

Christian A. Eichner

# Management- Buy-Out- Gestaltungen beim Konzern-Spin-Off

Unter besonderer Berücksichtigung  
der Unternehmenssteuerreform 2001

<b>Technische Universität Darmstadt</b>
Fachbereich 1
Betriebswirtschaftliche Bibliothek
Inventar-Nr.: 53.500
Abstell-Nr.: B.6 / 319
.....
.....
00 349819



**PETER LANG**

Europäischer Verlag der Wissenschaften

# Inhaltsverzeichnis

Einleitung.....	1
-----------------	---

## Kapitel I Grundlagen

§ 1 Begriff des Konzern-Spin-Off.....	3
A. Allgemeines.....	3
B. Typologie wirtschaftlicher Motivationen für einen Konzern-Spin-Off....	5
I. Strategische Desinvestitionen.....	5
II. Finanzierungstechnische Desinvestitionen.....	7
III. Kartellrechtlich motivierte Desinvestitionen.....	8
C. Abgrenzung zu anderen Verwendungsweisen des Begriffs "Spin Off"....	9
§ 2 Einordnung und Abgrenzung zum "Management Buy-Out" (MBO) und "Leveraged Buy-Out" (LBO).....	10
A. MBO und LBO als Unterfälle des Unternehmenskaufs.....	10
B. Systematische Einordnung von MBO und LBO.....	14
C. Varianten des MBO.....	14
I. Belegschafts-Buy-Out.....	14
II. Institutional Buy-Out.....	15
III. Treuhand Buy-Out.....	16
IV. Management Buy-In.....	16
D. Verhältnis des (L)MBO zum Konzern-Spin Off (Spin-Off-MBO).....	18
§ 3 Herkunft und praktische Bedeutung.....	19

## Kapitel II Aufgabenstellung

§ 1 Thematische Eingrenzung.....	24
§ 2 Arbeitshypothese.....	26

## Kapitel III Parteien des Spin-Off-MBO

§ 1 Allgemeines.....	28
A. Bestimmungsfaktoren auf Seiten des Veräußerers.....	30
I. Motivationslage.....	30
II. Primär- und Nebenpflichten des Veräußerers.....	32
III. Sekundärpflichten des Veräußerers.....	39

1. Gleichstellung der Rechtsfolgen des asset deal und des share deal.....	40
2. Streichung des § 463 BGB a. F.....	42
3. Folgerungen aus der kodifizierten Erfüllungstheorie.....	43
4. Rechtsbehelfe des Käufers.....	45
5. Haftungsausschluss nach § 444 BGB n. F.....	46
6. Beschränkung der Verkäuferhaftung nach § 442 BGB n. F.....	47
<b>B. Bestimmungsfaktoren auf Seiten des Erwerbers.....</b>	<b>48</b>
I. Motivationslage.....	48
II. Primär- und Nebenpflichten des Erwerbers.....	50
III. Haftung des Erwerbers.....	53
<b>C. Relative Steuerbarwertminimierung.....</b>	<b>57</b>
I. Ertragsteuern.....	59
II. Umsatzsteuer.....	59
III. Grunderwerbsteuer.....	60
<b>D. Betriebswirtschaftliche Anforderungen an das Zielunternehmen.....</b>	<b>63</b>
<b>E. Finanzierung von (Leveraged) Buy-Outs.....</b>	<b>66</b>
<b>§ 2 Beteiligte des Buy-Out.....</b>	<b>68</b>
<b>A. Veräußerer.....</b>	<b>68</b>
<b>B. Erwerber.....</b>	<b>68</b>
I. Erwerbgesellschaft in Form einer GmbH.....	68
1. Haftungsrechtliche Vorzüge gegenüber Personengesellschaften.....	68
2. Flexibilität der mitgliedschaftlichen Ausgestaltung.....	70
3. Steuerrechtliche Erwägungen.....	74
a) Veränderungen der ESt-Besteuerung der Erwerber-Gesellschaftsanteile auf Grund des Steuersenkungsgesetzes (§ 17 Abs. 1 Satz 1 EStG n. F.)..	75
b) Beteiligungsquote von weniger als 1 %.....	78
c) Beteiligungsquote zwischen 1 % und 10 %.....	78
aa) Umstellung auf das Kalenderjahr als Gestaltungsmaßnahme.....	78
bb) Steuerentstrickung der stillen Reserven.....	79
d) Beteiligungsquote von mindestens 10 %.....	82
aa) "Terminverkauf".....	83
bb) "Kapitalerhöhungsmodell".....	85
e) Anpassung der Beteiligungsquote an § 17 Abs. 1 Satz 1 EStG n. F.....	86
f) Veränderungen im Bereich des Körperschaftsteuergesetzes auf Grund des Steuersenkungsgesetzes (§ 8b Abs. 1, 2 KStG n. F.).....	87
II. Typische Kapitalstruktur der Erwerber-GmbH.....	87
<b>C. Zielgesellschaft.....</b>	<b>89</b>
I. Zinsabzug.....	89
1. Sachverhalte mit Auslandsbezug.....	91
2. Zinsabzugsverbot als Folge von § 8a Abs. 1 KStG n. F. (Gesellschafter-Fremdfinanzierung).....	95

a) Zeitlicher Anwendungsbereich.....	95
b) Persönlicher Anwendungsbereich.....	96
c) Sachlicher Anwendungsbereich.....	99
d) Gestaltungshinweise.....	102
3. Zinsabzugsverbot als Folge des Regelungszusammenhangs von § 3c Abs. 1 EStG n. F. und § 8b Abs. 1 KStG n. F.....	103
a) "Ballooning"-Konzept.....	106
b) Restriktive Auslegung von § 3c Abs. 1 EStG n. F.....	108
c) Organschafts-Lösung.....	110
d) Umschuldungs-Lösung.....	116
e) Verschmelzungs-Lösung.....	117
f) Bewertung der einzelnen Modelle.....	118
II. Spezifische Rechtsformprobleme hinsichtlich Buy-Out-typischer Kaufpreisfinanzierungstechniken.....	119
1. Besicherung durch Beteiligungstitel an der erworbenen Gesellschaft.....	119
2. Einlagenrückgewähr (§§ 30, 31 GmbHG).....	122
a) asset deal.....	123
b) share deal.....	123
c) Kombinationsmodell.....	124
d) Verschmelzung der Ziel-GmbH auf die Erwerber-GmbH.....	125
e) Umwandlungsmodell.....	126
f) Verschmelzungsmodell.....	128
3. Konzernrechtliche Schranken.....	128
4. Verstoß gegen gesellschaftsinterne Pflichten.....	129
5. Analogie zu § 43a GmbHG.....	130
6. Strafrechtliche Sanktion gemäß § 266 StGB.....	132
7. Zwischenergebnis.....	134
III. Erhöhung des cash flow über neue Abschreibungen.....	134

## **Kapitel IV Die zwei Grundarten des Unternehmenskaufs im Rahmen des Spin-Off-MBO**

<b>§ 1 Asset Deal.....</b>	<b>139</b>
<b>A. Inhalt.....</b>	<b>139</b>
<b>B. Bewertung aus Sicht der veräußernden Konzernobergesellschaft.....</b>	<b>140</b>
I. Steuerliche Perspektive.....	140
1. Rechtslage vor dem Steuersenkungsgesetz.....	140
2. Rechtslage nach dem Steuersenkungsgesetz.....	141
II. Gesellschaftsrechtliche Perspektive.....	141
1. Veräußerung.....	141
2. Liquidation.....	143
III. Bewertung.....	144

<b>C. Bewertung aus Sicht des Erwerbers.....</b>	<b>146</b>
I. Steuerliche Perspektive.....	146
II. Gesellschaftsrechtliche Perspektive.....	150
III. Bewertung.....	150
IV. Zwischenergebnis.....	151
<b>§ 2 Share Deal.....</b>	<b>151</b>
<b>A. Inhalt.....</b>	<b>151</b>
<b>B. Bewertung aus Sicht der veräußernden Konzernobergesellschaft.....</b>	<b>152</b>
I. Steuerliche Perspektive.....	152
1. Rechtslage vor dem Steuersenkungsgesetz.....	153
2. Rechtslage nach dem Steuersenkungsgesetz.....	154
3. Zeitliche Anwendbarkeit des § 8b Abs. 2 KStG n. F.....	159
a) Terminverkauf.....	160
b) Kapitalerhöhungs-Modell.....	160
c) Joint-Venture-Modell.....	161
d) Abschluss eines Beherrschungsvertrages zwischen Erwerber- und Ziel-Gesellschaft.....	162
e) Betriebspacht-Modell.....	162
f) Wertpapierleihe-Modell.....	163
g) Vorverlagerung der zeitlichen Anwendbarkeit.....	163
4. Abzugsverbot für Veräußerungskosten.....	166
II. Gesellschaftsrechtliche Perspektive.....	166
III. Bewertung.....	167
<b>C. Bewertung aus Sicht des Erwerbers.....</b>	<b>167</b>
I. Steuerliche Perspektive.....	168
1. Rechtslage vor dem Steuersenkungsgesetz.....	168
a) Fehlende Buchwertaufstockung.....	168
b) Zinsabzugsproblematik.....	170
2. Rechtslage nach dem Steuersenkungsgesetz.....	171
a) Fehlende Buchwertaufstockung.....	171
b) Zinsabzugsproblematik.....	172
II. Gesellschaftsrechtliche Perspektive.....	173
1. Zugriffsformen auf das Vermögen der Ziel-GmbH.....	173
a) Offene Gewinnausschüttung.....	173
b) Verdeckte Gewinnausschüttung.....	175
c) Gesellschaftergeschäfte und Drittgeschäfte.....	176
aa) Gestellung von Kreditsicherheiten.....	176
bb) Gewährung von Darlehen an die Erwerber-GmbH.....	176
2. Umfang und Bewertung des nach § 30 Abs. 1 GmbHG geschützten Vermögens.....	176

3. Begriff und Höhe der Auszahlung im Sinne von	
§ 30 Abs. 1 GmbHG.....	179
a) Offene Gewinnausschüttung.....	180
b) Verdeckte Gewinnausschüttung.....	180
c) Gestellung von Kreditsicherheiten zu Gunsten Dritter.....	181
d) Gewährung von Darlehen an die Erwerber-GmbH.....	188
4. Rechtsfolgen einer verbotenen Auszahlung.....	191
a) Offene Gewinnausschüttung und verdeckte Gewinnausschüttung.....	192
b) Gesellschaftergeschäfte und Drittgeschäfte.....	193
aa) Gestellung von Kreditsicherheiten.....	193
bb) Gewährung von Darlehen an die Erwerber-GmbH.....	199
5. Lösungsansätze zur Vermeidung von Konflikten mit § 30 GmbHG.....	202
III. Bewertung.....	204

## **Kapitel V Mehrstufige Akquisitionsmodelle beim Spin-Off-MBO**

<b>§ 1 Kombinationsmodell.....</b>	<b>207</b>
<b>A. Inhalt und Durchführung.....</b>	<b>207</b>
<b>B. Bewertung aus Sicht der veräußernden Konzernobergesellschaft.....</b>	<b>212</b>
I. Steuerliche Perspektive.....	212
1. Rechtslage vor dem Steuersenkungsgesetz.....	212
2. Rechtslage nach dem Steuersenkungsgesetz.....	212
II. Gesellschaftsrechtliche Perspektive.....	213
III. Bewertung.....	213
<b>C. Bewertung aus Sicht des Erwerbers.....</b>	<b>213</b>
I. Steuerliche Perspektive.....	214
1. Rechtslage vor dem Steuersenkungsgesetz.....	214
a) Liquiditätsprobleme und Optimierung über Bildung von Organschaften.....	214
b) Grunderwerbsteuer.....	218
c) Neutralisierung ausschüttungsbedingter Teilwertabschreibungen infolge § 50c EStG a. F., § 8b Abs. VI KStG a. F.....	218
d) Drohende Teilwertzuschreibung infolge § 6 Abs. 1 Nr. 2 EStG n.F.....	219
e) Missbrauchsvorwurf nach § 42 AO.....	220
2. Rechtslage nach dem Steuersenkungsgesetz.....	221
a) Grundsatz.....	221
b) Sicherstellung der Wirkung des Kombinationsmodells trotz § 8b Abs. 3 KStG n. F.....	224
II. Gesellschaftsrechtliche Perspektive.....	225
III. Bewertung.....	226

<b>§ 2 Mitunternehmermodell.....</b>	<b>227</b>
<b>A. Inhalt.....</b>	<b>227</b>
<b>B. Bewertung.....</b>	<b>228</b>
<b>§ 3 Verschmelzung der Ziel-GmbH auf die Erwerber-GmbH.....</b>	<b>229</b>
<b>A. Inhalt.....</b>	<b>229</b>
<b>B. Bewertung.....</b>	<b>230</b>
I. Zivil- und Gesellschaftsrecht.....	230
II. Steuerrecht.....	231
<b>§ 4 Umwandlungsmodell.....</b>	<b>233</b>
<b>A. Inhalt.....</b>	<b>233</b>
<b>B. Bewertung aus Sicht der veräußernden Konzernobergesellschaft.....</b>	<b>236</b>
<b>C. Bewertung aus Sicht des Erwerbers.....</b>	<b>237</b>
I. Steuerliche Perspektive.....	237
1. Rechtslage vor dem Steuersenkungsgesetz.....	237
2. Rechtslage nach dem Steuersenkungsgesetz.....	238
a) § 4 Abs. 6 UmwStG n. F.....	238
b) Zeitliche Anwendbarkeit der Neuregelungen des Umwandlungssteuerrechts.....	241
II. Gesellschaftsrechtliche Perspektive.....	243
III. Bewertung.....	244
<b>§ 5 Verschmelzungsmodell.....</b>	<b>246</b>
<b>A. Inhalt.....</b>	<b>246</b>
<b>B. Bewertung.....</b>	<b>247</b>

## **Kapitel VI Spin-Off-MBO-taugliche Akquisitionsmodelle nach der Unternehmenssteuerreform 2001**

<b>§ 1 Down-Stream-Merger-Modell.....</b>	<b>249</b>
<b>A. Inhalt.....</b>	<b>249</b>
<b>B. Bewertung.....</b>	<b>252</b>
I. Steuerrechtliche Perspektive.....	252
II. Gesellschaftsrechtliche Perspektive.....	258
III. Praxistauglichkeit.....	258

<b>§ 2 Organschafts-Modell.....</b>	<b>259</b>
<b>A. Inhalt.....</b>	<b>259</b>
<b>B. Bewertung.....</b>	<b>264</b>
I. Steuerrechtliche Perspektive.....	264
II. Gesellschaftsrechtliche Perspektive.....	266
III. Praxistauglichkeit.....	267
<b>Kapitel VII Zusammenfassung.....</b>	<b>268</b>
<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>271</b>