

V. Zusammenfassung

Die Frage, ob eine Anteilsveräußerung eine Geschäftsveräußerung im Ganzen darstellt, hat nur dann Relevanz, wenn die Beteiligung unternehmerisch gehalten wird. Die Umsatzsteuerbarkeit setzt eine Lieferung eines Unternehmers aus seinem unternehmerischen Bereich voraus. Mangelt es bereits daran, so ist *per se* die Steuerbarkeit nicht gegeben.

Die Geschäftsveräußerung im Ganzen setzt zudem voraus, dass die Lieferung an einen Unternehmer ausgeführt wird. Andernfalls ist die Veräußerung aus dem unternehmerischen Bereich umsatzsteuerbar, wobei im Regelfall bei der Anteilsveräußerung Steuerfreiheit nach § 4 Nr. 8 Buchst. e oder f UStG gegeben ist.

Es erscheint sowohl in gemeinschaftsrechtskonformer als auch in systematischer Hinsicht geboten, die Veräu-

ßerung der gesamten Beteiligung an einer Gesellschaft als eine Geschäftsveräußerung im Ganzen anzusehen, wenn die weiteren Voraussetzungen des § 1 Abs. 1a UStG gegeben sind, insbesondere der Erwerber das Unternehmen fortführt. Dies gilt sowohl für Anteile an Personen- als auch an Kapitalgesellschaften.

Stellt die Veräußerung der gesamten Beteiligung an einer Gesellschaft eine Geschäftsveräußerung im Ganzen dar, so ist sie nicht umsatzsteuerbar. Die Steuerbefreiung nach § 4 Nr. 8 Buchst. e oder f UStG ist dann nicht einschlägig und die Option zur Umsatzbesteuerung der Anteilsveräußerung nach § 9 UStG nicht eröffnet. Für den Vorsteuerabzug aus Veräußerungskosten ist maßgeblich, inwiefern der veräußernde Unternehmer mit der Beteiligung zuvor steuerpflichtige Umsätze ausgeführt hat, und demgemäß dieser quotall aufzuteilen ist.

Effizienzvergleich: Altersversorgung für Unternehmer

Dipl.-Betriebswirt Dr. Matthias Dworzack, Hamburg¹

Altersvorsorgeplanungen mittelständischer Unternehmer werden dominiert von staatlichen Regularien sowie Eigeninteressen der Finanzwirtschaft. Eine frühzeitige produktorientierte Beratung verhindert regelmäßig die Lösung mit dem größten wirtschaftlichen Nutzen. Durch eine kluge Beratungssystematik identifiziert der Berater mit seinem Mandanten die Vorsorge mit der maximalen steuerlichen und wirtschaftlichen Effizienz.

I. Einleitung

Gesellschafter-Geschäftsführer von Kapitalgesellschaften haben verschiedene Möglichkeiten für ihr Alter vorzuzusorgen. Neben der Vermögensbildung auf Unternehmensebene mittels verschiedener Durchführungswege der betrieblichen Altersvorsorge stehen verschiedene, teils geförderte Optionen der privaten Altersvorsorge alternativ zur Verfügung.

Regelmäßig kommt es zu Zielkonflikten, etwa – ganz klassisch – bei der Diskussion der Rendite-Risiko-Relation oder bei der Abwägung steuerlicher Vorteile gegenüber der Flexibilität der Altersvorsorge. Die Entscheidungsfindung gestaltet sich schwierig, denn

1. fortlaufende Änderungen der (Steuer-)Gesetzgebung und zahlreiche Finanzierungsprodukte konfrontieren Unternehmer und ihre Steuerberater mit stets neuen Herausforderungen;
2. von der Finanzwirtschaft wird allzu oft Unvergleichbares gegenübergestellt;

3. mitunter werden nur Teilaspekte von Versorgungsmöglichkeiten berücksichtigt. Motivation für die unvollständige Argumentation der Anbieter ist häufig die eigene eingeschränkte Produktpalette.²

Um eine betriebswirtschaftlich optimale Lösung zu finden, sollte zunächst bei den verschiedenen Durchführungswegen – isoliert von divergierenden Renditeerwartungen oder Produktmerkmalen einzelner Kapitalanlagen – nur die steuerliche Systematik betrachtet werden. So wird klar, welcher Durchführungsweg dem Gesellschafter-Geschäftsführer den größten Nutzen bietet. Der Artikel analysiert aus dieser Perspektive die häufigsten Formen der privaten oder betrieblichen Altersversorgung für Gesellschafter-Geschäftsführer von Kapitalgesellschaften:

1. private Altersversorgung aus versteuertem Nettogehalt,
2. private Altersversorgung aus Dividendenzahlung,
3. betriebliche Altersversorgung über eine Unterstützungskasse und
4. betriebliche Altersversorgung mittels Pensionszusage.

Fortsetzung auf Seite 554

¹ Der Autor ist geschäftsführender Gesellschafter der Kanzlei für Wirtschaftsberatung an der Elbe GmbH, Hamburg.
² Vgl. *Stiftung Warentest* vom 20. 7. 2010, Banken im Test: Die Blamage geht weiter.

Fortsetzung von Seite 550

Der Steuerberater kann in erheblichem Maße zur Entscheidungsfindung beitragen, denn die steuerlichen Implikationen sind beträchtlich. Selbstverständlich spielen weitere Gestaltungskriterien der jeweiligen Durchführungswege eine erhebliche Rolle.

II. Ausgangsüberlegungen des Unternehmers

1. Gesamtschau auf Unternehmens- und Gesellschafterebene

Unternehmer organisieren ihre Altersvorsorge selbst. Dabei müssen sie die Frage nach der Effizienz des gewählten Durchführungswegs beantworten: Welche Form der Altersvorsorge bietet das vorteilhafteste Verhältnis von Einzahlung zu Auszahlung? Hier ist – jedenfalls aus Unternehmerperspektive – der Betrachtungshorizont weit zu spannen: Er beginnt auf der Ebene der Gesellschaft beim erforderlichen Bruttogewinn, erstreckt sich über vergleichende Aufwandsberechnungen und reicht bis zur eigenen privaten Ebene. Dort steht dem Aufwand des Unternehmens der jeweils erzielbare Nettoertrag nach Steuern gegenüber.

Erst dieser Gesamtüberblick bringt die umfassende Erkenntnis. Entscheidend für die Beurteilung durch den Gesellschafter-Geschäftsführer sind nicht nur die steuerlichen Auswirkungen auf seiner privaten Einkommensebene, sondern auch auf der Ebene der Gesellschaft: Mehrleistungen bei ihr sind zusätzliche Betriebsausgaben, können zu einer Steuerersparnis der Gesellschaft führen und werden letztlich als Aufwand nach Steuern bewertet. Der Zufluss der Leistungen beim Geschäftsführer wiederum führt zu höheren Einkommensteuerbelastungen. Folglich sind diese Zahlungen bei Vorteilhaftigkeitsüberlegungen mit dem Betrag nach Steuern zu berücksichtigen.

Die Differenz zwischen der Zahlung unter Berücksichtigung der hiermit verbundenen steuerlichen Entlastung der Gesellschaft und der Zahlung minus Steuerbelastung beim Geschäftsführer entspricht dem Vermögenszuwachs nach Steuern. Je größer dieser Unterschied, desto höher der Ertrag, desto effektiver der jeweilige Versorgungsweg.

2. Renditeerwartung

Die verwendeten Renditebegriffe im Kontext von Anlegerportfolios sind vielfältig und keineswegs schlüssig. Mit der Rendite wird grundsätzlich der Gesamterfolg einer Kapitalanlage als tatsächliche Verzinsung des eingesetzten Kapitals gemessen. In der Grundformel der Renditerechnung wird dabei der Gewinn ins Verhältnis zum eingesetzten Kapital gesetzt. Die praktische Umsetzung

gestaltet sich allerdings schwieriger: Zu unterscheiden sind beispielsweise Anlegerrenditen vor oder nach Abzug von Kosten, die sich nachhaltig unterscheiden von Renditemessungen nach der IRR-Methode (interne Zinsfußrechnung), wo verschiedene betriebs- und geldwirtschaftliche Implikationen das Gesamtergebnis nachhaltig beeinflussen. Hingegen wird etwa bei Versicherungsprodukten die Rendite auf den Sparanteil bezogen und nicht auf das investierte Kapital. Dies erschwert die Vergleichbarkeit alternativer Anlagemöglichkeiten.

Es sollte – ggf. unter Hilfestellung durch den Berater – zunächst geklärt werden, welcher Kapitaleinsatz als Eigenkapital erforderlich ist. Dies bildet die Grundlage, um für den Unternehmer eine betriebswirtschaftlich schlüssige Return on Equity-Betrachtung vornehmen zu können.

Der Gewinn – hier konkret der Nettovermögenszuwachs – ergibt sich aus dem tatsächlich verfügbaren Ergebnis einer Kapitalanlage nach Abzug der im Investment enthaltenen Kosten und der entstehenden Steuerbelastung. Schließlich sollten auch noch das individuelle Engagement des Investors wie etwa zeitlicher Einsatz, Beraterkosten oder zusätzlicher Personalaufwand analysiert werden und unter Umständen mit in die Betrachtung einfließen.

Bei allen im Folgenden betrachteten Versorgungswegen – sowohl im Privat- als auch im Betriebsvermögen – liegt, um eine Vergleichbarkeit zu erreichen, die jährliche Bruttorendite des investierten Kapitals bei 6 %. Diese Vorgehensweise macht die Sicht frei auf die jeweilige steuerliche Vorteilhaftigkeit der verschiedenen Durchführungswege. Es ist nicht sinnvoll, einen Anlagezins lediglich in Höhe der durchschnittlichen Inflationsrate anzustreben, auch wenn dies ein vielfach belegter Trend im inländischen Anlageverhalten ist.³ Hier kann der wirtschaftlich kompetente Berater durch eine sachliche Diskussion unterschiedlicher Renditeerwartungen im entsprechenden zeitlichen Kontext seinem Mandanten gleichfalls eine echte Hilfestellung leisten.

III. Ausgangssachverhalt als Grundlage der weiteren Überlegungen

1. Sachverhalt

Zum 67. Lebensjahr eines 40-jährigen Gesellschafter-Geschäftsführers soll ein Versorgungskapital von 500 000 € nach Steuern aufgebaut werden. Die dafür erforderlichen Investitionsbeträge erhält der Gesellschafter-Geschäftsführer zusätzlich zu seinem Gehalt. Der Anlagezeitraum

³ Vgl. *Deutsche WertpapierService Bank AG (Hrsg.)*, Wertpapiere – Transaktionen – Banken 2010“, 2010.

beträgt 27 Jahre. Sämtliche Zahlen werden als kumulierte, gerundete Werte ausgewiesen.

2. Annahmen

a) Unternehmenssteuer

Auf Ebene der Kapitalgesellschaft wird eine Gesamtsteuerbelastung i. H. v. 30 % angenommen, die die Körperschaft- und Gewerbesteuer sowie den Solidaritätszuschlag auf die Körperschaftsteuer umfassen soll.

b) Einkommensteuer

Für den Geschäftsführer gilt die Annahme, dass sein persönlicher Einkommensteuersatz in der Anwartschaftsphase und im späteren Leistungsbezug konstant 45 % beträgt und dass keine Kirchensteuerpflicht besteht.

IV. Gestaltungsalternativen

1. Private Altersversorgung aus versteuertem Nettogehalt

Das Unternehmen zahlt seinem Gesellschafter-Geschäftsführer für die Altersversorgung im Zeitablauf insgesamt ein zusätzliches Bruttogehalt von 420 000 €. Auf Ebene der Gesellschaft führt die höhere Gehaltszahlung in gleicher Höhe zu zusätzlichen Betriebsausgaben, die bei einem Unternehmenssteuersatz von 30 % eine Steuerersparnis von 126 000 € verursacht. Dem Unternehmen entsteht nach Steuern ein Aufwand von insgesamt 294 000 €.⁴

Bei einem persönlichen Steuersatz des Gesellschafter-Geschäftsführers von 45 % lösen die Gehaltszahlungen i. H. v. 420 000 € Einkommensteuerzahlungen von 189 000 € aus. Dem Geschäftsführer wird so eine zusätzliche Netto-Sparleistung von 231 000 € über 27 Jahre ermöglicht. Diesen Betrag investiert er auf privater Ebene in einen versicherungsförmigen Sparplan.

Zum Renteneintritt fließt dem Geschäftsführer auf privater Ebene das Kapital von 578 000 € aus der Versicherung zu – er realisiert einen Wertzuwachs i. H. v. 347 000 €. Als Einkünfte aus Kapitalvermögen gem. § 20 Abs. 1 Nr. 6 EStG sind 50 % des Wertzuwachses steuerpflichtig. Bei einem persönlichen Steuersatz von 45 % werden 78 000 € Einkommensteuer fällig. Somit verbleibt ein Nettovermögen von 500 000 €.

Gesamtbetrachtung:

Dem Nettoaufwand der Gesellschaft von 294 000 € steht ein Nettovermögen auf der privaten Ebene des Gesellschafter-Geschäftsführer von 500 000 € gegenüber.

Der Nettovermögenszuwachs beträgt somit 206 000 € oder bezogen auf den Nettoaufwand des Unternehmens 70 %.

2. Private Altersversorgung aus Dividendenzahlung

Die Dividendenzahlung an den Gesellschafter ist für das Unternehmen keine Betriebsausgabe. Sie wird aus dem versteuerten Unternehmensgewinn bezahlt. Vom Unternehmensgewinn vor Steuern i. H. v. 500 000 € werden somit zunächst 150 000 € an Unternehmenssteuern abgezogen, so dass dem Gesellschafter-Geschäftsführer anschließend eine Dividende i. H. v. 350 000 € ausbezahlt werden kann.

Diese Dividendenzahlung unterliegt beim ihm der Abgeltungsteuer gem. § 20 Abs. 1 Nr. 1 i. V. m. § 32d Abs. 1 EStG i. H. v. 25 % zzgl. SolZ. Von der erhaltenen Dividende i. H. v. 350 000 € verbleiben netto 258 000 €. Durch Anlage in klassische Bankprodukte, wie z. B. Festgeld, Anleihen oder Aktien, erzielt der Gesellschafter-Geschäftsführer bei einem durchschnittlichen Wertzuwachs von 6 % p. a. zum Rentenbeginn ein Vermögen i. H. v. 586 000 €.

Damit beträgt der Vermögenszuwachs 328 000 €, das entspricht der Differenz zwischen dem Endvermögen i. H. v. 586 000 € und dem Eigenkapitaleinsatz, also der vereinnahmten Nettodividende, i. H. v. 258 000 €. Nach Abzug von 26,38 % Abgeltungsteuer inkl. SolZ, also insgesamt 86 000 €, verbleibt dem Gesellschafter-Geschäftsführer zum Rentenbeginn ein Nettovermögen von 500 000 €.

Gesamtbetrachtung:

Dem Nettoaufwand der Gesellschaft von 500 000 € steht ein Nettovermögen auf der privaten Ebene des Gesellschafter-Geschäftsführers von 500 000 € gegenüber. Damit stellt sich die Variante Vermögensaufbau aus Dividendenzahlung als Nullsummenspiel dar.

3. Betriebliche Altersversorgung über eine Unterstützungskasse

Das Unternehmen finanziert dem Gesellschafter-Geschäftsführer die Altersversorgung über eine versicherungsförmig rückgedeckte Unterstützungskasse gem. § 4d EStG. Voraussetzung für den vollen Betriebsausgabenabzug ist jedoch nach Maßgabe der Rechtsnorm die Rückdeckung der Unterstützungskassenzusage mit einer Versicherung, in welche die Beiträge in voller Höhe eingezahlt werden. Insofern besteht hier in Bezug auf die Finanzierungsform eine gesetzliche Festlegung. Bei diesen zwingend zugeordneten Lebensversicherungen ergeben sich – wenn auch überschaubare – Gestaltungsspielräume: Anstelle des klassischen Versicherungs-Portfolios, das auf Grund sinkender Umlaufrenditen niedrige Garantien und Erträge aufweist, bieten etablierte Versi-

⁴ Zins- und Zinseszinsseffekte bleiben aus Vereinfachungsgründen unberücksichtigt.

cherer alternative Anlagestrategien zur Renditesteigerung an.

Zur Finanzierung der Unterstützungskassenzusage werden – zusätzlich zum Gehalt – insgesamt 364 000 € an Beiträgen aufgewendet, die in voller Höhe Betriebsausgaben bilden. Auf Unternehmensebene entsteht durch die Zuwendungen an die Unterstützungskasse eine Steuerersparnis von 109 000 €, so dass der Nettoaufwand der Gesellschaft schließlich 255 000 € beträgt.

Während des aktiven Erwerbslebens gibt es beim Gesellschafter-Geschäftsführer keine einkommensteuerlichen Auswirkungen. Erst bei seinem Renteneintritt ist gem. § 19 EStG der Zufluss aus der Unterstützungskasse i. H. v. 910 000 € voll steuerpflichtig. Nach Abzug der Einkommensteuer von 410 000 € verbleibt ein Nettovermögen von 500 000 €.

Gesamtbetrachtung:

Dem Nettoaufwand der GmbH von 255 000 € steht ein Nettovermögen auf der privaten Ebene des Gesellschafter-Geschäftsführers von 500 000 € gegenüber. Der Nettovermögenszuwachs beträgt somit 245 000 € oder, bezogen auf den Nettoaufwand des Unternehmens, 96 %.

4. Betriebliche Altersversorgung über eine Pensionszusage

a) Allgemeine Kriterien

Die Pensionszusage nimmt eine Sonderstellung unter den verschiedenen Möglichkeiten der Altersvorsorge ein: Ihre betriebswirtschaftliche Effizienz hängt wesentlich von der Gestaltung des Rückdeckungsvermögens ab. Die eigentliche steuerliche Effizienz hingegen zeigt sich, wenn dieser Durchführungsweg analog zu den bisherigen Alternativen finanzmathematisch geprüft wird.

Danach erteilt das Unternehmen seinem Gesellschafter-Geschäftsführer eine Direktzusage über einen Versorgungskapitalwert von 910 000 €. Es muss in gleicher Höhe Pensionsrückstellungen bilden und erzielt in der Folge einen Steuerstundungseffekt von 273 000 €. Werden diese eingesparten Unternehmenssteuern gegen die erforderliche Sparleistung von 364 000 € gerechnet, beträgt der Nettoaufwand für das Unternehmen lediglich 91 000 €.

Gesamtbetrachtung:

Mit der Investition von 364 000 € erzielt das Unternehmen einen Ertrag i. H. v. 546 000 € und erzielt so den Versorgungswert von 910 000 €. Die Besteuerung dieses Rückdeckungsvermögens ist entscheidend für die Erfolgsrechnung der Pensionszusage und wird weiter unten diskutiert. Wären die Erträge im Unternehmen nicht zu versteuern, würde das Versorgungskapital von 910 000 € beim Gesellschafter-

Geschäftsführer eine Einkommensteuerzahlung von 410 000 € auslösen, es verbliebe ein Nettovermögen von 500 000 €, der Vermögenszuwachs betrüge netto 409 000 €. Der Vermögenszuwachs betrüge – zumindest rein rechnerisch – 450 %.

Die Realität ist allerdings komplexer als die finanzmathematische Betrachtung. Deshalb werden im Folgenden drei Teilaspekte der Pensionszusage dargestellt: Ausgehend von der klassischen Betriebswirtschaftslehre, wonach die Pensionszusage ein probates Mittel zur Innenfinanzierung darstellt, werden die Auswirkungen auf die steuerliche Effizienz durch unterschiedliche Finanzierungsformen beschrieben.

b) Pensionszusagen zur Innenfinanzierung

Über Jahrzehnte wurden Pensionszusagen gemäß herrschender Betriebswirtschaftslehre als Instrument der Innenfinanzierung betrachtet.⁵ Danach resultieren aus den durch die Zusage ausgelösten Zuführungen zu den Pensionsrückstellungen Erträge auf Grund nicht gezahlter Steuern. Weitgehend unberücksichtigt bleibt die Kalkulation der Rentenphase sowie der damit einhergehende Finanzierungszwang von Planvermögen. Die Zusage von Pensionsleistungen an Mitarbeiter ist rechtsverbindlich. Sie kann nur in extremen Ausnahmefällen widerrufen werden – faktisch muss diese Maßnahme dann eine ansonsten unabwendbare Insolvenz der Firma wirksam verhindern.⁶

Aktuell zeigt sich, dass diese Rechnung für viele Mittelständler nicht realistisch ist. Zur Erfüllung der zugesagten Pensionsleistungen fehlen entweder wachsende Erträge aus dem operativen Geschäft, entsprechende Vermögenswerte oder – schlimmer noch – das vorhandene Rückdeckungsvermögen erweist sich als untauglich, weil es falsch investiert wurde.

c) Pensionszusagen mit Rückdeckungsversicherung

Die im Mittelstand am häufigsten anzutreffende Finanzierungsform zur Erfüllung von Pensionszusagen, die sog. Rückdeckung, ist die Lebensversicherung. Ursächlich hierfür ist, dass Pensionszusagen in mittelständischen Kapitalgesellschaften während der letzten Jahrzehnte fast ausschließlich in das Vertriebsfeld von Versicherungen fielen.⁷ Hohe Wertstabilität, verbunden mit einer nachhaltigen, adäquaten Rendite wurde bei Lebensversicherungen vorausgesetzt und weder hinterfragt noch weiter unter Beobachtung gestellt. Aus dieser Tradition sind zwei Problemfelder entstanden:

5 Vgl. Wöhe, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 16. Aufl. 1986, S. 846 ff.
 6 Vgl. Bayerisches Landesamt für Steuern vom 15. 2. 2007 – S 2742 – 26 St 31 N.
 7 Vgl. Allianz Global Investors (Hrsg.), Mittelstands-Studie zur betrieblichen Altersversorgung, 2010.

- Die Finanzierungen der erteilten Zusagen wurden im Durchschnitt entsprechend § 6a Abs. 3 Satz 3 EStG mit einer angenommenen jährlichen Versicherungsrendite von 6 % kalkuliert. Dieser Wert ist zu hoch. Tatsächlich beträgt die jährliche Rendite der Kapitalanlagen von Lebensversicherungen im langjährigen Mittel nur ca. 4 %.⁸
- Zur Gegenfinanzierung von Pensionszusagen ist die Lebensversicherung auf Grund einer weiteren strukturellen Besonderheit wenig geeignet: Im Anlagevermögen einer Kapitalgesellschaft werden die Erträge aus der Lebensversicherung der Besteuerung unterworfen. Die jährlichen Nettoerträgen, die nach der Aktivwertbesteuerung im Betriebsvermögen aus durchschnittlich 4,3 % Rendite resultieren, liegen bei 2,5 % bis 3,0 %.⁹

Es überrascht nicht, dass bei mittelständischen Unternehmen die Zufriedenheit mit dieser Form der Kapitalbildung, insbesondere wegen der schwachen Renditeentwicklung, gering ist – sie liegt bei unter 20 %.¹⁰ Die Probleme treffen die Unternehmen nicht erst, wenn für die anstehenden Rentenzahlungen nicht die erforderlichen Kapitalmittel bereit stehen: Inadäquat finanzierte Pensionsverpflichtungen können bereits heute die Bewertung des Unternehmens, etwa beim Verkauf, negativ beeinflussen oder diesen ggf. sogar verhindern. Auch beim Unternehmensrating der Banken nach den Basel II-Richtlinien (zukünftig: Basel III) wirken sich Pensionsrückstellungen mit ungenügender Gegenfinanzierung negativ aus.

Die finanzmathematische Betrachtung der Finanzierungslösung einer Pensionszusage mittels der üblichen Lebensversicherung belegt eindrucksvoll, wie nachhaltig negativ die steuerliche Effizienz eines Durchführungsweges beeinflusst wird:

- Ausgehend von der an seinen Gesellschafter-Geschäftsführer erteilten Pensionszusage über einen Versorgungskapitalwert von 9 10 000 € bildet das Unternehmen in eben dieser Höhe Pensionsrückstellungen und erzielt in der Folge einen Steuerstundungseffekt von 273 000 €.
- Der Aufwand für die entsprechende Rückdeckungsversicherung i. H. v. 364 000 € führt nochmals zu einer Steuerersparnis i. H. v. 109 000 €. Der Wertzuwachs der Rückdeckungsversicherung unterliegt der Aktivwertbesteuerung, was bereits während der Ansparphase zu einer Steuerlast i. H. v. 273 000 € führt. Der Steuerstundungseffekt der Rückstellung wird vollständig zunichte gemacht.
- Werden die verbleibenden, auf Grund der Versicherungsbeiträge eingesparten Unternehmenssteuern gegen die erforderliche Sparleistung von 364 000 € gerechnet, beträgt der Nettoaufwand für das Unternehmen 255 000 €.
- Dem Gesellschafter-Geschäftsführer fließt im Rentenalter die Pension i. H. v. 9 10 000 € zu. Nach Abzug

der Einkommensteuer i. H. v. 410 000 € verbleibt bei ihm ein Nettovermögen von 500 000 €.

Gesamtbetrachtung:

Dem Nettoaufwand der Gesellschaft von 255 000 € steht ein Nettovermögen auf der privaten Ebene des Geschäftsführers von 245 000 € gegenüber. Der Nettovermögenszuwachs beträgt somit 245 000 € oder, bezogen auf den Nettoaufwand des Unternehmens, 96 %.

Hinweis:

Tatsächlich fällt die Eigenkapitalrendite des Unternehmers bei real existierenden Rückdeckungsversicherungen gegenüber dieser Berechnung noch deutlich geringer aus, wie eine vielbeachtete Untersuchung zeigt.¹¹ Die untersuchten 486 Rückdeckungsversicherungen wiesen annualisierte durchschnittliche Eigenkapitalrenditen nach Steuern zwischen 0,46 % und 1,24 % aus. Fragwürdig erscheinen vor diesem Hintergrund die aktuellen Bemühungen der Versicherungswirtschaft, die steuerlich hocheffiziente Pensionszusage auf Grund der niedrigen Versicherungsrenditen in Frage zu stellen und stattdessen eine Auslagerung in andere Durchführungswege der betrieblichen Altersversorgung, etwa Unterstützungskasse oder Pensionsfonds, anzuraten: Denn die hier vorgehaltene Finanzierungslösung ist wieder eine Versicherung.

An dieser Stelle kann der Berater den Mandanten dazu anregen, Lösungen für seine Pensionszusage nicht auf der Passivseite der Bilanz zu suchen, sondern vielmehr eine konsolidierende Gestaltung der Aktiva vorzunehmen. Entsprechende Alternativen werden im nächsten Abschnitt aufgezeigt.

d) Pensionszusagen mit freier Rückdeckung

Grundsätzlich gibt es keine Anlagevorschriften für die zurückgestellten Beträge, jede Kapitalanlage ist denkbar. Allerdings zeugt die nahezu reflexartige Wahl einer Rückdeckungsversicherung als Finanzierungsinstrument sowohl von geringem Interesse als auch fehlender Kenntnis über Finanzierungskonzeptionen jenseits der Versicherungen ihre eigenen Kapitalanlagen durchaus innovativ organisieren: Sie investieren nachhaltig in alternative Kapitalanlagen, betreiben erfolgreich Private Equity-Engagements und managen eigene Hedgefonds zur Sicherstellung ihrer konservativ ausgewiesenen Überschüsse.¹² Dabei sind die internen Benchmarks zur Performancemessung durchaus ambitioniert gesteckt.

8 Vgl. *Fitch Deutschland GmbH (Hrsg.)*, Studie Deutsche Lebensversicherer 2009.
 9 Vgl. *MPC GMBH (Hrsg.)*, Fachinformation Betriebliche Altersversorgung, 2010.
 10 Vgl. *forum!Marktforschung GmbH (Hrsg.)*, Pensionsrückstellungen Bestandsaufnahme und Chancen für die Zukunft, 2005.
 11 *MPC GMBH (Hrsg.)*, Analyse der Beitragsrenditen bestehender Rückdeckungsversicherungen, 2008.
 12 Vgl. *Signal Iduna Gruppe*, Dortmund, Pressemitteilung vom 22. 6. 2009.

aa) Anlagekriterien

Es liegt nahe, dass die Finanzwirtschaft sich bei den Pensionsfinanzierungen gleichfalls um nachhaltige, innovative Finanzierungsmöglichkeiten zu kümmern beginnt.¹³ Seit einigen Jahren wird damit begonnen, Rückdeckungen von bestehenden Pensionsverpflichtungen über alternative Anlageformen zu finanzieren. Der Aufbau eines Kapitalstocks zur Finanzierung von Pensionszusagen muss nach effizienten Kriterien erfolgen. Dazu müssen mehrere Aspekte der Kapitalanlage in ein ausgewogenes Verhältnis gebracht werden.¹⁴ Im Einzelnen sind dies

- attraktive Rendite nach Steuern,
- stabile Wertentwicklung,
- niedriger interner Verwaltungsaufwand,
- fristgerechte Ausfinanzierung und
- adäquate Liquidierbarkeit.

Investments, die die geforderten Kriterien erfüllen, existieren im Bereich der Investmentfonds und der unternehmerischen Beteiligungen in Form von Geschlossenen Fonds. Allerdings sind Finanzierungen von Pensionszusagen mit solchen alternativen Investments für deutsche Unternehmen noch weitgehend Neuland.

Von größter Bedeutung ist die breite Streuung der Anlagen: In einer wiederholt verifizierten, wegweisenden Studie des Financial Analysts Journal wurde bereits 1986 gezeigt, dass die Vermögensstrukturierung mehr als alle anderen Faktoren den langfristigen Erfolg ihres Rückdeckungsvermögens bestimmt. Die Rendite eines Portfolios wird zu 91,5 % durch die Verteilung auf verschiedene Anlageklassen, die Asset Allocation, bestimmt. Die Suche nach der besten Investmentauswahl bestimmt nur 4,6 % der Performance, andere Faktoren, wie z. B. das viel thematisierte Market Timing (1,8 %), beeinflussen den Anlageerfolg zusammen nur zu 3,9 %.¹⁵

bb) Steuerliche Kriterien

Das Anlagenportfolio¹⁶ für die Pensionszusage sollte neben einer auskömmlichen Rendite und langfristigen Wertstabilität eine möglichst identische Vor- wie Nachsteuerrendite aufweisen. Grundsätzlich bieten sich unter diesem Gesichtspunkt diese Anlageklassen an:

- Bei Aktien- und Private Equity-Fonds sind Veräußerungsgewinne und Dividendenerträge sowie Entnahmen vom Kapitalkonto nur jeweils zu 5 % der Körperschaftsteuer zzgl. Solidaritätszuschlag zu unterwerfen (§ 8b Abs. 1, 2 KStG). Somit profitiert das Unternehmen grundsätzlich von zu 95 % steuerfreien Erträgen.
- Schifffonds profitieren von der Tonnagesteuer – die von der EU zur Harmonisierung des europäischen Schifffahrtsrechts entwickelt wurde – durch § 5a EStG, der durch die Bundesregierung auf Grund des Seeschifffahrtsanpassungsgesetzes auch in deut-

ches Recht umgesetzt worden ist. Dabei handelt es sich nicht um eine Steuer, sondern um ein Verfahren zur Gewinnermittlung, bei der für die Schiffsbetreibergesellschaft die vorteilhafte Möglichkeit besteht, den Gewinn pauschal nach der Größe des Schiffes zu ermitteln.

- Bei inländischen Geschlossenen Immobilienfonds werden die zugewiesenen steuerlichen Ergebnisse von der beteiligten Kapitalgesellschaft besteuert. Zu unterscheiden sind vermögensverwaltende und gewerbliche Fonds. Ein steuerlich relevanter Veräußerungsgewinn ist zum Veräußerungszeitpunkt grundsätzlich steuerpflichtig.
- Bei ausländischen Immobilienfonds ist entscheidend, in welchem Land besteuert wird und was das jeweilige nationale Recht über die Höhe der Steuern, Freibeträge, steuerlichen Ergebnisse etc. regelt. Da das Doppelbesteuerungsabkommen lediglich festlegt, welchem Land das Besteuerungsrecht zusteht, greift es auch für Fondsanteile, die zum Betriebsvermögen gehören.

Die bei einer alternativen Finanzierung zu verarbeitenden Informationen sind zahlreich und komplex. Gleichwohl lohnt der intensive konzeptionelle Prozess, wie die folgende Effizienzbetrachtung zeigt. Dabei wird angenommen, dass die Erträge aus einem entsprechend realistisch konzipierten Anlagenportfolio zu einem Viertel steuerpflichtig sind.

Effizienzbetrachtung

Das Unternehmen erteilt seinem Gesellschafter-Geschäftsführer eine Direktzusage über einen Versorgungskapitalwert von 910 000 €. Es muss in gleicher Höhe Pensionsrückstellungen bilden und erzielt in der Folge einen Steuerstundungseffekt von 273 000 €. Werden diese eingesparten Unternehmenssteuern gegen die erforderliche Sparleistung von 364 000 € gerechnet, beträgt der Nettoaufwand für das Unternehmen lediglich 91 000 €.

Mit einer Investition von 364 000 € erzielt das Unternehmen Erträge i. H. v. 546 000 € und realisiert so den benötigten Versorgungswert von 910 000 €. Die Investitionen selbst stellen einen steuerlich irrelevanten Aktivtausch dar. Die investierte Kapitalanlage besteht aus einem sachwertorientierten Portfolio, das zu einem Viertel steuerpflichtig sein soll. Mithin resultieren aus steuerpflichtigen Erträgen i. H. v. 136 000 € Steuern i. H. v. 41 000 €. Insgesamt beträgt somit der Nettoaufwand für das Unternehmen 132 000 €.

13 Vgl. Beck/Henn, Pensionszusage – richtig gemacht, 2001, S. 167 ff.
 14 Busse, Wie verhalten sich Rendite- und Risikostruktur von Anlageportfolios bei unterschiedlicher Beimischung von Non-traditional Asset-Klassen?, Kurzstudie der Infinanz Institut für Finanz- und Investitionsmanagement GmbH, 2005.
 15 Financial Analysts Journal, 1986.
 16 Vgl. Schmidt-von Rhein, Die Moderne Portfoliotheorie im praktischen Wertpapiermanagement, in Kleeberg/Rehkugler, Handbuch Portfolio-management, 1998, S. 50 ff.

Das Versorgungskapital von 910 000 € löst beim Gesellschafter-Geschäftsführer eine Einkommensteuerschuld i. H. v. 410 000 € aus, es verbleibt ein Nettovermögen von 500 000 €. Der Vermögenszuwachs beträgt per Saldo 368 000 €, somit ergibt sich aus der gesamthaften Betrachtung des Gesellschafter-Geschäftsführers ein tatsächlicher Nettovermögenszuwachs von 279 %.

Gesamtbetrachtung:

Dem Nettoaufwand der Gesellschaft von 132 000 € steht ein Nettovermögen auf der privaten Ebene des Geschäftsführers von 500 000 € gegenüber. Der Nettovermögenszuwachs beträgt somit 368 000 € oder, bezogen auf den Nettoaufwand des Unternehmens, 279 %.

V. Fazit

Aus steuerlicher wie betriebswirtschaftlicher Sicht interessieren vor allem der erforderliche Unternehmensgewinn, der betriebliche Nettoaufwand sowie der Nettoertrag des gewählten Durchführungsweges. Danach lässt sich festhalten:

1. Die private Altersvorsorge aus Dividendenzahlung ist ineffizient.

2. Die Unterstützungskasse benötigt den niedrigsten Unternehmensgewinn von allen Durchführungswegen und erzielt trotzdem einen höheren Wirkungsgrad als eine private Lebensversicherung, die aus versteuertem Einkommen bezahlt wird.
3. Die Pensionszusage mit Rückdeckungsversicherung benötigt bei gleichem Wirkungsgrad und Nettoaufwand wie die Unterstützungskasse einen 2,5-mal so hohen Unternehmensgewinn.
4. Die Pensionszusage mit alternativer Finanzierung benötigt zwar auch den hohen Firmengewinn, erzielt dann aber – im direkten Vergleich mit der Unterstützungskasse und der Pensionszusage mit Rückdeckungsversicherung – mit nur dem halben Nettoaufwand einen dreimal so hohen Vermögenszuwachs.

Damit erweist sich die meist kontrovers diskutierte Form der Altersvorsorge – die Pensionszusage – als die mit Abstand effizienteste Option. Zwar fließen in die Entscheidungsfindung über die Altersvorsorge weitere individuelle, strategische wie taktische Überlegungen mit ein. Gleichwohl darf der aktuell zu beobachtende Trend zur Auslagerung von Pensionszusagen aus den mittelständischen Bilanzen kritisch hinterfragt werden.