Personengesellschaft
in eine ausländische	Kapitalgesellschaft

Fremdkapitalüberlassung durch den / die inländische(n)	Gesellschaft	
an die	ausländische	Gesellschaft
in Höhe von	500	
zu einem Zinssatz von	10,00%	

Cashflow-Berechnung	Unternehmen unverschuldet	Unternehmen verschuldet	Ab- weichung	Hinweis auf TS
Ebene der ausländischen Gesellschaft				
= JÜ vor Zinsen und vor Steuern, nach AfA (EBIT)	100,00	100,00		
- Fremdkapitalzinsen	0,00	50,00		
= JÜ vor Steuern (EBT)	100,00	50,00		
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	100,00	50,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	25,00	12,50	12,50	TS1
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	75,00	37,50		
Berechnung Quellensteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage Quellensteuer	75,00	37,50		
Steuersatz Quellensteuer	15,00%	15,00%		
- Quellensteuer	11,25	5,63	5,63	TS2
= JÜ auf Ebene der ausländischen Gesellschaft	63,75	31,88		
Ebene der inländischen Gesellschaft				
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS3
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	100,00	50,00		
Berechnung inländische Körperschaftsteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Körperschaftsteuer	15,00%	15,00%		
- Inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS4a
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	0,00		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS4b
Berechnung inländische Gewerbesteuer:	Nein	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Gewerbesteuer	0,00	50,00		
Steuersatz inländische Gewerbesteuer	14,00%	14,00%		
- Inländische Gewerbesteuer	0,00	7,00	-7,00	TS5
= JÜ auf Ebene der inländischen Gesellschaft	63,75	24,88		
Ebene des inländischen Gesellschafters				
Berechnung Abgeltungsteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage Abgeltungsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz Abgeltungsteuer	25,00%	25,00%		
- Abgeltungsteuer	0,00	0,00	0,00	TS6a
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS6b
= Nettoeinkommen nach Abgeltungsteuer	63,75	50,00		
Berechnung inländische Einkommensteuer + Soli:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Einkommensteuer	45,00	72,50		
Steuersatz inländische Einkommensteuer	45,00%	45,00%		
- inländische Einkommensteuer	20,25	32,63	-12,38	TS7a
Anrechnung Quellensteuer (+Gewerbesteuer)	11,25	12,28	1,03	TS7b
Bemessungsgrundlage Soli	9,00	20,35		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
-Soli	0,50	1,12	-0,62	TS7c
= Nettoeinkommen nach inländischer Einkommensteuer	54,26	53,41		
Berechnung ausländische Einkommensteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Einkommensteuer	40,00%	40,00%		
- ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00	0,00	TS8
= Nettoeinkommen nach ausländischer Einkommensteuer	100,00	50,00		
= Cash Flow	54,26	53,41	-0,85	

Tax Shield gesamt (TSg)	-0,85
Risikoloser Zinssatz (i)	5,00%
Steuersatz Alternativanlage	26,38%
Kalkulationszinssatz des Tax Shields (ITS)	3,68%
Wertbeitrag der Unternehmensverschuldung (WTS)	-23,07

Variante 3c – Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die inländische Personengesellschaft

IUB - APV mit Steuern
Variante 3c

Investition einer inländischen	Personengesellschaft
in eine ausländische	Kapitalgesellschaft

Fremdkapitalüberlassung durch den / die inländische(n)	Gesellschafter	
an die	inländische	Gesellschaft
in Höhe von	500	
zu einem Zinssatz von	10,00%	

Cashflow-Berechnung	Unternehmen unverschuldet	Unternehmen verschuldet	Ab- weichung	Hinweis auf TS
Ebene der ausländischen Gesellschaft				
= JÜ vor Zinsen und vor Steuern, nach AfA (EBIT)	100,00	100,00		
- Fremdkapitalzinsen	0,00	0,00		
= JÜ vor Steuern (EBT)	100,00	100,00		
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	100,00	100,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	25,00	25,00	0,00	TS1
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	75,00	75,00		
Berechnung Quellensteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage Quellensteuer	75,00	75,00		
Steuersatz Quellensteuer	15,00%	15,00%		
- Quellensteuer	11,25	11,25	0,00	TS2
= JÜ auf Ebene der ausländischen Gesellschaft	63,75	63,75		
Ebene der inländischen Gesellschaft				
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS3
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	100,00	100,00		
Berechnung inländische Körperschaftsteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Körperschaftsteuer	15,00%	15,00%		
- Inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS4a
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	0,00		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS4b
Berechnung inländische Gewerbesteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Gewerbesteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Gewerbesteuer	14,00%	14,00%		
- Inländische Gewerbesteuer	0,00	0,00	0,00	TS5
= JÜ auf Ebene der inländischen Gesellschaft	63,75	63,75		
Ebene des inländischen Gesellschafters				
Berechnung Abgeltungsteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage Abgeltungsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz Abgeltungsteuer	25,00%	25,00%		
- Abgeltungsteuer	0,00	0,00	0,00	TS6a
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS6b
= Nettoeinkommen nach Abgeltungsteuer	63,75	0,00		
Berechnung inländische Einkommensteuer + Soli:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage inländische Einkommensteuer	45,00	45,00		
Steuersatz inländische Einkommensteuer	45,00%	45,00%		
- inländische Einkommensteuer	20,25	20,25	0,00	TS7a
Anrechnung Quellensteuer (+Gewerbesteuer)	11,25	11,25	0,00	TS7b
Bemessungsgrundlage Soli	9,00	9,00		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
-Soli	0,50	0,50	0,00	TS7c
= Nettoeinkommen nach inländischer Einkommensteuer	54,26	54,26		
Berechnung ausländische Einkommensteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Einkommensteuer	40,00%	40,00%		
- ausländische Einkommensteuer	0,00	0,00	0,00	TS8
= Nettoeinkommen nach ausländischer Einkommensteuer	100,00	100,00		
= Cash Flow	54,26	54,26	0,00	

Tax Shield gesamt (TSg)	0,00
Risikoloser Zinssatz (i)	5,00%
Steuersatz Alternativanlage	26,38%
Kalkulationszinssatz des Tax Shields (ITS)	3,68%
Wertbeitrag der Unternehmensverschuldung (WTS)	0,00

Variante 4a – Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die ausländische Personengesellschaft

IUB - APV mit Steuern
Variante 4a

Investition einer inländischen	Personengesellschaft
in eine ausländische	Personengesellschaft

Fremdkapitalüberlassung durch den / die inländische(n)	Gesellschafter	
an die	ausländische	Gesellschaft
in Höhe von	500	
zu einem Zinssatz von	10,00%	

Cashflow-Berechnung	Unternehmen unverschuldet	Unternehmen verschuldet	Ab- weichung	Hinweis auf TS
Ebene der ausländischen Gesellschaft				
= JÜ vor Zinsen und vor Steuern, nach AfA (EBIT)	100,00	100,00		
- Fremdkapitalzinsen	0,00	50,00		
= JÜ vor Steuern (EBT)	100,00	50,00		
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS1
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	100,00	50,00		
Berechnung Quellensteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage Quellensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz Quellensteuer	15,00%	15,00%		
- Quellensteuer	0,00	0,00	0,00	TS2
= JÜ auf Ebene der ausländischen Gesellschaft	100,00	50,00		
Ebene der inländischen Gesellschaft				
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS3
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	100,00	50,00		
Berechnung inländische Körperschaftsteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Körperschaftsteuer	15,00%	15,00%		
- Inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS4a
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	0,00		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS4b
Berechnung inländische Gewerbesteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Gewerbesteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Gewerbesteuer	14,00%	14,00%		
- Inländische Gewerbesteuer	0,00	0,00	0,00	TS5
= JÜ auf Ebene der inländischen Gesellschaft	100,00	50,00		
Ebene des inländischen Gesellschafters				
Berechnung Abgeltungsteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage Abgeltungsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz Abgeltungsteuer	25,00%	25,00%		
- Abgeltungsteuer	0,00	0,00	0,00	TS6a
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS6b
= Nettoeinkommen nach Abgeltungsteuer	100,00	50,00		
Berechnung inländische Einkommensteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Einkommensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Einkommensteuer	45,00%	45,00%		
- inländische Einkommensteuer	0,00	0,00	0,00	TS7a
Anrechnung Quellensteuer	0,00	0,00	0,00	TS7b
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	0,00		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
-Soli	0,00	0,00	0,00	TS7c
= Nettoeinkommen nach inländischer Einkommensteuer	100,00	50,00		
Berechnung ausländische Einkommensteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage ausländische Einkommensteuer	100,00	100,00		
Steuersatz ausländische Einkommensteuer	40,00%	40,00%		
- ausländische Einkommensteuer	40,00	40,00	0,00	TS8
= Nettoeinkommen nach ausländischer Einkommensteuer	60,00	60,00		
= Cash Flow	60,00	60,00	0,00	

Tax Shield gesamt (TSg)	0,00
Risikoloser Zinssatz (i)	5,00%
Steuersatz Alternativanlage	26,38%
Kalkulationszinssatz des Tax Shields (ITS)	3,68%
Wertbeitrag der Unternehmensverschuldung (WTS)	0,00

Variante 4b – Fremdkapitalüberlassung von der inländischen Personengesellschaft an die ausländische Personengesellschaft

IUB - APV mit Steuern
Variante 4b

Investition einer inländischen	Personengesellschaft
in eine ausländische	Personengesellschaft

Fremdkapitalüberlassung durch den / die inländische(n)	Gesellschaft	
an die	ausländische	Gesellschaft
in Höhe von	500	
zu einem Zinssatz von	10,00%	

Cashflow-Berechnung	Unternehmen unverschuldet	Unternehmen verschuldet	Ab- weichung	Hinweis auf TS
Ebene der ausländischen Gesellschaft				
= JÜ vor Zinsen und vor Steuern, nach AfA (EBIT)	100,00	100,00		
- Fremdkapitalzinsen	0,00	50,00		
= JÜ vor Steuern (EBT)	100,00	50,00		
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS1
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	100,00	50,00		
Berechnung Quellensteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage Quellensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz Quellensteuer	15,00%	15,00%		
- Quellensteuer	0,00	0,00	0,00	TS2
= JÜ auf Ebene der ausländischen Gesellschaft	100,00	50,00		
Ebene der inländischen Gesellschaft				
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS3
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	100,00	50,00		
Berechnung inländische Körperschaftsteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Körperschaftsteuer	15,00%	15,00%		
- Inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS4a
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	0,00		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS4b
Berechnung inländische Gewerbesteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Gewerbesteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Gewerbesteuer	14,00%	14,00%		
- Inländische Gewerbesteuer	0,00	0,00	0,00	TS5
= JÜ auf Ebene der inländischen Gesellschaft	100,00	50,00		
Ebene des inländischen Gesellschafters				
Berechnung Abgeltungsteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage Abgeltungsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz Abgeltungsteuer	25,00%	25,00%		
- Abgeltungsteuer	0,00	0,00	0,00	TS6a
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS6b
= Nettoeinkommen nach Abgeltungsteuer	100,00	50,00		
Berechnung inländische Einkommensteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Einkommensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Einkommensteuer	45,00%	45,00%		
- inländische Einkommensteuer	0,00	0,00	0,00	TS7a
Anrechnung Quellensteuer	0,00	0,00	0,00	TS7b
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	0,00		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
-Soli	0,00	0,00	0,00	TS7c
= Nettoeinkommen nach inländischer Einkommensteuer	100,00	50,00		
Berechnung ausländische Einkommensteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage ausländische Einkommensteuer	100,00	100,00		
Steuersatz ausländische Einkommensteuer	40,00%	40,00%		
- ausländische Einkommensteuer	40,00	40,00	0,00	TS8
= Nettoeinkommen nach ausländischer Einkommensteuer	60,00	60,00		
= Cash Flow	60,00	60,00	0,00	

Tax Shield gesamt (TSg)	0,00
Risikoloser Zinssatz (i)	5,00%
Steuersatz Alternativanlage	26,38%
Kalkulationszinssatz des Tax Shields (ITS)	3,68%
Wertbeitrag der Unternehmensverschuldung (WTS)	0,00

Variante 4c – Fremdkapitalüberlassung vom inländischen Gesellschafter an die inländische Personengesellschaft

IUB - APV mit Steuern
Variante 4c

Investition einer inländischen	Personengesellschaft
in eine ausländische	Personengesellschaft

Fremdkapitalüberlassung durch den / die inländische(n)	Gesellschafter	
an die	inländische	Gesellschaft
in Höhe von	500	
zu einem Zinssatz von	10,00%	

Cashflow-Berechnung	Unternehmen unverschuldet	Unternehmen verschuldet	Ab- weichung	Hinweis auf TS
Ebene der ausländischen Gesellschaft				
= JÜ vor Zinsen und vor Steuern, nach AfA (EBIT)	100,00	100,00		
- Fremdkapitalzinsen	0,00	0,00		
= JÜ vor Steuern (EBT)	100,00	100,00		
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS1
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	100,00	100,00		
Berechnung Quellensteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage Quellensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz Quellensteuer	15,00%	15,00%		
- Quellensteuer	0,00	0,00	0,00	TS2
= JÜ auf Ebene der ausländischen Gesellschaft	100,00	100,00		
Ebene der inländischen Gesellschaft				
Berechnung ausländische Körperschaftsteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz ausländische Körperschaftsteuer	25,00%	25,00%		
- Ausländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS3
= JÜ nach ausländischer Körperschaftsteuer	100,00	100,00		
Berechnung inländische Körperschaftsteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Körperschaftsteuer	15,00%	15,00%		
- Inländische Körperschaftsteuer	0,00	0,00	0,00	TS4a
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	0,00		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS4b
Berechnung inländische Gewerbesteuer:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Gewerbesteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Gewerbesteuer	14,00%	14,00%		
- Inländische Gewerbesteuer	0,00	0,00	0,00	TS5
= JÜ auf Ebene der inländischen Gesellschaft	100,00	100,00		
Ebene des inländischen Gesellschafters				
Berechnung Abgeltungsteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage Abgeltungsteuer	0,00	0,00		
Steuersatz Abgeltungsteuer	25,00%	25,00%		
- Abgeltungsteuer	0,00	0,00	0,00	TS6a
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS6b
= Nettoeinkommen nach Abgeltungsteuer	100,00	100,00		
Berechnung inländische Einkommensteuer + Soli:	Nein	Nein		
Bemessungsgrundlage inländische Einkommensteuer	0,00	0,00		
Steuersatz inländische Einkommensteuer	45,00%	45,00%		
- inländische Einkommensteuer	0,00	0,00	0,00	TS7a
Anrechnung Quellensteuer	0,00	0,00	0,00	TS7b
Bemessungsgrundlage Soli	0,00	0,00		
Steuersatz Soli	5,50%	5,50%		
- Soli	0,00	0,00	0,00	TS7c
= Nettoeinkommen nach inländischer Einkommensteuer	100,00	100,00		
Berechnung ausländische Einkommensteuer:	Ja	Ja		
Bemessungsgrundlage ausländische Einkommensteuer	100,00	100,00		
Steuersatz ausländische Einkommensteuer	40,00%	40,00%		
- ausländische Einkommensteuer	40,00	40,00	0,00	TS8
= Nettoeinkommen nach ausländischer Einkommensteuer	60,00	60,00		
= Cash Flow	60,00	60,00	0,00	

Tax Shield gesamt (TSg)	0,00
Risikoloser Zinssatz (i)	5,00%
Steuersatz Alternativanlage	26,38%
Kalkulationszinssatz des Tax Shields (ITS)	3,68%
Wertbeitrag der Unternehmensverschuldung (WTS)	0,00