

## Schwerpunkte

**Univ.-Prof. Dr. Leonhard Knoll**  
**Risikozuschlag und objektivierter Unternehmenswert im aktienrechtlichen Spruchverfahren: Einmal CAPM und zurück?** S. 468

**BFH: EG / DBA / EStG**  
**Vorabentscheidungsersuchen an den EuGH:**  
**1. DBA-Luxemburg**  
**Freistellung von Verlusten einer luxemburgischen Betriebsstätte**  
**2. DBA-USA**  
**Abzugsausschluss von Verlusten einer amerikanischen Betriebsstätte**  
**1. I R 84/04** S. R-851  
**2. VI R 38/04** S. R-856

**BFH: EStG / AbgG / GG**  
**Verfassungsmäßigkeit der steuerfreien Abgeordnetenpauschale** S. R-860

## ZSteu-Beiträge

Gesetze  
**Faber ...** S. 467  
Anne-Marie und Georg Wengert  
**Die MIPIM in Cannes – Eine grandiose Immobilienmesse unter Palmen** S. 478

## ZSteu-Rechtsprechung

**BFH: RL 77/388/EWG**  
Leistungsort der in § 3a Abs. 4 Nr. 10 UStG 1993 bezeichneten Vermittlungsleistungen – Begriff „Geldforderungen“ S. R-843  
**BFH: EStG**  
Schädlichkeit von geringfügigen Beteiligungen an Mitunternehmerschaften bei der Beurteilung der Existenzgründer-Eigenschaft S. R-853  
**BFH: AO / InvZuLG**  
Investitionszulage für Gebäude auf fremdem Grund und Boden S. R-862  
**BFH: UStG / RL 77/388/EWG**  
Umsatzsteuerbefreiung für Umsätze im Überweisungsverkehr S. R-866  
**BFH: UStG / RL 77/388/EWG / ASiG**  
Steuerbefreiung von betriebsärztlichen Leistungen S. R-868  
**BFH: EStG**  
Spendenabzug bei Zuwendung eines Mitglieds an den eigenen Verein – Spendenbescheinigung und Vertrauensschutz S. R-870  
**BFH: GrStG / BewG**  
Grundsteuererlass nach § 33 Abs. 1 GrStG bei strukturell bedingten Ertragsminderungen von nicht lediglich vorübergehender Natur S. R-886

Reschke-Verlag  
Harrlachweg 4, 68163 Mannheim  
Tel: 06221/758240  
Fax: 06224/926472  
E-Mail: reschke-verlag@zsteu.de  
und redaktion@zsteu.de  
Internet: www.zsteu.de

ISSN 1614-7936

## Herausgeberbeirat

Dr. Roland M. Bäcker, RA, FAS<sup>t</sup>R, Hagen; Univ.-Prof. Dr. Hartmut Bieg, Saarbrücken; Bernd Burgmaier, RA, FAS<sup>t</sup>R, München; Dr. Carl Gerber, Ltd. Reg. Dir., Heidelberg; Dr. Klaus Goutier, RA, StB, Frankfurt/M.; Prof. Dr. Ulrich Harbrücker, Mannheim; Dr. Helmut Helsper, MinRat, Bad Honnef; Dr. Ulrike Höreth, RAin, FAinStR, Stuttgart; Jan Erik Jonescheit, RA, Mannheim; Dr. Otto-Ferdinand Graf Kerssenbrock, RA, WP, StB, Hamburg; Dr. Jens Kollmar, RA, FAS<sup>t</sup>R, Mannheim; Univ.-Prof. Dr. Heinz Kußmaul, Saarbrücken; Univ.-Prof. Dr. Karl-Georg Loritz, StB, Bayreuth; Prof. Holger Meyer, StB, Mannheim; Dr. Bernd Sangmeister, LL.M., RA, StB, München; Martin Schweiger, Patent- und Markenanwalt, München; Prof. Dr. Michael Stahlschmidt M.R.F., LL.M., RA, Medebach; Horst Vogelgesang, RA, StB, Präsident der Bundesfinanzakademie a.D., Altenahr; Dr. Klaus-R. Wagner, RA, FAS<sup>t</sup>R, Notar, Wiesbaden; Manfred Wissmann, RA, FAS<sup>t</sup>R, Mannheim; Prof. Dr. rer. pol. Rainer Zielke, Bremen

## ZSteu-Beiträge

Gesetze

**Faber ...**

S. 467

Univ.-Prof. Dr. Leonhard Knoll, Universität Würzburg und VFA

**Risikozuschlag und objektivierter Unternehmenswert im aktienrechtlichen Spruchverfahren:  
Einmal CAPM und zurück?**

S. 468

Anne-Marie Wengert, Freie Journalistin, und Dipl.-Kfm. Georg Wengert, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater, Singen/Htwl.

**Die MIPIM in Cannes – Eine grandiose Immobilienmesse unter Palmen**

S. 478

**Anmerkung zur Einführung des REITs in Deutschland (G-REIT)**

von Dr. Andreas Knebel, Frankfurt

S. 484

**Leseproben aus ZSteu auf den folgenden Seiten**

Bestellen Sie ZSteu beim Reschke Verlag Mannheim (Fax 06224/926472) oder unter [redaktion@zsteu.de](mailto:redaktion@zsteu.de). Einzelheft 10,- Euro zzgl. Versandkosten und MwSt.

Abonnieren Sie ZSteu zum **Abo-Niedrigpreis von 96,- €** für 25 Ausgaben zzgl. Versandkosten und MwSt.

**Bestellformular letzte Seite**

Ihre ZSteu-Redaktion

**ZSteu – Impressum**

Herausgeber: Rechtsanwalt Uwe-Karsten Reschke, Fachanwalt für Steuerrecht, Diplom-Finanzwirt, Mannheim; Steuerberater Dieter Hild, Diplom-Volkswirt, Düsseldorf; Rechtsanwalt Prof. Dr. Wolfgang Gast, Heidelberg.

Einsendungen von Manuskripten und Entscheidungen an: Reschke Verlag, Redaktion **ZSteu**: Uwe-Karsten Reschke (06221/758240), Rosemarie Keudel (06224/926471), Chantal Bourbon-Reschke (06221/758240), Harrlachweg 4, 68163 Mannheim, E-Mail: [reschke-verlag@zsteu.de](mailto:reschke-verlag@zsteu.de) oder [redaktion@zsteu.de](mailto:redaktion@zsteu.de). Internet: [www.zsteu.de](http://www.zsteu.de)

Manuskripte und Entscheidungen: Für unverlangt eingesandte Manuskripte haftet der Verlag nicht. Wird für den Fall der Nichtannahme die Rücksendung der Manuskripte erwartet, ist Rückporto beizufügen. Die Annahme der Manuskripte zur Veröffentlichung erfolgt durch die Redaktion schriftlich. Mit der Annahme erwirbt der Verlag vom Autor das ausschließliche Recht zur Veröffentlichung für die Zeit der Geltungsdauer des Urheberrechts. Der Autor versichert, dass ihm allein die Verfügung über das Urheberrecht zusteht und er keine Rechte Dritter verletzt.

Der Verlag hat die Befugnis, Manuskripte und Entscheidungen in Datenbanken oder ähnlichen Systemen einzuspeichern und elektronisch zu publizieren und zu gewerblichen Zwecken zu bearbeiten, zu übersetzen und zu vervielfältigen, auch im Wege fotomechanischer oder anderer Verfahren.

Urheber und Verlagsrechte: Name und Layout der Zeitschrift **ZSteu** sind als eingetragene Wort- und Bildmarken geschützt. Alle in der Zeitschrift enthaltenen Beiträge und Abbildungen unterliegen dem Urheberrechtsschutz.

**ISSN 1614-936**

Sämtliche Rechte zur Vervielfältigung und Verbreitung einschließlich der Mikroverfilmung sind dem Verlag vorbehalten. Der Rechtsschutz gilt auch gegenüber Datenbanken und ähnlichen Einrichtungen.

Erscheinungsweise: Zweiwöchentlich, 25 Hefte jährlich im Abonnement.

Bezugspreis: Jährlich € 96 zuzüglich Versandkosten und MwSt.

Vorzugspreis für Auszubildende, Studenten und Referendare fachbezogener Studiengänge jährlich € 50 inklusive Versandkosten zuzüglich MwSt.

Einzelheft € 10 zuzüglich Versandkosten und MwSt.

Bestellungen beim Verlag. Der Abonnementvertrag ist auf unbestimmte Zeit geschlossen. Abbestellungen müssen sechs Wochen zum Ende eines Kalendervierteljahres erfolgen. Muss der Verlag aus Gründen, die er nicht zu vertreten hat, die Lieferung der Zeitschrift unterbrechen oder einstellen, so entsteht zugunsten des Abonnenten kein Anspruch auf Rückzahlung bereits gezahlter Gebühren.

Gestaltung und Herstellung: Rosemarie Keudel (06224/926471)

Anzeigen: Reschke Verlag, Tel. 06221/758240. Anzeigenpreise auf Anforderung.

Verlag: Reschke Verlag, Harrlachweg 4, 68163 Mannheim, Tel. 06221/758240, Fax: 06224/926472. Internet: [www.zsteu.de](http://www.zsteu.de)

## ZSteu-Beiträge

Gesetze

### Faber ...

Sie wurden 594 vor Christi Geburt in Athen erlassen: die Gesetze des Solon. Sie sind heute nicht nur noch bekannt, sondern gelten nach wie vor als vorbildlich. Denn sie sind klar, prägnant und verständlich. Deshalb konnten sie auch tiefgreifende und umfassende Reformen tragen, Reformen, die ihren Namen zu Recht tragen. Zwar hat auch der Deutsche Bundestag Gesetze erlassen – und das nicht erst seit der Großen Koalition. Gesetze, die weit überwiegend als „Reformen“ deklariert und gepriesen wurden. Nur waren sie weder klar noch prägnant und verständlich waren sie schon gar nicht. Sie haben auch keine Reform gebracht, die diesen Namen tatsächlich verdient hätte. Zudem waren viele, zu viele Gesetze schon nach kurzer Zeit Makulatur. Vorbildcharakter wie die Solonschen Gesetze werden sie allesamt nie erreichen. Sollte wirklich nach längerer Zeit noch von Gesetzen des Deutschen Bundestags gesprochen werden, dann allenfalls, um sie als abschreckende Beispiele zu erwähnen.

Mit deutschen Gesetzen war das allerdings nicht immer so. Die Bismarckschen Gesetze samt der sie stützenden Reformen haben noch heute einen guten Ruf. Doch nach mehr als hundert Jahren sind sie zum Experimentierfeld für „Modernisierungen“ geworden. Weil es den Politikern nicht nur an Mut gebricht, sondern auch an der Fähigkeit, den gegebenen Veränderungen und Verhältnissen durch echte Reformen Rechnung zu tragen. Die Parteien, die sich

mehr oder weniger auf ihre „Traditionen“ stützen, glauben sich leichter zu tun, vermeintlich oder auch tatsächlich „Bewährtes“ neu zu formulieren anstatt Neues, den geänderten Realitäten Angemessenes zu schaffen. Dabei berufen sie sich ungeniert auf den Willen der Wähler. Ohne zu erkennen oder gar zu akzeptieren, dass sie es sind, die diesen Wählerwillen nicht nur interpretieren, sondern festlegen. So festlegen, wie sie ihn für gut und richtig halten, wie er ihnen in den Kram passt.

Wenn auch nicht Jahrtausende, ja kaum ein Jahrhundert wird indes der – allerdings recht zweifelhafte – Ruhm anhalten, dass kein Parlament der Welt so viele Gesetze verabschiedet hat wie der Deutsche Bundestag. Der dabei an den Tag gelegte Fleiß hätte jedoch eher auf die Qualität verwendet werden sollen. Dann wäre zwar noch immer kein Vergleich mit Solons Gesetzen zulässig, doch hätten die Bürger unserer Republik sogar stolz auf ihr Parlament sein können. Weil es klare, prägnante und vor allem verständliche Gesetze verabschiedet hätte. Und sich der Wirklichkeit gestellt, mit nicht allein notwendigen, sondern vor allem tatsächlichen Reformen. Die Möglichkeiten dazu sind nach wie vor vorhanden, man muss sie nur nutzen. Das käme dem echten Wählerwillen entgegen, würde ihm sogar entsprechen. Doch bleibt das wohl ein Traum. ☞

Univ.-Prof. Dr. Leonhard Knoll, Universität Würzburg und VFA

## Risikozuschlag und objektivierter Unternehmenswert im aktienrechtlichen Spruchverfahren: Einmal CAPM und zurück?

Die Festlegung des Risikozuschlags für den Kalkulationszinsfuß ist eines der Kernprobleme bei der Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte. Im Rahmen der gerichtlichen Überprüfung von Entschädigungen für Minderheitsaktionäre kommt es regelmäßig zu Auseinandersetzungen über dieses „Manipulationsinstrument erster Ordnung“ (Großfeld). Fortschritte in der Investitionstheorie und ein zunehmendes Unbehagen über die Streuung und fehlende Fundierung der bis in die neunziger Jahre weit gehend frei gegriffenen Höhe des Zuschlags führten zwischenzeitlich zu einer weit gehenden Anwendung des CAPM. Die modelltheoretische Fundierung hat das Diskussionsvolumen aber aufgrund verschiedener Probleme nicht wesentlich reduziert, sondern mitunter sogar erhöht, so dass die jüngere Rechtsprechung wieder stärker auf pauschale Festlegungen nach dem Ermessensspielraum des § 287 ZPO rekurriert. Der vorliegende Beitrag setzt sich mit dieser Situation auseinander und untersucht, inwieweit sich ein „Mittelweg“ der Art finden lässt, dass der Ermessensspielraum bei freien Setzungen durch ökonomische Überlegungen zumindest eingeschränkt werden kann.

### Gliederung

- |  |  |
|--|--|
| <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Risikozuschläge in Spruchverfahren: Eine unbefriedigende Entwicklung im Zeitraffer</li> <li>2. Anwendungsprobleme des CAPM bei Unternehmensbewertungen in Spruchverfahren             <ol style="list-style-type: none"> <li>2.1 Die Marktrisikoprämie als Spielball ihrer Ermittler                 <ol style="list-style-type: none"> <li>2.1.1 Die Identifikation der Datenbasis</li> <li>2.1.2 Der Einfluss von Anteilseignersteuern</li> <li>2.1.3 Arithmetisches versus geometrisches Mittel</li> </ol> </li> <li>2.2 Der Beta-Faktor als schwer verständliche Risikobremse</li> </ol> </li> <li>3. Der Risikozuschlag und § 287 ZPO: Überlegungen zum unvermeidlichen Umfang des richterlichen Ermessensspielraums</li> </ol> | <ol style="list-style-type: none"> <li>3.1 Bisherige Vorschläge hinsichtlich Ober- und Untergrenzen für Risikozuschläge             <ol style="list-style-type: none"> <li>3.1.1 Die Korrespondenz zwischen Sicherheitsäquivalent- und Risikozuschlagsmethode als Ausgangspunkt einer Obergrenze</li> <li>3.1.2 Credit Spreads als Untergrenze</li> </ol> </li> <li>3.2 „Neue“ Ansätze für die Abschätzung einer Obergrenze             <ol style="list-style-type: none"> <li>3.2.1 Langfristige Bedienbarkeit von Eigenkapitalansprüchen</li> <li>3.2.2 Simulationen durch übliche Nutzenfunktionen</li> <li>3.2.3 Ergebnis</li> </ol> </li> </ol> |
|  | <ol style="list-style-type: none"> <li>4. Resümee und Ausblick</li> </ol>  |

### 1. Risikozuschläge in Spruchverfahren: Eine unbefriedigende Entwicklung im Zeitraffer

Seit der ersten großen Novellierung des Aktiengesetzes nach dem 2. Weltkrieg im Jahr 1965 haben Minderheitsaktionäre, die durch sogenannte „Strukturmaßnahmen“ Eingriffe in ihre Eigentumsposition als Gesellschafter hinnehmen mussten, die Möglichkeit, die dafür erhaltene Entschädigung gerichtlich auf ihre Angemessenheit überprüfen zu lassen. In diesen Spruchverfahren<sup>1</sup> bildet die Ermittlung des Unternehmenswerts immer den Ausgangspunkt aller weiteren Überlegungen und diese Ermittlung erfolgt – zumindest auch – über die Diskontierung der in Zukunft erwarteten Überschüsse.<sup>2</sup>

Da die Prognose der zukünftigen Überschüsse naturgemäß mit Unsicherheiten behaftet ist und Menschen zumeist risikoavers sind, stellt sich die Frage, wie die geringere Wertschätzung unsicherer Zahlungsüberschüsse gegenüber sicheren Zahlungen zum Ausdruck gebracht werden kann. Grundsätzlich gibt es hierfür verschiedene Möglichkeiten, die teilweise finanzmathematisch äquivalent sind. Da die Ermittlung von objektivierten Unternehmenswerten regelmäßig von Wirtschaftsprüfern vorgenommen wird, haben die Standards des IDW für diesen Bereich erhebliche Bedeutung.



Univ.-Prof. Dr. Leonhard Knoll

In der bis Mitte 2000 geltenden Stellungnahme HFA 2/1983 wurde nun faktisch vorgegeben, dass spezielle Unternehmensrisiken durch einen Abschlag im Zähler und allgemeine wirtschaftliche Risiken durch einen Zuschlag im Nenner der Diskontierungsquotienten zu berücksichtigen seien.<sup>3</sup> Dies erscheint aus zwei Gründen schon methodisch fragwürdig:

– Die Separation beider Risiken erscheint bestenfalls bei oberflächlicher Betrachtung plausibel und ist theoretisch nicht fundiert. „Um es bildlich auszudrücken: Das Risiko eines unfreiwilligen Verlusts der Beinkleider wird durch

die simultane Verwendung eines brüchigen Ledergürtels und verschlissener Hosenträger zu verhindern versucht. Sowohl bei Hosen als auch bei Zahlungsüberschüssen ist jedoch die Verwendung eines einzelnen, aber zuverlässigen Instruments das probatere Mittel.“<sup>4</sup>

– Es ist überaus zweifelhaft, ob in den Unternehmensplanungen, die regelmäßig die Basis für die Überschusschätzungen der Unternehmensbewertung bilden bzw. weit gehend von

<sup>1</sup> Bis zum Inkrafttreten des Spruchverfahrensgesetzes zum 1.9.2003 sprach man regelmäßig von „Spruchstellenverfahren“ bzw. „Spruchstellen“.

<sup>2</sup> Das Ertragswertverfahren als eine der verschiedenen Formen zur Ermittlung des „Zukunftserfolgswerts“ hat dabei in Deutschland eine vor den Gerichten aller Instanzen unbestrittene Dominanz erlangt; vgl. anstelle vieler HÜFFER, Aktiengesetz, 7. Aufl. München 2006, § 305, Rn. 19 m.w.N. Ein höherer Börsen- oder Liquidationswert bildet gegebenenfalls die Untergrenze entsprechender Entschädigungen; vgl. HÜTTEMANN in HEINTZEN/KRUSCHWITZ (Hrsg.), Unternehmen bewerten, Berlin 2003, S. 151, 165 ff.; KNOLL, ZIP 2003, 2329, 2330 f.

<sup>3</sup> Vgl. neben dem Text der HFA 2/1983 auch Siepe in Börsig/Coenenberg (Hrsg.), Bewertung von Unternehmen, 2003, S. 81, 87.

<sup>4</sup> Vgl. KNOLL/MONISSEN, ZSteu 2004, 300, 304.

dieser übernommen werden, nicht deutlich mehr als nur unternehmensspezifische Komponenten des Risikos enthalten sind. Mitunter wird dies sogar von Wirtschaftsprüfern zugegeben: „Es ist falsch, einen Zinssatz mit einem Risikoaufschlag zu nehmen. Da der Manager auch bei jeder Entscheidung intuitiv das Risiko berücksichtigt, wird es immer zweimal bewertet.“<sup>5</sup>

Daher und auch an sich ist es bei diesem Vorgehen praktisch unmöglich, die gewählten Setzungen für den Risikozuschlag des Kalkulationszinssatzes formal zu rechtfertigen. Die zu beobachtende Streuung und Höhe der Zuschläge<sup>6</sup> wurde immer wieder kritisiert<sup>7</sup> und führte zusammen mit der Etablierung finanzierungstheoretischer Konzepte an den Kapitalmärkten dazu, dass sich ab der zweiten Hälfte der neunziger Jahre zunehmend das CAPM als Basis der Zuschlagsermittlung etablierte. Als das IDW mit seinem (damals) neuen Standard IDW S 1 a.F. im Jahr 2000 von seiner bisherigen „zweifachen“ Berücksichtigung abwich und für die Ermittlung des Risikozuschlags im Nenner auch kapitalmarkttheoretische Methoden zuließ, kippten die Verhältnisse endgültig. Zumindest bei börsennotierten Aktiengesellschaften kommt das CAPM mittlerweile bei rund drei Viertel aller Bewertungen im Rahmen von Strukturmaßnahmen zur Anwendung<sup>8</sup> und das IDW hat bei seiner Neufassung des IDW S 1 im Jahr 2005 sogar eine auf die steuerlichen Verhältnisse in Deutschland adaptierte Form des Tax CAPM zur „Benchmark“ gemacht, um eine konsistente Berücksichtigung von Anteilseignerssteuern im Rahmen der Diskontierung zu gewährleisten.<sup>9</sup>

Obwohl sich das IDW bemühte, durch quantitative Vorgaben an seine Mitglieder möglichst einheitliche Zuschläge zu gewährleisten,<sup>10</sup> hat sich die Diskussion seither nicht reduziert. Nach wie vor kommt es häufig durch Vergleich oder Richterentscheid zu substanziellen Nachbesserungen für die Entschädigung von Minderheitsaktionären.<sup>11</sup> Theoretische und empirische Probleme, die teilweise selbst innerhalb der Kapitalmarkttheorie umstritten und auf einem für die entscheidenden Richter oft unzumutbaren mathematischen Niveau zu diskutieren sind, haben zumindest in Teilen der jüngeren Rechtsprechung<sup>12</sup> Zweifel am Vorzug einer modelltheoretischen Unterlegung des Risikozuschlags und der eigenen Kompetenz hinsichtlich der zugrunde liegenden Argumentationsmuster aufkommen lassen: „Die Gerichte sind insbesondere nicht aufgerufen, den Gelehrtenstreit über Unternehmensbewertungsmethoden zu entscheiden“.<sup>13</sup>

Ob mit oder ohne Kritik am CAPM landet diese Linie der Rechtsprechung über die ex- oder implizite Berufung auf § 287 ZPO im Ergebnis wieder bei einer – möglichst sachgerecht – gegrieffenen Festlegung des Risikozuschlags. Damit wird zwar nicht der (ökonomische) Gelehrtenstreit, aber notwendigerweise über die Überlegenheit bzw. das Gebot CAPM-gestützter Ermittlungen des Kalkulationszinssfußes entschieden – nämlich negativ.<sup>14</sup>

Diese Rückkehr zu einem offensichtlich pragmatisch orientierten Vorgehen ist es sicher wert, weiter hinterfragt zu werden. Die weiteren Abschnitte befassen sich daher mit den Ursachen

der erkennbaren Abneigung gegenüber der Anwendung des CAPM, dem daraus resultierenden Rückgriff auf § 287 ZPO sowie Überlegungen zur Konstruktion eines Ermessensintervalls, das zumindest die Streubreite frei gegriffener Setzungen für „normale“ Spruchverfahrensfälle einschränken könnte. Das Schlusskapitel zieht ein kurzes Resümee der Argumentation und weist schließlich aus, wohin die sachgerechte Ermittlung des Risikozuschlags auf keinen Fall laufen darf.

## 2. Anwendungsprobleme des CAPM bei Unternehmensbewertungen in Spruchverfahren

Das von SHARPE und anderen Wissenschaftlern<sup>15</sup> entwickelte Capital Asset Pricing Model, kurz CAPM, stellt heute das mit Abstand am weitesten verbreitete Modell zur Bestimmung von Aktienrenditen dar. Seine entscheidende wissenschaftliche Bedeutung, die 1990 mit der Verleihung des Nobelpreises an einen seiner geistigen Väter gewürdigt wurde, besteht in der Vereinigung von individuellen Portfoliooptimierungen und Arbitrageprozessen auf dem Kapitalmarkt. Im Ergebnis werden für einen einperiodigen (!) Betrachtungszeitraum auf der Basis homogener Erwartungen aller Anleger Gleichgewichtspreise und -renditen für risikobehaftete Vermögensgegenstände („Assets“) abgeleitet, wobei sich praktische Anwendungen weitgehend auf Aktien beziehen.

Außer diesen akademischen Meriten gibt es indessen noch weitere Gründe für den Einzug des CAPM (auch) in die deutsche Unternehmensbewertung:

- Die Renditestruktur entspricht der von je her gemachten Unterstellung einer Summe aus dem sicheren Zinsfuß am Kapitalmarkt und einem Risikozuschlag.

- Auch die Idee allgemeiner und unternehmensspezifischer Risiken wird in einer konsistenten Form durch das Produkt aus Marktrisiko- und individuellem Beta-Faktor im Modell widerspiegelt.

- Sofern bestimmte Anforderungen an die Stochastik von Zeitreihen erfüllt sind, lassen sich mit Hilfe von heute verbreiteten Datenbanken wie BARRA, Bloomberg, Datastream o.ä. relativ einfach empirische Schätzwerte für die Anwendung von CAPM-Renditen bei der Unternehmensbewertung selbst ermitteln bzw. dort berechnete Werte erwerben.

Gleichzeitig war das CAPM jedoch stets von mannigfaltiger Kritik begleitet.<sup>16</sup> Diese betraf die Theorie selbst, ihre empirische Testbarkeit

5 Prof. Dr. PETER WESNER, Vorstandsmitglied der KPMG, im Handelsblatt vom 30.11.2004, S. 17. FISCHER/WINKELMANN, BFuP 2006, 158,175.

6 Vgl. bspw. BALLWIESER, Unternehmensbewertung, Stuttgart 2004, S. 105 ff.; GROßFELD, Unternehmensbewertung im Anteils- und Gesellschaftsrecht, 4. Aufl. Köln 2002, 130.

7 Vgl. bspw. WENGER, EWIR 1993, 1625.

8 So wurden in den 117 Squeeze Out-Fällen börsennotierter Aktiengesellschaften, deren Beschluss fassende Hauptversammlung in den Jahren 2002 und 2003 stattfand, fast drei Viertel der Risikozuschläge über das CAPM ermittelt; vgl. AMTMANN, Der Zwangsausschluss von Minderheiten nach deutschem Aktienrecht – Empirische Befunde aus den ersten beiden Jahren nach Inkrafttreten der Ausschlussregeln, unveröffentlichte Diplomarbeit, Universität Würzburg 2005.

9 Vgl. neben dem Text des IDW S 1 n.F., WPg 2005, 1303, 1315, 1320 f. m.w.N. Der Wechsel des IDW zu einer Nachsteuerrechnung erfolgte zeitlich weitgehend parallel zur veränderten Berücksichtigung des Risikos; vgl. dazu sowie zu einer Würdigung der intendierten und un intendierten Konsequenzen des Tax CAPM KNOLL, AG Sonderheft 2005, 39.

10 Diese ergingen nicht innerhalb der Standards, sondern in den Fachnachrichten des IDW; vgl. bspw. die im Zusammenhang mit der Entwurfsversion IDW ES 1 n.F. ergangene Empfehlung in Fn-IDW Nr. 1-2/2005, 70, 71.

11 FREITAG in FS Richter II, 2006, S. 139, 160 ff., weist in einer Totalerhebung aller bis Anfang 2006 beendeten Spruchverfahren eine Nachbesserung in 87% der Fälle aus. Dabei finden sich auch viele Verfahren, deren ursprüngliche Bewertung aus der Zeit nach dem Wandel in der Berücksichtigung des Risikos stammt. FISCHER-WINKELMANN, BFuP 2006, 158, 176, spricht unter Berufung auf seine Homepage www.prof-dr-fischer-winkelmann.de sogar davon, „dass in über 95% aller bisher gerichtlich entschiedenen Fällen die den Minderheitsaktionären zugesprochenen Abfindungen höher waren ... als die in den unter Berufung auf HFA 2/1983 bzw. IDW S 1 usw. vorgelegten Gutachten von Wirtschaftsprüfern als „angemessen“ ausgewiesenen.“

12 Vgl. bspw. LG Dortmund, NZG 2004, 723; BayObLG, Beschluss vom 14.9.2005 – 3 Z BR 241/04 –; BayObLG, DB 2006, 39; LG München I, Beschluss vom 7.4.2006 – 5HK O 9988/05 –; LG Frankfurt/M., Beschluss vom 2.5.2006 – 3-05 O 153/04, LG Nürnberg-Fürth, Beschluss vom 16.8.2006 – 1HK O 5622/02.

13 PUSZKAJLER, DK 256, 257, mit Verweis auf die Ausführungen der soeben zitierte Entscheidung des BayObLG zum CAPM.

14 Dass dies mit der Entscheidung des Gerichts mittelbar verbunden ist, steht außer Frage, selbst wenn man dessen unmittelbare Methodenkompetenz im Lichte des PUSZKAJLER-Zitats geringer einschätzt als RÄNSCH, AG 1984, 202, 212: „Sachverständiger für die Bewertung von Unternehmen“ ist daher in Abfindungsfällen in erster Linie der Jurist; er hat nämlich darüber zu befinden, welche Konzeptionen, Methoden oder Verfahrensweisen bei der Unternehmensbewertung „sachgerecht“ sind.“

15 SHARPE, Journal of Finance 1964 S. 425; LINTNER, Review of Economics and Statistics 1965 S. 13; MOSSIN, Econometrica 1966 S. 261. Vgl. hierzu und zum Folgenden WENGER, WiSt 1991, 81, und KNOLL, UM 2005, 174.

16 Einen kurzen Überblick zu den diskutierten Problemen gibt HECKER, Regulierung von Unternehmensübernahmen und Konzernrecht, 2000, S. 169-172.

sowie ihre Anwendung in der Praxis. Während man versuchte, den theoretischen Vorbehalten durch entsprechende Modellerweiterungen zumindest teilweise Rechnung zu tragen,<sup>17</sup> blieb die sog. „Roll-Kritik“<sup>18</sup> einer fehlenden empirischen Testbarkeit des CAPM ohne die Unterstellung allgemein effizienter Kapitalmärkte bis dato unwiderlegbar.

Für die vorliegende Fragestellung sollen nun zwei Probleme näher betrachtet werden, welche nach Einschätzung des Verfassers in Spruchverfahren eine besondere Bedeutung aufweisen und vermutlich für die in Kapitel 1 skizzierte Skepsis der jüngeren Rechtsprechung gegenüber dem CAPM verantwortlich sind. Dabei geht es um die beiden bereits genannten Komponenten des Risikozuschlags im CAPM: Das Risiko von börsengehandelten Aktien im Allgemeinen („Marktrisikoprämie“) sowie der individuellen Verwobenheit der betrachteten Gesellschaft mit diesem Risiko („Beta-Faktor“). Nicht hinterfragt wird die Problematik in der Praxis dominierender konstanter Risikozuschläge, weil diese auch jenseits des CAPM gegeben ist.<sup>19</sup>

## 2.1 Die Marktrisikoprämie als Spielball ihrer Ermittler

Auch bei größter Vorsicht und Skepsis gegenüber jeder Form der Bestimmung von Unternehmensrisiken darf man sicher sagen, dass nicht alle Gesellschaften ein Risiko in gleicher Höhe aufweisen. Wenn sich nun aber wie im CAPM ein für alle Unternehmen gleicher Risikobestandteil identifizieren lässt, keimt natürlich die Hoffnung auf, die bereits in Kapitel 1 angesprochene Streuung der Zuschlagsschätzungen

zu reduzieren. Leider hat sich diese Hoffnung angesichts des beobachtbaren Spektrums von heute üblichen Schätzungen der Marktrisikoprämie auf der Basis historischer Wertpapierdaten nicht erfüllt:

• Bereits Mitte der neunziger Jahre, als sich das CAPM in der deutschen Unternehmensbewertung zu etablieren begann, klagten BAETGE/KRAUSE:

„... wenn die Schätzwerte aus durchschnittlichen Größen der Vergangenheit berechnet werden, lässt besonders die erwartete Rendite des Marktportfolios große Ermessensspielräume zu, so daß wir für Daimler-Benz als Kalkulationszinsfuß Werte zwischen 1 % und 17 % erhielten.“<sup>20</sup>

• In einer vom Deutschen Aktieninstitut 2004 herausgegebenen Meta-Studie werden beispielsweise allein für Deutschland 13 Untersuchungen mit Marktrisikoprämien von -1,8 % bis +6,9 % angeführt.<sup>21</sup>

• STEHLE hat als einer der bekanntesten deutschen Empiriker auf diesem Gebiet in einer von PwC Corporate Finance in Auftrag gegebenen Studie 2004 deutlich höhere Evaluierungen für deutsche Marktrisikoprämien ausgewiesen als in seinen früheren Arbeiten.<sup>22</sup> Die Änderungen lassen sich im Wesentlichen auf zwei methodische Änderungen zurückführen, die zu rund dem Zweieinhalbfachen des bisherigen Werts führten und teilweise heftige Kritik erfuhren.<sup>23</sup>

„Die“ Marktrisikoprämie mag es also geben, aber jeder unbedarfte Betrachter dieser Situation wird ohne tiefer gehende Beschäftigung mit der Materie kaum eine Verbesserung seines Informationsstands gegenüber einer einfachen und plausibel erscheinenden Setzung empfinden. Dass die Ergebnisse der Studien derart schwanken, kann indessen nicht verwundern, wenn man die Menge der für eine empirische Schätzung unvermeidbaren Umsetzungsprobleme des CAPM bedenkt:

### 2.1.1 Die Identifikation der Datenbasis

Der banale Beginn dieser Probleme besteht in der Festlegung der relevanten Daten. Dabei gilt generell, dass bei Renditeschätzungen aus Vergangenheitsdaten ähnliche politische und wirtschaftliche Umstände wie für den Prognosezeitraum, also die Zukunft, gegeben sein müssen.<sup>24</sup>

Sodann gibt es bis heute kein „Weltmarktportfolio“ aller auf diesem Globus handelbaren Vermögensgegenstände. Daher greift man regelmäßig auf Aktienindizes zurück. Doch selbst bei

einem alle Aktienmärkte näherungsweise erfassenden Index wie etwa dem MSCI World wird (insbesondere für deutsche Aktien) regelmäßig kein guter Kompromiss zwischen Modellanforderungen und Verhältnissen der Realität gefunden, weil unterschiedliche Währungs- und Steuereinflüsse das Marktrisiko überlagern. Will man diese wesentlichen Probleme vermeiden, bleibt nur der Ausweg, noch einmal eine Verkleinerung des Weltmarktportfolios in Kauf zu nehmen und auf einen möglichst breiten nationalen Performance-Index auszuweichen.<sup>25</sup>

Schließlich ist auf möglichst lange laufende Staatsanleihen als Repräsentanten der „sicheren Anlage“ zu rekurrieren, weil Aktien eine grundsätzlich unbegrenzte Laufzeit aufweisen und Wertänderungen aufgrund von Änderungen des Zinsniveaus am Kapitalmarkt abhängig von der ökonomischen Laufzeit der Finanztitel sind.<sup>26</sup> Wichtig ist hier also, dass ebenso wie beim Referenzindex sämtliche Komponenten der Gesamtpformance und nicht nur Kuponrenditen berücksichtigt werden.

In der Zusammenschau aller genannten Aspekte bleibt nur ein vergleichsweise kurzes Intervall vom Anfang der sechziger Jahre bis heute, weil bis einschließlich der fünfziger Jahre sowohl an den weltweiten Aktienmärkten als auch in der gesamten deutschen Wirtschaft noch die Nachwirkungen des Wiederaufbaus nach dem Kriege deutlich spürbar waren<sup>27</sup> und hierzulande erst danach Staatsanleihen mit für den beschriebenen Zweck halbwegs akzeptabler Laufzeit emittiert wurden.<sup>28</sup>

Wem dies als statistische Basis für eine in die Ewigkeit reichende Unternehmensbewertung zu dünn erscheint, hat nur noch die Wahl, ersatzweise auf eine für längere Zeiten von Kriegen verschonte Volkswirtschaft auszuweichen, die zumindest näherungsweise mit der deutschen vergleichbar ist. Hier dürfte am ehesten die Schweiz infrage kommen, für die jüngst eine Risikoprämie von 1,8% für die Zeit von 1900 bis 2005 ermittelt wurde.<sup>29</sup>

### 2.1.2 Der Einfluss von Anteilseignernsteuern

Die Besteuerung von Aktien und Rentenspapieren unterscheidet sich deutlich in Bezug auf inländische Privatpersonen. Während Zinsen voll der Einkommensteuer unterliegen, gilt für Dividenden regelmäßig das Halbeinkünfteverfahren,<sup>24</sup> mit dem der definitiven Besteuerung auf Unternehmensebene Rechnung getragen werden soll. Lediglich bei Kurssteigerungen liegt für beide Finanztitel eine analoge Steuer bzw. Steuerbefreiung bei einer Haltedauer von mehr als einem Jahr vor.

17 Eine Aufstellung aller für das CAPM notwendigen Annahmen enthält TIMMRECK, FB 2002 S. 300, 301 f.  
 18 Vgl. ROLL, Journal of Financial Economics 1977 S. 129.  
 19 Vgl. DRUKARCZYK, Unternehmensbewertung, 4. Aufl. München 2003, S. 345 ff.; BALLWIESER, a.a.O. (Fn 6), S. 81 f.; jeweils m.w.N.  
 20 BAETGE/KRAUSE, BFuP 1994, 433, 454.  
 21 Aktie versus Rente, Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 26, 2004, S. 15. Bereits zwei Jahrzehnte früher wies HAUSER, Aktienrendite und Rentenparadoxie, Frankfurt/M. 1985, darauf hin, dass die Rendite von Renten diejenige von Aktien in vielen Zeitfenstern übertraf.  
 22 STEHLE, WPg 2004, 906, 921.  
 23 Vgl. bspw. WENGER, AG Sonderheft 2005, 9, 13 ff.  
 24 Vgl. Born, Unternehmensanalyse und Unternehmensbewertung, 2. A. 2003, S. 117. Die Zukunftsorientierung wird in Kapitel 3 nochmals angesprochen.  
 25 Vgl. KNOLL, UM 2005, 174, 176.  
 26 Vgl. WENGER, AG Sonderheft 2005, 9, 16 f. Unterschiede in der ökonomischen Laufzeit zwischen den vergleichbaren Anlagen führen zu einer Vermischung der Effekte von Zeit- und Risikopräferenzen; vgl. zur Separation dieser Aspekte bspw. die Darstellung in PFAFF et al. BFuP 2002, 198, 199.  
 27 Vgl. WENGER, AG Sonderheft 2005, 9, 14 ff.  
 28 Die erste Bundesanleihe mit einer Laufzeit von mehr als 10 Jahren wurde im November 1959 emittiert.  
 29 DIMSON, MARSH, STAUNTON "The Worldwide Equity Premium: A Smaller Puzzle" (April 7, 2006). EFA 2006 Zurich Meetings Paper Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=891620>, S. 18.

**Prof. Dr. Leonhard Knoll**

Jahrgang 1963.

*Abitur (1982), Bankkaufmann IHK (1984), Studium der Betriebswirtschaftslehre mit Diplomabschluss (1989), Promotion zum Dr. rer. pol. (1994) und Habilitation in Betriebswirtschaftslehre (2001) an der Universität Würzburg.*

*Seit Dezember 1989 bis Oktober 2000 zunächst wissenschaftlicher Mitarbeiter, nach der Promotion wissenschaftlicher Assistent ebd. Seither freier Consultant sowie seit März 2001 Privatdozent und zwischenzeitlich Lehrstuhlvertreter an der Universität Würzburg. Vorstandsmitglied des Vereins zur Förderung der Aktionärsdemokratie e.V. (VFA) in Würzburg.*

*Arbeits- und Forschungsschwerpunkte mit zahlreichen eigenen Veröffentlichungen: Unternehmenskontrolle, -bewertung und gesellschaftsrechtlicher Minderheitenschutz, Finanz- und Personalwirtschaft, Theorie der optimalen Besteuerung.*

*In der ZSteu erschienen von Herrn Professor Knoll bisher die folgenden Beiträge:*

*Modernisierung des Anfechtungsrechts durch Vorrang zweifelsfrei rechtswidrig verfolgter Interessen? (gemeinsam mit J. Knoesel und C. Steeg, ZSteu 2004, S. 267-271).*

*Die Abfindung von Minderheitsaktionären und das OLG Düsseldorf (gemeinsam mit N. Monissen, ZSteu 2004, S. 300-307).*

*Dividenden börsennotierter Aktiengesellschaften in Deutschland (gemeinsam mit H. Hansen, ZSteu 2005, S. 256-261).*

*Unternehmensbewertung bei unterschiedlicher Rechnungslegung – gleicht sich wirklich alles aus? (ZSteu 2005, S. 435-443).*





# Die MIPIM in Cannes

## Eine grandiose Immobilienmesse unter Palmen

Die MIPIM in Cannes hat sich auch in 2006 wieder als weltweit größte und allertuerste Immobilienmesse bestätigt. Trotz der für die Teilnehmer wieder exorbitant gestiegenen Kosten konnte sie mit einem Allzeit-Hoch an Besuchern und Ausstellern glänzen. Die großen und mächtigen Trendsetter der internationalen Immobilienszene konnten auch in diesem Jahr der Anziehungskraft dieser illustren und Hollywood-reifen Schaubühne nicht widerstehen. Mit Filmkulissen, Showbusiness, und überirdischen Luftblasen hat Cannes sehr gute Erfahrungen: Cannes passt deshalb bestens zur Immobilienbranche.



### Die MIPIM in Cannes – eine Gelddruckmaschine für die Organisatoren

Die REED MIDEM-Organisation in Paris hat es meisterhaft verstanden, ihre im Jahr 1990 erstmals ins Leben gerufene internationale Immobilien-Messe in Cannes, damals mit gerade einmal 2500 Besuchern, zu einer perfekten Gelddruckmaschine auszubauen. Für die Besucher und Aussteller erscheint diese Entwicklung in kostenmäßiger Hinsicht zunehmend als gigantische, rücksichtslose, wenn nicht gar unanständige und weltweit beispiellose Abzockerveranstaltung. Gleichwohl konnte die MIPIM 2006 in allen Bereichen Rekord-Zuwächse von über 20 Prozent verzeichnen und damit sogar das Rekordjahr 2005 weit übertreffen. Nach den Zahlen im Abschlussbericht der REED MIDEM hat die MIPIM bei den Besuchern von 17 641 in 2005 auf 21 415 zugelegt, während die Aussteller von 2 051 in 2005 auf 2 277 in 2006 gestiegen sind. Die Ausstellungsfläche ist in 2006 ebenfalls beträchtlich gewachsen auf 20 743 m<sup>2</sup> gegenüber 18 251 m<sup>2</sup> in 2005. In 2006 kamen die Teilnehmer wie in 2005 aus 74 Ländern.

Die Zahl der deutschen Teilnehmer hat in 2006 gegen den allgemeinen Trend nochmals spürbar abgenommen. Verantwortlich dafür sind nicht nur die hohen Messekosten in Cannes, sondern auch die anhaltende Wachstumschwäche der deutschen Wirtschaft allgemein, obwohl der Immobilienmarkt in Deutschland seit Mitte 2005 durch einige aufsehenerregende Käufe von großvolumigen Immobilienportfolios durch kapitalkräftige Auslandsinvestoren kräftig in Bewegung gekommen ist, zur völligen Überraschung der heimischen Immobilienfachleute. Ein weiterer Grund für den „MIPIM-Streik“ der deutschen Immobilienbranche könnte auch die jährlich im Oktober stattfindende Expo-Real in München sein, die sich in den vergangenen Jahren nicht nur für den deutschen Immobilienmarkt als weitere Landesmesse, sondern in europäisch-internationaler Sicht langsam aber sicher zu einer ernst zu nehmenden Konkurrenzveranstaltung und zu einer möglichen Alternative zur MIPIM in Cannes entwickelt. Die deutschen Aussteller haben von 194 in 2005 auf 205 in 2006 wieder leicht zugelegt. Sie drängten sich auf 47 Messeständen zusammen. Die Zurück-

Den vollständigen Text finden Sie in der aktuellen ZSteu-Ausgabe

Bestell-Formular: Letzte Seite

haltung der deutschen Aussteller, in 2002 waren es noch 324(!), ist dadurch zu erklären, dass viele Unternehmen aus Kostengründen sich keine eigenen Stände mehr leisten wollen. Sie treten lieber in Kooperationen mit regionalen Wirtschaftsregionen oder großen Städten auf Gemeinschaftsständen auf. Das Minus bei den deutschen Teilnehmern wurde überkompensiert durch das erneut sehr kraftvolle Auftreten von Ausstellern und Besuchern aus Russland, den osteuropäischen Ländern der EU und aus den Asien/Pazifik Staaten. Ganz besonders auffällig haben die Aussteller aus den Ländern des Mittleren Ostens ihre Megaprojekte vorgestellt, wie Dubai, Abu Dhabi, Bahrein, Katar, Oman und Kuwait. Selbst Einzelrepubliken und Provinzen der Russische Föderation, wie Krasnodar, Tatarstan u.a. haben mit ansehnlichen Messeständen vor einem internationalen Publikum sehr beeindruckend ihre Städte und Länder vorgestellt und auf die interessanten Investitionsmöglichkeiten aufmerksam gemacht.

### Die MIPIM in Cannes – eine Personality-Show für die internationale Immobilien-Elite?

Die Meinungsbilder im internationalen Real-Estate-Business zeigen und präsentieren sich sehr gerne vollmundig als „Zukunfts-Orakel“ auf den glamourösen Show-Bühnen des internationalen „Immobilien-Jet-Sets“. Es sind vor allem die Chefs und die CEOs der großen internationalen Investmentbanken, Hypothekenbanken, Hedge-Fonds, Private-Equity-Gesellschaften, Offenen Immobilienfonds usw., die überwiegend nur das ihnen anvertraute Geld anderer Leute ausgeben und in Cannes nach Investitionsmöglichkeiten Ausschau halten. In Wirklichkeit finanzieren sie auf Kosten dieser „anderen Leute“ ihre Selbstdarstellung, pflegen ihre Eitelkeiten und ihr persönliches Image in grandiosem Stil und im Luxus der Fünf-Sterne-Nobel-Hotels an der Croisette, in Nizza oder in Monte Carlo, bei sogenannten „Arbeitsessen“ in den Sterne-Restaurants in und um Cannes, oder bei Champagner-Empfängen auf den Luxus-yachten. Die MIPIM reduziert sich so für die internationale Immobilien-Elite zu einer Champagner-Personality-Show mit den Hauptthemen Schicki-Micki, beste Speisen, erlesene Tropfen und feucht-fröhliche Feiern! Der kostspielige Luxus, den sich die Immobilien-Branche bei der jährlichen MIPIM als ganz selbstverständlich und gönnerhaft leistet, wird vornehmlich bezahlt von Leuten, die gar nicht dabei sein dürfen, nämlich von den Kapitalgebern. In den allermeisten Fällen sind dies Versicherungsnehmer, Pensionäre, Kleinanleger und die Steuerzahler. Mit Sicherheit sind in Cannes nicht sehr viele anwesend, die ihr eigenes Geld verbüßeln!



Die Masse der normalen Messe-Besucher drängt sich indes interessiert durch die Messehallen, in den großen Ausstellungszelten und über die Messestände und erhoffen von einer Bank oder von einem Immobilien-Unternehmen eine Einladung zum Business-Lunch oder zu einer Cocktail-Party zu ergattern in eines der zahlreichen Hospitality-Zelte am Coisette-Beach oder gar für einen festlichen Empfang einer Stadt zum Dinner in einem Schloss, in einer herrschaftlichen Villa oder auf einer großen Luxus-Yacht zusammen mit den Immobilien-Größen und der extra dafür eingeflogenen kommunalen Polit-Prominenz. Der Großteil der sog. „ordinary people“ versuchen im „Palais des Festivals“ am Boulevard de la Croisette bei strahlender Sonne, weißem Strand und blauem Meer, vergnüglich den in weiten Bereichen immer noch sehr tristen Arbeits- und Verkaufsdruck auf ihren heimischen Immobilienmärkten für ein paar Tage zu vergessen.

### Carlton und Martinez – Kulisse für globale Immobilien-Player

Die glanzvollen Fünf-Sterne-Luxus-Hotellegenden „Carlton“, „Martinez“, „Majestic“ u.a. geben den filmreifen Rahmen für die Selbstdarstellung der globalen Immobilien-Player. Dort in den kleinen aber feinen Salons treffen sich die wirklichen Entscheider zum geschäftlichen „Small-Talk“ beim Frühstück, Lunch oder Dinner mit ihresgleichen, zur Anbahnung der großen Immobilien-Deals oder manchmal sogar zur Abschlussbesprechung mit feierlicher Vertragsunterzeichnung. Die Verbindung von Geschäft und Freizeit-atmosphäre in einer abgehoben teuren Traum-

welt an diesem einmaligen Luxus-Messestandort lässt die inzwischen völlig überzogenen Ausgaben für dieses alljährliche Freizeit-Vergnügen auf Geschäftskosten vergessen. Man muss doch nur daran glauben, dass es sich dabei um „nützliche“ Kosten zur Imageförderung handelt, dann sind die Beträge ins Verhältnis gesetzt zu den Projektumsätzen, die man möglicherweise mit den MIPIM-Kontakten machen wird, doch wirklich nur Peanuts. Die Kosten zahlt sowieso in den allermeisten Fällen das Unternehmen oder die Stadtverwaltung. Marketing ist eben alles, ganz besonders in der Immobilienbranche. So wie „Lage, Lage, Lage“ weltweit als der alles überragender Grundsatz für jede erfolgreiche Immobilieninvestitionen gilt, so wichtig ist dieser Grundsatz auch für den Standort eine erfolgreichen Immobilienmesse.

Das jährlich steigende Preisniveau an der Côte D'Azur sorgt für internationale Exklusivität und garantiert den Besuchern und den Ausstellern die Anwesenheit vieler hochkarätiger Vertreter der internationalen Immobilien-Wirtschaft. Auch deswegen ist und bleibt die MIPIM die Kontaktbörse weltweit und zeichnet sich ganz besonders dadurch aus, dass man nirgends auf der Welt in vier Tagen mit so vielen wichtigen Persönlichkeiten der internationalen Immobilienwelt zusammentreffen und mit ihnen in zwangloser Atmosphäre über Geschäfte oder „Gott und die Welt“ sprechen kann. Alles Leben ist Begegnung, ohne Begegnung gäbe es keine Geschäfte. Diese Binsenweisheit garantiert den nachhaltigen Erfolg der MIPIM. Für ein international aufgestelltes Immobilienunternehmen ist die MIPIM einfach unverzichtbar. Wenn man

**Die internationale Immobilien-Elite verbüßelt auf der MIPIM mit kostspieligem Luxus das ihnen anvertraute Geld der kleinen Kapitalgeber !**

**Fazit:** Die beachtlichen Zuwächse an Besuchern, Ausstellern und teilnehmenden Ländern haben erneut gezeigt, dass es für die MIPIIM in Cannes weltweit noch keine ernstzunehmende Konkurrenz gibt. In diese Rolle könnte die EXPO REAL in München, die jedes Jahr im Oktober stattfindet, vielleicht einmal hineinwachsen. Es ist aber beim besten Willen nicht vorstellbar, dass die Expo-Real der MIPIIM in Cannes den ersten Rang als größte und bedeutendste internationale Immobilienmesse in naher Zukunft streitig machen kann. Die MIPIIM ist und bleibt ein "Muss" für jeden ernstzunehmenden Immobilien-Player mit internationalen Geschäftsinteressen. Sie ist ein unverzichtbares Forum für die Europäisierung des Immobilienmarktes und auch für das weitere Zusammenwachsen der Europäischen Nationen. Die zunehmende Vernetzung und

Globalisierung der internationalen Immobilien- und Finanzmärkte macht die Teilnahme an der MIPIIM zu einem Ereignis ohne vergleichbare Alternative weltweit. Nirgendwo auf der Welt können die Stimmung und die Trends der internationalen Immobilienmärkte besser beobachtet, erkannt und analysiert werden als in Cannes: freuen wir uns deshalb schon heute wieder auf die MIPIIM 2007 vom 13.03. bis 16.03.2007, wie alle Jahre wieder im Palais des Festivals an der Croisette in Cannes.

Um dem rasanten Wachstum der Volkswirtschaften und damit auch den internationalen Marketingbedürfnissen der Immobilienmärkte in den Ländern der Asien/Pazifik-Region gerecht zu werden, mit den Top-Immobilien-Standorten Singapur, Hongkong, Seoul, Tokio, Shang-

hai, Kuala Lumpur, Bangkok, Manila, u.v.a.m., hat die Reed Midem Organisation, Paris, nun das Asiatische Jahrhundert ausgerufen mit der Wiederaufnahme der MIPIIM ASIA in Hongkong vom 27. bis 29. September 2006, einem neuen Highlight auf dem internationalen Messe-Kalender. Bis demnächst also in Hongkong!

Weitere Informationen sind auf der Internetseite [www.wengert-ag.de](http://www.wengert-ag.de) einzusehen. Fragen können gerichtet werden an [g.wengert@wengert-ag.de](mailto:g.wengert@wengert-ag.de).

*Anne-Marie Wengert, Freie Journalistin, und  
Dipl.-Kfm. Georg Wengert,  
Wirtschaftsprüfer und Steuerberater,  
Wengert AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft, Singen/Htwl.*

## Einführung des REITs in Deutschland (G-REIT) ?

### Stand der Diskussion zu den rechtlichen Rahmenbedingungen

Die Diskussion um das „wann“ und „wie“ der Einführung des G-REIT hält an. Während noch zum Ende der zweiten Jahreshälfte 2005 die Erwähnung einer REIT-Einführung im Koalitionsvertrag als Ziel der großen Koalition in der deutschen Immobilienwirtschaft zu weit verbreitetem Optimismus Anlass gab, verflog dieser recht schnell in der folgenden politischen Diskussion. Die SPD-Fraktion verwies nicht nur auf steuerliche Fragen als Haupthindernis zur Einführung des G-REIT. Vielmehr werden von der SPD auch angeblich nachteilige Auswirkungen auf den (sozialen) Wohnungsmarkt und andere standortpolitische Aspekte in den Vordergrund gerückt.

Nicht zuletzt die britische Initiative zur Einführung eines UK-REIT vom 14. Dezember 2005 (mit Ergänzung vom 23. Januar 2006) hat der Diskussion neuen Auftrieb in Deutschland gegeben. Das Bundesfinanzministerium hat trotz des Widerstandes die Vorbereitung eines Gesetzentwurfes angekündigt. Im Folgenden soll dargestellt werden, was ein REIT ist und wie er in Deutschland aussehen könnte.

#### I. Was ist ein REIT?

Ein REIT („Real Estate Investment Trust“) ist ein eigenes Anlageinstrument mit weltweitem Bekanntheitsgrad zur indirekten Immobilienanlage. Letztendlich handelt es sich bei REITs um börsennotierte Immobilienkapitalgesellschaften, die ihr Immobilienvermögen vermieten und verwalten und ihre dabei erzielten Erlöse weitgehend an ihre Gesellschafter ausschütten. Mit der Einführung des REIT in Großbritannien werden sämtliche G7-Staaten ein entsprechendes Anlagevehikel implementiert haben mit Ausnahme von Deutschland.

#### II. Warum ein REIT?

REITs sollen die Vorteile einer Immobilienanlage mit den Vorzügen von Aktien verbinden. Mit der Einführung des G-REIT soll somit der Investment- und Kapitalmarkt für Immobilien in Deutschland weiterentwickelt und somit eine Stärkung der Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland herbeigeführt werden. Dies soll insbesondere durch eine Mobilisierung von Immobilienbeständen bei Industrieunternehmen, Wohnungsgesellschaften sowie der öffentlichen Hand erreicht werden.

Anlegern soll in Deutschland die Möglichkeit eröffnet werden, in Immobilien indirekt zu investieren, was bisher nur in Form geschlossener bzw. offener Immobilienfonds sowie Immobilien-AGs möglich ist. Gerade die Immobilien-AGs haben sich jedoch bisher als wenig attraktiv für Anleger erwiesen, und die jüngste Krise der offenen Immobilienfonds macht den Bedarf nach einem weiteren Anlagevehikel deutlich.

#### III. Die wesentlichen Kriterien

In Deutschland besteht seit 2004 eine lebhafte Diskussion um die Einführung des G-REIT. Im Mittelpunkt steht die Empfehlung der Initiative Finanzstandort

Deutschland (IFD) aus dem Jahr 2005. Nach dieser Konzeption sind an die Anerkennung als G-REIT folgende Voraussetzungen geknüpft:

- Es muss sich um eine börsennotierte Aktiengesellschaft mit Sitz in Deutschland handeln, die nach IFRS bilanziert.
- Mindestens 75 % des Vermögens (nach Marktwert) müssen aus Immobilien bestehen.
- Mindestens 75 % der Erträge müssen aus Vermietung, Verpachtung und der Veräußerung von Immobilien bestehen.
- Mindestens 90 % der vereinnahmten Netto-Erträge aus Vermietung und Verpachtung und aus dem Verkauf von Immobilien müssen ausgeschüttet werden.

#### IV. Steuerliche Aspekte

- Im Grundsatz soll keine Besteuerung auf Ebene des REIT bestehen. Deshalb ist der REIT weder körperschaftsteuer- noch gewerbesteuerpflichtig.
- Der Besteuerung unterliegen soll allein der Anleger. Deshalb ist eine volle Besteuerung (kein Halbeinkünfteverfahren) auf die vom REIT ausgeschütteten Erträge vorgesehen.
- Bei der Umwandlung/Einbringung von Immobilien in einen REIT sind die stillen Reserven (Differenz zwischen Buchwert und Verkehrswert) aufzudecken. Um eine Mobilisierung der Grundstücke zu begünstigen, soll die dabei bestehende Gewinnbesteuerung begünstigt sein. Im Gespräch ist ein halber Steuersatz bezüglich Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer (das entspricht ca. 20 % Belastung) und eine Verteilung der Steuer auf vier Jahre.
- Um so genannte „weiße Einkünfte“ (Steuerfreiheit) für ausländische Anleger auszuschließen, die auf Grund der Mutter-Tochter-Richtlinie und der bestehenden Doppelbesteuerungsabkommen drohen könnten, wird eine Beschränkung der Beteiligung auf 10 % entsprechend dem britischen Modell in Erwägung gezogen.

#### V. Ausblick

Wenn Deutschland an der zunehmenden Globalisierung des Marktes für Investitionen auch im Bereich der Immobilieninvestitionen partizipieren möchte, darf es die Einführung eines G-REIT in Anlehnung an die anderen G7-Länder nicht verpassen. Die IFD-Konzepte (Einheits- bzw. Trustvermögensmodell) haben aus verschiedenen Gründen bislang keine aussichtsreiche Mehrheit hinter sich bringen können. Um in zeitlicher Hinsicht nicht noch weiter ins Hintertreffen zu geraten, gewinnt das britische Modell mehr und mehr an Attraktivität, da es die steuerlichen Fragestellungen lösen und zeitnah umgesetzt werden kann. Darauf hat sich jüngst ersichtlich auch das BMF mit einem Anfang Juni veröffentlichten Argumentationspapier verständigt.

Info: Dr. Andreas Knebel, Tel. 069/29994-1330, [aknebel@whitecase.com](mailto:aknebel@whitecase.com)

## Herausgeberbeirat

Dr. Roland M. Bäcker, RA, FAStr, Hagen; Univ.-Prof. Dr. Hartmut Bieg, Saarbrücken; Bernd Burgmaier, RA, FAStr, München; Dr. Carl Gerber, Ltd. Reg. Dir., Heidelberg; Dr. Klaus Goutier, RA, StB, Frankfurt/M.; Prof. Dr. Ulrich Harbrücker, Mannheim; Dr. Helmut Helsper, MinRat, Bad Honnef; Dr. Ulrike Höreth, RAin, FAinStR, Stuttgart; Jan Erik Jonescheit, RA, Mannheim; Dr. Otto-Ferdinand Graf Kerssenbrock, RA, WP, StB, Hamburg; Dr. Jens Kollmar, RA, FAStr, Mannheim; Univ.-Prof. Dr. Heinz Kußmaul, Saarbrücken; Univ.-Prof. Dr. Karl-Georg Loritz, StB, Bayreuth; Prof. Holger Meyer, StB, Mannheim; Dr. Bernd Sangmeister, LL.M., RA, StB, München; Martin Schweiger, Patent- und Markenanwalt, München, Singapore; Prof. Dr. Michael Stahlschmidt M.R.F., LL.M., RA, Medebach; Horst Vogelgesang, RA, StB, Präsident der Bundesfinanzakademie a.D., Altenahr; Dr. Klaus-R. Wagner, RA, FAStr, Notar, Wiesbaden; Manfred Wissmann, RA, FAStr, Mannheim; Prof. Dr. rer. pol. Rainer Zielke, Bremen

## ZSteu-Rechtsprechung

### Bundesfinanzhof

Alle am 18.10.2006 und 25.10.2006 veröffentlichten Entscheidungen – Ungekürzte Originaltexte

#### a) Leitsätze der BFH-Entscheidungen veröffentlicht am 18.10.2006:

- 30.03.2006 V R 19/02 **Richtlinie 77/388/EWG**  
**Leistungsort der in § 3a Abs. 4 Nr. 10 UStG 1993 bezeichneten Vermittlungsleistungen – Begriff „Geldforderungen“ in § 4 Nr. 8 Buchst. c UStG 1993**  
1. Der Leistungsort der in § 3a Abs. 4 Nr. 10 UStG 1993 bezeichneten Vermittlungsleistungen bestimmt sich nicht nach § 3a Abs. 2 Nr. 4 Satz 1, sondern nach § 3a Abs. 3 UStG 1993.  
2. Der Begriff „Geldforderungen“ in § 4 Nr. 8 Buchst. c UStG 1993 umfasst bei richtlinienkonformer Auslegung auch Geschäfte mit Warenforderungen wie Optionen im Warentermingeschäft. **Originaltext: R-843**
- 18.05.2006 III R 80/04 **AO / EStG**  
**Mitteilung nach § 68 Abs. 1 Satz 1 EStG keine zur Anlaufhemmung führende Anzeige i.S. von § 170 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1**  
Die Mitteilung über Änderungen in den für das Kindergeld erheblichen Verhältnissen, zu welcher der Kindergeldberechtigte nach § 68 Abs. 1 Satz 1 EStG verpflichtet ist, ist keine „Anzeige“ i.S. von § 170 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 AO 1977, die zu einer Anlaufhemmung der Festsetzungsfrist für den Anspruch auf Kindergeld führt. **Originaltext: R-845**
- 31.05.2006 VII B 48/05 **MVG / VO / EG / MOG**  
**Milchgarantiemengenabgabe; Verrechnung von Überlieferung bzw. Unterlieferung; Berechnung des Saldierungsschlüssels; keine nachträgliche Änderung**  
1. Das Gemeinschaftsrecht überlässt den Mitgliedstaaten die Entscheidung, ob und ggf. wie Über- und Unterlieferungen einzelner Milcherzeuger im Rahmen der Milchgarantiemengenregelung miteinander verrechnet werden können.  
2. Nach der MGV sind für die Berechnung der Saldierungsschlüssel grundsätzlich die Informationen über Referenzmengen und Anlieferungsdaten maßgeblich, die sich aus den Käufermeldungen zum 15. Mai ergeben; spätere Erkenntnisse bleiben unberücksichtigt. **Originaltext: R-848**
- 28.06.2006 I R 84/04 **EG / DBA-Luxemburg / EStG**  
**Vorabentscheidungsersuchen an den EuGH: Freistellung von Verlusten einer luxemburgischen Betriebsstätte nach Art. 20 Abs. 2 i.V.m. Art. 5 Abs. 1 DBA-Luxemburg gemeinschaftsrechtswidrig?**  
Dem EuGH wird die folgende Rechtsfrage zur Vorabentscheidung vorgelegt:  
Ist es mit Art. 43 und Art. 56 EG vereinbar, wenn ein deutsches Unternehmen mit Einkünften aus Gewerbebetrieb Verluste aus einer Betriebsstätte in einem anderen Mitgliedstaat (hier: Luxemburg)

bei der Gewinnermittlung nicht abziehen kann, weil nach dem maßgeblichen Doppelbesteuerungsabkommen entsprechende Betriebsstätteneinkünfte nicht der deutschen Besteuerung unterliegen?

**Originaltext: R-851**

02.08.2006 XI R 44/05

**ESTG**

**Schädlichkeit von geringfügigen Beteiligungen an Mitunternehmerschaften bei der Beurteilung der Existenzgründer-Eigenschaft**

1. Bei der Beurteilung, ob jemand Existenzgründer ist, sind Gewinneinkünfte aus Beteiligungen an mehreren Mitunternehmerschaften von jeweils weniger als 1 v.H. schädlich; auf die Höhe und die Art der Gewinneinkünfte kommt es nicht an.

2. Der Gesetzgeber ist bei der Beurteilung, wen er als Existenzgründer i.S. des § 7g Abs. 7 EStG ansehen will, nicht daran gehindert, allein auf den Bezug von Gewinneinkünften abzustellen. Der Grundsatz der Rechtsformneutralität als Ausprägung des allgemeinen Gleichheitssatzes verlangt nicht, dass Beteiligungen an einer Kapitalgesellschaft und an einer Personengesellschaft (Mitunternehmerschaft) in jeder Beziehung gleich behandelt werden.

**Originaltext: R-853**

22.08.2006 I R 116/04

**EG / DBA-USA / EStG**

**Vorabentscheidungsersuchen an den EuGH: Abzugsausschluss von Verlusten einer US-amerikanischen Betriebsstätte nach Art. 23 Abs. 2 Buchst. a Satz 1 DBA-USA 1989 gemeinschaftsrechtswidrig?**

Dem EuGH werden die folgenden Rechtsfragen zur Vorabentscheidung vorgelegt:

1. Ist es mit Art. 56 und Art. 58 EG vereinbar, wenn ein deutsches Unternehmen mit Einkünften aus Gewerbebetrieb Verluste aus einer Betriebsstätte in einem Drittstaat (hier: die Vereinigten Staaten von Amerika) bei der Gewinnermittlung nicht abziehen kann, weil nach dem maßgeblichen Doppelbesteuerungsabkommen entsprechende Betriebsstätteneinkünfte nicht der deutschen Besteuerung unterliegen?

2. Ist eine abkommensrechtliche Regelung mit dem vorgenannten Inhalt im Hinblick auf die Vorbehaltsklausel in Art. 57 Abs. 1 Satz 1 EG dann mit Gemeinschaftsrecht vereinbar, wenn die maßgeblichen Bestimmungen des Doppelbesteuerungsabkommens schon am 31. Dezember 1993 bestanden haben, der sich aus ihnen ergebende Ausschluss der Berücksichtigung von Verlusten aber bis zum Jahr 1998 durch das innerstaatliche deutsche Recht aufgehoben wurde?

**Originaltext: R-856**

05.09.2006 VI R 38/04

**EStG SGB VI**

**Vom Arbeitgeber übernommene Beiträge zur freiwilligen Rentenversicherung für sog. Kirchenbeamte kein Arbeitslohn bei Anrechnung auf die Versorgungsbezüge**

Die Übernahme von Beitragsleistungen zur freiwilligen Versicherung in der gesetzlichen Rentenversicherung durch den Arbeitgeber für sog. Kirchenbeamte stellt dann keinen Arbeitslohn dar, wenn die Leistungen aus der gesetzlichen Rentenversicherung auf die zugesagten beamtenrechtlichen Versorgungsbezüge angerechnet werden sollen.

**Originaltext: R-858**

21.09.2006 VI R 81/04

**EStG / AbgG / GG**

**Verfassungsmäßigkeit der steuerfreien Abgeordnetenpauschale**

Das BMF wird gemäß § 122 Abs. 2 Satz 3 FGO zum Beitritt aufgefordert, um zur Frage der Verfassungsmäßigkeit des § 3 Nr. 12 EStG im Hinblick auf die Steuerfreiheit der Amtsausstattung und der Kostenpauschale für Abgeordnete (§ 12 AbgG) Stellung zu nehmen.

**Originaltext: R-860**

**b) Leitsätze der BFH-Entscheidungen veröffentlicht am 25.10.2006:**

28.06.2006 III R 19/05

**AO / InvZulG**

**Investitionszulage für Gebäude auf fremdem Grund und Boden**

Investitionszulage für die Herstellung eines Gebäudes i.S. von § 2 Abs. 3 Satz 1 InvZulG 1999 setzt nicht voraus, dass der Hersteller bürgerlich-rechtlicher oder wirtschaftlicher Eigentümer des Gebäudes wird.

**Originaltext: R-862**

13.07.2006 IV R 67/04

**EStG**

**Gewinnzurechnung nach § 15a Abs. 3 EStG – Gesetzlicher Beteiligtenwechsel – Klagebefugnis und Beiladung bei Verfahren über die Feststellung eines verrechenbaren Verlusts nach § 15a Abs.4 EStG**

Ist die Anwendbarkeit des § 15a EStG auf Verluste beschränkt, die die geleistete Einlage um das Eineinviertelfache übersteigen, so erhöht sich bei einer Einlageminderung die Zurechnung gemäß § 15a Abs. 3 Satz 1 EStG gleichwohl nicht um diesen Faktor, sondern beschränkt sich auf den Entnahmebetrag.

**Originaltext: R-864**

- 13.07.2006 V R 57/04 **UStG / Richtlinie 77/388/EWG**  
**Umsatzsteuerbefreiung für Umsätze im Überweisungsverkehr nach § 4 Nr. 8 Buchst. d UStG**  
1. Umsätze im Überweisungsverkehr liegen nur vor, wenn die betreffende Leistung im Großen und Ganzen eigenständig ist, eine Übertragung von Geldern bewirkt und zu rechtlichen und finanziellen Änderungen führt.  
2. Hierzu reicht die Erbringung einer rein materiellen oder technischen Leistung nicht aus.  
3. Die Abgrenzung richtet sich danach, ob die Verantwortung des Leistenden sich nicht nur auf technische Aspekte, sondern auf die spezifischen und wesentlichen Elemente eines solchen Umsatzes erstreckt. Allein die Übertragung der Angaben auf den von den Banken übermittelten körperlichen Belegen für die EDV-mäßige Bearbeitung erfüllt die unter 1. genannten Voraussetzungen nicht.  
4. Entscheidend ist die Art der Leistung; ob der Kunde oder die Bank Leistungsempfänger ist und wem gegenüber abgerechnet wird, ist ohne Bedeutung. **Originaltext: R-866**
- 13.07.2006 V R 7/05 **UStG / Richtlinie 77/388/EWG / ASiG**  
**Steuerbefreiung von betriebsärztlichen Leistungen – Anwendungsbereiche von § 4 Nrn. 14 und 16 UStG 1993**  
Betriebsärztliche Leistungen, die ein Unternehmer gegenüber einem Arbeitgeber erbringt und die darin bestehen, die Arbeitnehmer zu untersuchen, arbeitsmedizinisch zu beurteilen und zu beraten sowie die Untersuchungsergebnisse zu erfassen und auszuwerten (§ 3 Abs. 1 Nr. 2 ASiG), sind – soweit die Leistungen nicht auf Einstellungsuntersuchungen entfallen – gemäß § 4 Nr. 14 UStG 1993 steuerfrei. **Originaltext: R-868**
- 02.08.2006 XI R 6/03 **EStG**  
**Spendenabzug bei Zuwendung eines Mitglieds an den eigenen Verein – Spendenbescheinigung und Vertrauensschutz**  
Zuwendungen von Mitgliedern an den eigenen Verein, die – gegebenenfalls im Verbund mit gleichgerichteten Leistungen anderer Vereinsmitglieder – unmittelbar und ursächlich mit einem durch den Verein ermöglichten Vorteil zusammenhängen, sind nicht als Spenden gemäß § 10b EStG steuerlich absetzbar. **Originaltext: R-870**
- 09.08.2006 II R 24/05 **AO**  
**Saldierung materieller Fehler auch bei Teilverjährung – Bestimmung des Saldierungsrahmens – Feststellungsverfahren bei doppelstöckigen Personengesellschaften – Wieder-aufleben einer bereits abgelaufenen Feststellungsfrist**  
1. Ein saldierungsfähiger materieller Fehler i.S. des § 177 Abs. 3 AO 1977 ist auch dann gegeben, wenn das FA einen Grundlagenbescheid nicht rechtzeitig ausgewertet hat und daher durch die Vorschriften über die Festsetzungsverjährung an einer Auswertung gehindert ist.  
2. Zur Ermittlung des Umfangs des Saldierungsrahmens i.S. des § 177 AO 1977 ist nicht allein auf den zu erlassenden Änderungsbescheid abzustellen. Vielmehr sind auch alle Änderungen heranzuziehen, die aufgrund der Anwendung selbständiger Korrekturvorschriften zugunsten und zulasten des Steuerpflichtigen in denjenigen Bescheiden vorgenommen worden sind, die dem zu erlassenden Änderungsbescheid vorangegangen, aber nicht formell bestandskräftig geworden sind. **Originaltext: R-873**
- 09.08.2006 II R 59/05 **DBA Frankreich / DBA Italien / BewG**  
**Beurteilung von Sonderbetriebseinnahmen aus Gesellschafterdarlehen nach den DBA Frankreich 1959/1969 und dem DBA Italien 1925 - materiellen Fehlern i.S. des § 177 Abs. 3 AO 1977 – Antrag auf Ablehnung eines Richters – Eingang eines Schriftsatzes eines Verfahrensbeteiligten nach Schluss der mündlichen Verhandlung – Ende der Ablaufhemmung nach § 171 Abs. 3a AO 1977**  
1. Auch im Anwendungsbereich des DBA Frankreich 1959/1969 und des DBA Italien 1925 sind Zinseinkünfte von Mitunternehmern aus Darlehen, die sie der Mitunternehmerschaft gewährt haben, abkommensrechtlich aus den gewerblichen Gewinnen herauszulösen und nach dem Zinsartikel zu beurteilen.  
2. Die Rückverweisungsklausel des Art. 10 Abs. 2 DBA Frankreich 1959/1969 ist dahin gehend auszu-legen, dass es auf die tatsächliche Zugehörigkeit der Forderung zum Vermögen der Betriebsstätte ankommt; die rechtliche Zugehörigkeit nach den Grundsätzen des nationalen Steuerrechts eines der Vertragsstaaten ist hingegen nicht maßgebend. **Originaltext: R-879**
- 13.09.2006 II R 5/05 **GrStG / BewG**  
**Grundsteuererlass nach § 33 Abs. 1 GrStG bei strukturell bedingten Ertragsminderungen von nicht lediglich vorübergehender Natur**  
Das BMF wird aufgefordert, dem Verfahren beizutreten. Der Streitfall betrifft die Frage, ob ein Grundsteuererlass gemäß § 33 Abs. 1 GrStG nur bei atypischen und vorübergehenden Ertragsminderungen in Betracht kommt oder auch strukturell bedingte Ertragsminderungen von nicht nur vorübergehender Natur erfassen kann. **Originaltext: R-886**

- 21.09.2006 VI R 52/04 EStG**  
**Durchführung einer Amtsveranlagung nach § 46 Abs. 2 Nr. 1 EStG, wenn die positive oder die negative Summe der einkommensteuerpflichtigen Einkünfte, die nicht dem Steuerabzug vom Arbeitslohn zu unterwerfen waren, jeweils mehr als 800 DM 410 € beträgt**  
Beträgt die positive oder die negative Summe der einkommensteuerpflichtigen Einkünfte, die nicht dem Steuerabzug vom Arbeitslohn zu unterwerfen waren, vermindert um die darauf entfallenden Beträge nach § 13 Abs. 3 und § 24a EStG, jeweils mehr als 800 DM (410 €), ist eine Veranlagung nach § 46 Abs. 2 Nr. 1 EStG von Amts wegen durchzuführen.  
**Originaltext: R-889**
- 21.09.2006 VI R 80/04 EStG**  
**Wählt ein zur Einkommensteuer zu veranlagender Ehegatte die getrennte Veranlagung, ist auch für den anderen Ehegatten zwingend eine getrennte Veranlagung durchzuführen**  
Ist ein Ehegatte gemäß § 25 EStG zur Einkommensteuer zu veranlagern und wird auf seinen Antrag eine getrennte Veranlagung durchgeführt, ist auch der andere Ehegatte gemäß § 26 Abs. 2 Satz 1 EStG zwingend getrennt zu veranlagern. Für die Veranlagung des anderen Ehegatten kommt es in einem solchen Fall auf das Vorliegen der Voraussetzungen des § 46 Abs. 2 Nr. 1 bis Nr. 8 EStG nicht mehr an.  
**Originaltext: R-891**
- 21.09.2006 VI R 47/05 EStG**  
**Durchführung einer Amtsveranlagung nach § 46 Abs. 2 Nr. 1 EStG, wenn die positive oder die negative Summe der einkommensteuerpflichtigen Einkünfte, die nicht dem Steuerabzug vom Arbeitslohn zu unterwerfen waren, jeweils mehr als 800 DM 410 € beträgt – Bestimmung der Einkünfte i.S. des § 46 Abs. 2 Nr. 1 EStG**  
Beträgt die positive oder die negative Summe der einkommensteuerpflichtigen Einkünfte, die nicht dem Steuerabzug vom Arbeitslohn zu unterwerfen waren, vermindert um die darauf entfallenden Beträge nach § 13 Abs. 3 und § 24a EStG, jeweils mehr als 800 DM (410 €), ist eine Veranlagung nach § 46 Abs. 2 Nr. 1 EStG vom Amts wegen durchzuführen.  
**Originaltext: R-893**

## ZSteu – Impressum

Herausgeber: Rechtsanwalt Uwe-Karsten Reschke, Fachanwalt für Steuerrecht, Diplom-Finanzwirt, Mannheim; Steuerberater Dieter Hild, Diplom-Volkswirt, Düsseldorf; Rechtsanwalt Prof. Dr. Wolfgang Gast, Heidelberg.

Einsendungen von Manuskripten und Entscheidungen an: Reschke Verlag, Redaktion **ZSteu**: Uwe-Karsten Reschke (06221/758240), Rosemarie Keudel (06224/926471), Chantal Bourbon-Reschke (06221/758240), Harrlachweg 4, 68163 Mannheim, E-Mail: reschke-verlag@zsteu.de oder redaktion@zsteu.de. Internet: www.zsteu.de

Manuskripte und Entscheidungen: Für unverlangt eingesandte Manuskripte haftet der Verlag nicht. Wird für den Fall der Nichtannahme die Rücksendung der Manuskripte erwartet, ist Rückporto beizufügen. Die Annahme der Manuskripte zur Veröffentlichung erfolgt durch die Redaktion schriftlich. Mit der Annahme erwirbt der Verlag vom Autor das ausschließliche Recht zur Veröffentlichung für die Zeit der Geltungsdauer des Urheberrechts. Der Autor versichert, dass ihm allein die Verfügung über das Urheberrecht zusteht und er keine Rechte Dritter verletzt.

Der Verlag hat die Befugnis, Manuskripte und Entscheidungen in Datenbanken oder ähnlichen Systemen einzuspeichern und elektronisch zu publizieren und zu gewerblichen Zwecken zu bearbeiten, zu übersetzen und zu vervielfältigen, auch im Wege fotomechanischer oder anderer Verfahren.

Urheber und Verlagsrechte: Name und Layout der Zeitschrift **ZSteu** sind als eingetragene Wort- und Bildmarken geschützt. Alle in der Zeitschrift enthaltenen Beiträge und Abbildungen unterliegen dem Urheberrechtsschutz.

## ISSN 1614-936

Sämtliche Rechte zur Vervielfältigung und Verbreitung einschließlich der Mikroverfilmung sind dem Verlag vorbehalten. Der Rechtsschutz gilt auch gegenüber Datenbanken und ähnlichen Einrichtungen.

Erscheinungsweise: Zweiwöchentlich, 25 Hefte jährlich im Abonnement.

Bezugspreis: Jährlich € 96 zuzüglich Versandkosten und MwSt.

Vorzugspreis für Auszubildende, Studenten und Referendare fachbezogener Studiengänge jährlich € 50 inklusive Versandkosten zuzüglich MwSt.

Einzelheft € 10 zuzüglich Versandkosten und MwSt.

Bestellungen beim Verlag. Der Abonnementvertrag ist auf unbestimmte Zeit geschlossen. Abbestellungen müssen sechs Wochen zum Ende eines Kalendervierteljahres erfolgen. Muss der Verlag aus Gründen, die er nicht zu vertreten hat, die Lieferung der Zeitschrift unterbrechen oder einstellen, so entsteht zugunsten des Abonnenten kein Anspruch auf Rückzahlung bereits gezahlter Gebühren.

Gestaltung und Herstellung: Rosemarie Keudel (06224/926471)

Anzeigen: Reschke Verlag, Tel. 06221/758240. Anzeigenpreise auf Anforderung.

Verlag: Reschke Verlag, Harrlachweg 4, 68163 Mannheim, Tel. 06221/758240, Fax: 06224/926472. Internet: www.zsteu.de



## Reschke-Verlag

Harrlachweg 4  
68163 Mannheim

## Bestellung



Ja, wir möchten ZSteu für **96,- Euro im Jahr** (zuzüglich Versandkosten und MwSt.) im Abonnement beziehen. Die Versandkosten betragen 1,- € pro Heft.

- Wir erhalten 25 Ausgaben pro Bezugszeitraum.
- Wir können ZSteu mit einer Frist von sechs Wochen zum Ende eines Kalendervierteljahres kündigen.
- Sollten wir zum Ende eines Bezugszeitraums nicht kündigen, verlängert sich unser Abonnement um ein weiteres Jahr. Das Kündigungsrecht bleibt hiervon natürlich unberührt.

Rechnungsadresse  Lieferadresse

abweichende Lieferadresse oder Korrektur

--	--

---

Datum / 1. Unterschrift des Bestellers

### Vertrauensgarantie

Ich bin darüber informiert worden, dass ich diese Bestellung innerhalb von 10 Tagen schriftlich beim Verlag widerrufen kann. Zur Wahrung der Frist genügt die rechtzeitige Absendung (Datum des Poststempels) des Widerrufs.

---

Datum / 2. Unterschrift des Bestellers