

# **Eigenkapitalbeschaffung**

**durch Private Placement**

für

mittelständische Unternehmen

**zur bankenunabhängigen Unternehmensfinanzierung**

**durch Anlegerbeteiligung ohne Stimmrechtseinfluss**

**Finanzierungskapital ohne Sicherheiten**

beschafft:

## **VENTURE CAPITAL CONSULTANTS**

**Investment Banker, Repräsentant für Europa**

**Rudolf Schmidt, Hubertusallee 6-9, D-14193 Berlin-Grunewald**

**Tel.: +49(0)30- 892 68 81. Fax: +49(0)30-892 94 79**

**Mobiltelefon: (0171) 840 80 13**

**Internet: [www.venture-capital-consultants.de](http://www.venture-capital-consultants.de)**

**E-mail: [counsel@t-online.de](mailto:counsel@t-online.de)**

**Mittelstandsfinanzierung im Fokus:  
Die stille Beteiligung als „Quasi“-Eigenkapital**

## Inhaltsverzeichnis

Die Unternehmensfinanzierung.....	3
Die stille Beteiligung - Begriff und Ausgestaltungsformen .....	3
Typische stille Gesellschaft.....	4
Atypische stille Gesellschaft. ....	5
Die stille Beteiligung in der Praxis .....	6
Was passt zu wem? - Stille Beteiligung und Direktbeteiligung im Vergleich.....	9
Ausweis der stillen Beteiligung im handelsrechtlichen Jahresabschluss des Beteiligungsnehmers ..	10
Steuerliche Behandlung der stillen Beteiligung.....	11
Behandlung der stillen Beteiligung im Rating.....	13
Zusammenfassung.....	15

## Die Unternehmensfinanzierung

Die Unternehmensfinanzierung in Deutschland befindet sich in einem grundlegenden Umbruch.

Mit Basel II gewinnt angesichts der chronischen Unterkapitalisierung des deutschen Mittelstandes (vgl. die Grafik auf S. 5) insbesondere die Aufnahme von (externem) Eigenkapital an Bedeutung.

Denn das zukünftig für Kreditfinanzierungen notwendige Rating stellt unter anderem auch die Finanzstrukturen des Unternehmens auf den Prüfstand und bestimmt im Ergebnis die Höhe der Zinsmarge für den Kredit. Vor diesem Hintergrund wird gerade für Wachstumsfinanzierungen eine reine Kreditfinanzierung oftmals nicht möglich bzw. hinsichtlich des Finanzierungspreises nicht sinnvoll sein, da dies zu einer Verschlechterung der Eigenmittelquote und des Verschuldungsgrades führen würde. Sofern in solchen Fällen eine Zuführung von „echtem“ Eigenkapital nicht möglich bzw. sinnvoll ist, kann die stille Beteiligung als eine eigenkapitalähnliche (so genannte „mezzanine“) Finanzierungsform für etablierte Mittelständler mit einem stabilen, aber eher moderaten Wachstum eine passende Finanzierungsalternative darstellen.

### Die stille Beteiligung - Begriff und Ausgestaltungsformen

Die stille Gesellschaft ist gesellschaftsrechtlich in den §§ 230ff. HGB geregelt. Es handelt sich hierbei um eine reine Innengesellschaft, die per Gesellschaftsvertrag zwischen dem Geschäftsinhaber (Einzelkaufmann, Personenhandels-gesellschaft oder Kapitalgesellschaft) und dem stillen Gesellschafter geschlossen wird. Der gemeinsame Zweck besteht in der Förderung des Geschäftsbetriebs des Geschäftsinhabers durch eine Vermögenseinlage.

Die Vermögenseinlage ist so zu leisten, dass sie in das Vermögen des Geschäftsinhabers übergeht. Die stille Gesellschaft selbst hat kein eigenes Gesellschaftsvermögen.

Für etablierte mittelständische Unternehmen mit einem stabilen, aber moderaten Wachstum ist die stille Beteiligung eine interessante Form der Investitionsfinanzierung - gerade im Hinblick auf die durch Basel II eingeleiteten Veränderungen im Bereich der Kreditfinanzierung.

Gegenüber einer Direktbeteiligung sind stille Beteiligungen durch eine schwächere Teilhabe am Unternehmensgewinn und -verlust sowie an den unternehmerischen Entscheidungen gekennzeichnet.

Sie lassen sich zudem sehr flexibel auf das Ertrags- und Risikoprofil der jeweiligen Investitionen und die individuellen Finanzierungsgegebenheiten des Unternehmens ausrichten.

Durch Aufnahme einer stillen Beteiligung können mittelständische Unternehmen ihre Finanzrelationen und damit auch ihr Rating verbessern.

Es ist zu erwarten, dass die stille Beteiligung als Finanzierungsinstrument in Zukunft erheblich an Bedeutung gewinnen wird.

#### Auf einen Blick

Insbesondere wegen der unterschiedlichen steuerlichen Konsequenzen ist die Unterscheidung der „typischen“ und der „atypischen“ stillen Gesellschaft wichtig.

- Die typische stille Gesellschaft entspricht dem gesetzlichen „Normalbild“ des HGB. Die wenigen gesetzlichen Regelungen enthalten jedoch nur ein Grundgerüst rechtsformnotwendiger Elemente und daneben eine Reihe weitgehend dispositiver Bestimmungen, wie zum Beispiel die Regelungen über die Ergebnisbeteiligung und die Rechtsstellung des stillen Gesellschafters im Insolvenzfall.

- Weicht der Gesellschaftsvertrag von dem oben beschriebenen gesetzlichen „Normalbild“ ab, so spricht man von einer atypischen stillen Gesellschaft, wobei die (für die Praxis wichtigeren) Unterscheidungsmaßstäbe des Steuerrechts strenger sind als die des Gesellschaftsrechts.

### Typische stille Gesellschaft.

Nach der Konzeption des HGB ist der stille Gesellschafter mit einem „angemessenen“ Anteil am Gewinn und Verlust des Handelsgeschäfts beteiligt, wobei die Verlustbeteiligung auf den Betrag der Einlage begrenzt ist. Lediglich die Verlustbeteiligung kann gesellschaftsvertraglich ausgeschlossen werden, nicht hingegen die Gewinnbeteiligung. Dabei ist eine Festzinsvereinbarung, die in der Praxis neben einem gewinnabhängigen variablen Zinsanteil oft vereinbart wird, noch nicht als Beteiligung am Gewinn zu verstehen. Das Gesetz selbst geht vielmehr nur von einer Gewinn- und Verlustbeteiligung aus. Bei Ausschluss einer gewinnabhängigen Vergütung liegt keine stille Gesellschaft, sondern ein reiner Darlehensvertrag vor.

Bei Teilhabe am Jahresergebnis des Unternehmens räumt das HGB dem stillen Gesellschafter Kontrollrechte ein. Er ist berechtigt, die abschriftliche Mitteilung des Jahresabschlusses zu verlangen und dessen Richtigkeit unter Einsicht der Bücher und der Papiere zu prüfen.

Eine Haftung für die Geschäftsaktivitäten des Geschäftsinhabers übernimmt der stille Gesellschafter nicht, denn aus den im Betrieb geschlossenen Geschäften wird allein der Geschäftsinhaber berechtigt und verpflichtet. Im Falle der Insolvenz des Geschäftsinhabers ist der stille Gesellschafter grundsätzlich Insolvenzgläubiger, d.h. er kann seine Einlageforderung geltend machen, soweit diese nicht durch etwaige Verlustanteile aufgezehrt ist. Insoweit tritt der stille Gesellschafter auch nicht hinter den anderen Gläubigern zurück, sondern kann seine Forderung gleichrangig geltend machen. Etwas anderes gilt nur dann, wenn eine Nachrangklausel vereinbart ist.

## Atypische stille Gesellschaft.

Ob abweichend von der gesetzlichen Prägung eine atypische stille Gesellschaft vorliegt, richtet sich nach dem Gesamtbild der Vertragsgestaltung, wobei insbesondere steuerrechtlich die Übernahme von Mitunternehmerrisiko und Mitunternehmerinitiative des Stillen maßgebende Kriterien für die Qualifikation als atypische stille Gesellschaft sind.

Nach der steuerrechtlichen Diktion übernimmt der stille Gesellschafter *Mitunternehmerrisiko*, wenn er neben der Beteiligung am Gewinn und Verlust des Unternehmens auch an den stillen Reserven partizipiert. Dies bedeutet, dass der Stille bei der Berechnung seines Auseinandersetzungsguthabens bei Auflösung der Beteiligung neben der Rückzahlung seiner Einlage auch eine anteilige Vergütung der während des Beteiligungszeitraums erwirtschafteten stillen Reserven (einschließlich Firmenwert) erhält. Häufig ist eine solche Regelung so ausgestaltet, dass der Beteiligungsgeber während der Laufzeit niedrigere Finanzierungskosten akzeptiert und dafür die Chance erhält, bei Auflösung des Beteiligungsverhältnisses an der Wertsteigerung des Unternehmens zu partizipieren und somit seine Renditechance zu erhöhen. Ein zusätzlicher und verstärkender, steuerrechtlich aber nicht notwendiger Aspekt, der die Übernahme von Mitunternehmerrisiko dokumentiert, ist die Vereinbarung der Nachrangigkeit des Rückzahlungsanspruchs des stillen Gesellschafters im Insolvenz- oder Liquidationsfall. In Kombination mit der Teilhabe an den stillen Reserven wird die stille Beteiligung der „echten“ Gesellschafterbeteiligung dadurch wirtschaftlich nahezu gleichgestellt.

Der stille Gesellschafter übernimmt *Mitunternehmerinitiative*, wenn er über seine „passiven“ gesetzlichen Kontrollrechte hinaus auch aktiv auf Geschäftsführungsentscheidungen des Unternehmens Einfluss nehmen kann. Die Bandbreite der Einflussmöglichkeiten reichen von Zustimmungsvorbehalten bei wesentlichen Änderungen der Geschäftspolitik über die weitergehende Gewährung von Weisungsrechten gegenüber der Geschäftsführung bis hin zur unmittelbaren Übertragung von Geschäftsführungsbefugnissen. In der steuerlichen Rechtsprechung wird das Vorliegen einer atypischen stillen Beteiligung nach dem *Gesamtbild der Verhältnisse* beurteilt und ist damit eine Frage der Einzelfallbetrachtung. So kann ein erhöhtes Maß an Mitunternehmerinitiative (z.B. Geschäftsführerposition) ein geringeres Maß an Mitunternehmerrisiko (z.B. fehlende Verlustbeteiligung) kompensieren, um die stille Beteiligung insgesamt als atypisch zu qualifizieren.

5

### Eigenkapitalquote mittelständischer Industrieunternehmen 2001



Quelle: Jahresabschlüsse von industriellen IKB-Kundenfirmen



## Die stille Beteiligung in der Praxis

Die Vielzahl von gesetzlichen Regelungen und Finanzgerichtsentscheidungen, die auf die stille Gesellschaft Bezug nehmen, lässt darauf schließen, dass diese Finanzierungsform in der Praxis eine erhebliche Bedeutung hat. Das Interesse an der stillen Gesellschaft gilt vor allem den vielfältigen Möglichkeiten, die vertraglichen Vereinbarungen sehr genau auf die angestrebten wirtschaftlichen Ziele abzustimmen. Genaue Angaben über Zahl und Volumen von solchen Beteiligungen liegen allerdings nicht vor. Einschlägige Statistiken werden lediglich vom Bundesverband deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) geführt. Diese geben jedoch nur über die Entwicklung der jährlichen Rückzahlungen Aufschluss.

Die entsprechenden Zahlen lassen den (indirekten) Schluss zu, dass die Bedeutung institutioneller stiller Beteiligungen seit Mitte der 90er Jahre tendenziell zugenommen hat (vgl. folgende Grafik).

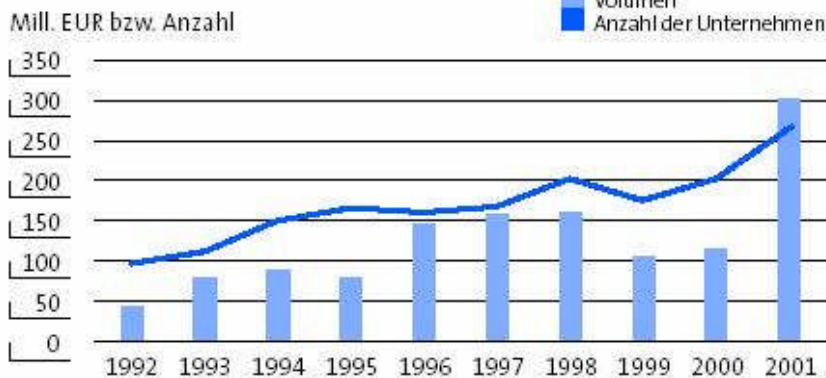
Die Motive und vermutlich auch die Volumina *privater* stiller Beteiligungen dürften sich von denen institutioneller Engagements erheblich unterscheiden. Für den privaten Investor konnte die stille Gesellschaft in der Vergangenheit aus steuerlichen Gründen interessant sein, z.B. um dem GmbH-Gesellschafter über eine zusätzliche stille Beteiligung an der GmbH in der Gründungsphase die Möglichkeit zu verschaffen, Anlaufverluste, die sonst nur mit zukünftigen Gewinnen auf GmbH-Ebene verrechenbar wären, unmittelbar steuerlich verwerten zu können. Inzwischen sind hierbei allerdings die Beschränkungen der Verlustanrechnung durch § 15a EStG zu beachten, wonach Verluste nur noch mit zukünftigen Erträgen aus derselben Beteiligung verrechenbar sind.

Aber auch der Wunsch, Familienmitglieder im Sinne einer sukzessiven Nachfolgeregelung über eine stille Beteiligung möglichst frühzeitig an das Unternehmen zu binden, um das Engagement dann später in ein echtes Gesellschafterverhältnis zu überführen, kann ein Motiv sein. In diesem Zusammenhang können auch erbschaftsrechtliche Überlegungen eine Rolle spielen. Sofern es dem Beteiligungsnehmer darum geht, insbesondere im Hinblick auf anstehende Wachstumsinvestitionen die Eigenkapitalbasis zu stärken, wird eher ein *institutioneller* Beteiligungsgeber in Betracht kommen. Gerade bei Unternehmen des gehobenen Mittelstandes mit einem Jahresumsatz von 50 Mill. EUR bis 500 Mill. EUR erreicht der Finanzierungsbedarf für Wachstumsinvestitionen oftmals Größenordnungen von mehreren Millionen Euro, die von Privatinvestoren im Allgemeinen nicht aufzubringen sind.

Institutionelle stille Beteiligungen werden in allen Varianten angeboten, wobei für Unternehmen des gehobenen Mittelstandes relevante Finanzierungsvolumina von mindestens 5 Mill. EUR derzeit nur von weniger als 5 % der insgesamt über 200 Beteiligungsgesellschaften in Deutschland finanziert werden. Institutionelle stille Beteiligungen sind meist nur auf einen begrenzten Finanzierungszeitraum von fünf bis sieben Jahren ausgelegt, was jedoch anschließende Neuauflagen der stillen Beteiligung oder einen späteren Einstieg als Direktkapitalgeber nicht ausschließt.

8

### Rückzahlungen stiller Beteiligungen<sup>1</sup>



<sup>1</sup> an BVK-Mitglieder

Quelle: Bundesverband deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften



6

## Was passt zu wem? - Stille Beteiligung und Direktbeteiligung im Vergleich

Im Vergleich zu einer Direktbeteiligung zeichnet sich die stille Beteiligung durch eine schwächere Teilhabe sowohl am Unternehmensgewinn und -verlust sowie an Unternehmensentscheidungen aus (vgl. dazu auch die Übersicht links). Sie ist deshalb keine gleichwertige Alternative zu einer Direktbeteiligung. Vielmehr ist in jedem Einzelfall sehr genau zu prüfen, welche Finanzierungsform den individuellen Finanzierungsbedürfnissen und dem Chance/Risiko-Profil der zu finanzierenden Investition am besten entspricht. Dies gilt insbesondere dann, wenn der Beteiligungsgeber ein institutioneller Investor ist.

Der institutionelle Direktbeteiligungsgeber erhält als vollwertiger Gesellschafter keine laufenden Zins- und Tilgungsleistungen, sondern realisiert seine Rendite im Wesentlichen durch den Anteilsverkauf, den so genannten *Exit*, als Differenz zwischen Veräußerungserlös und ursprünglicher Gesellschaftereinlage. Mögliche Exit-Alternativen sind dabei der Börsengang (*Initial Public Offering, IPO*), der Verkauf an einen industriellen bzw. strategischen Investor (*Trade Sale*), der Verkauf an andere institutionelle Investoren (*Secondary Purchase*) oder der Rückkauf der Anteile durch die Altgesellschafter (*Buy-back*). Da die Exit-Perspektive hinsichtlich des Zeitpunkts der Realisierung und der Höhe des Veräußerungserlöses generell mit erheblich höheren Risiken behaftet ist als der laufende Zufluss von Zins- und Tilgungsleistungen, muss die Direktbeteiligung immer auch eine deutlich höhere Renditechance bieten, als dies bei einer stillen Beteiligung überhaupt darstellbar ist. So liegt die Renditeerwartung einer Direktbeteiligung je nach Risikosituation bei ca. 25 % p.a. und mehr, bei einer stillen Beteiligung hingegen ( je nach Chance/Risiko-Profil der Investition und Ausgestaltung der Erfolgsbeteiligung) bei 13 % bis 20 % p.a.

Die stille Beteiligung darf dabei nicht als die „billige“ Alternative zur Direktbeteiligung verstanden werden. Entscheidend ist, dass das Chance/Risiko- Profil der Finanzierungsform zu dem des zu finanzierenden Investitionsvorhabens passt. Die Direktbeteiligung setzt auf eine weit überdurchschnittliche Unternehmenswertsteigerung innerhalb eines relativ kurzen Zeitraums. Dies lässt sich beispielsweise bei jungen, innovativen Firmen oder bei einer grundlegenden Umstrukturierung bzw. Sanierung eines Unternehmens (*Turnaround*) realisieren. Typischerweise fehlt es bei solchen Investitionen in der Anfangsphase an einem ausreichenden Cash-Flow, um laufende Zins- und Tilgungszahlungen zu decken. Die stille Beteiligung passt demgegenüber zu etablierten Unternehmen, die einerseits einen erheblichen Finanzierungsbedarf für Wachstums-investitionen haben, andererseits aber aus ihrem laufenden Geschäft einen ausreichend hohen und stabilen Cash-Flow erwirtschaften, so dass sie in der Lage sind, die Zins- und Tilgungsleistungen an den stillen Gesellschafter zu zahlen.

## Ausweis der stillen Beteiligung im handelsrechtlichen Jahresabschluss des Beteiligungsnehmers

Der „mezzanine“ Charakter der stillen Beteiligung gibt dieser Finanzierungsform eine Sonderstellung.

Dies muss sich, um eine sachgerechte Information der Bilanzadressaten zu gewährleisten, auch im Bilanzausweis des Geschäftsinhabers widerspiegeln. Je nach konkreter Ausgestaltung der stillen Beteiligung kommen drei verschiedene Ansätze in Betracht.

(1) Ist die Beteiligung des stillen Gesellschafters am Verlust ausgeschlossen, so steht dem Stillen die ungeschmälerte Rückzahlung seiner Einlage zu. Die stille Einlage rückt damit in die Nähe einer Verbindlichkeit und ist dementsprechend in der Bilanz des Geschäftsinhabers als *sonstige Verbindlichkeit* auszuweisen. Eine besondere Hervorhebung ist allenfalls in der Form möglich, dass die stille Einlage unter den sonstigen Verbindlichkeiten als ein gesonderter Posten ausgewiesen wird.

(2) Ist der stille Gesellschafter am Gewinn und Verlust sowie den stillen Reserven des Unternehmens beteiligt, so übernimmt der Stille bereits in ähnlichem Maße wie z.B. ein Kommanditist ein Ertrags- und Kapitalrisiko. Die Einlage ist dann als eigenkapitalähnliches Kapital zu werten. Entsprechendes gilt im Übrigen auch dann, wenn der Beteiligungsgeber zwar nicht an den laufenden Verlusten partizipiert, dafür aber (bei einer Laufzeit von mindestens fünf Jahren) ein belastbarer Rangrücktritt im Insolvenzfall vereinbart ist. Der Stille übernimmt damit ein Verlustdeckungspotenzial, das auch im Außenverhältnis deutlich werden muss. In der Bilanz wird dies dadurch dokumentiert, dass die stille Einlage als *eigenständiger Bilanzposten* zwischen dem Eigenkapital und den Rückstellungen bzw. dem Sonderposten mit Rücklagenanteil ausgewiesen wird.

(3) Nur unter der Voraussetzung, dass die folgenden Kriterien kumulativ erfüllt sind, ist die stille Beteiligung in der Bilanz des Geschäftsinhabers als *echte Eigenkapitalposition* auszuweisen:

- Nachrangigkeit des Rückzahlungsanspruchs im Insolvenz- oder Liquidationsfall,
- Erfolgsabhängigkeit der Vergütung (Gewinn und Verlustbeteiligung, letzteres bis zur vollen Höhe der Einlage),
- Langfristigkeit der Kapitalüberlassung (mindestens fünf Jahre).

Der Bilanzausweis kann dann als Sonderposten nach dem gezeichneten Kapital, nach den Gewinnrücklagen oder als letzte Position der Eigenkapitalgruppe erfolgen.

In der *Gewinn- und Verlustrechnung* des Geschäftsinhabers ist der Gewinnanteil des stillen Gesellschafters als „Zinsaufwand“ bzw. „sonstiger betrieblicher Aufwand“ oder als Sonderposten „Gewinnabführung an stille Gesellschafter“ auszuweisen. Werden vom stillen Gesellschafter Verlustanteile übernommen, so sind diese in der GuV des Geschäftsinhabers als Erträge unter dem Posten „Erträge aus Verlustübernahme durch den stillen Gesellschafter“ einzuordnen. Bilanziell führt die Verlustzuweisung zu einer Minderung des Einlagenkontos des Stillen; ein „negatives Einlagenkonto“ bei Übersteigen des Einlageguthabens durch die zugewiesenen Verluste gibt es hingegen nicht, sofern nicht eine Nachschusspflicht des stillen Gesellschafters vereinbart ist.

Soweit die stille Einlage durch Verluste gemindert ist, muss ein später entstehender jährlicher Gewinn bis zur Wiederauffüllung des Einlagenkontos zur Verlustdeckung verwendet werden.

## Steuerliche Behandlung der stillen Beteiligung

Bei der steuerlichen Behandlung der stillen Beteiligung ist zwischen der typischen und der atypischen stillen Gesellschaft zu unterscheiden (vgl. die Übersicht auf S. 25).

(1) Die Gewinnanteile des *typischen* stillen Gesellschafters sind bei der einkommen- bzw. körperschaftsteuerlichen Gewinnermittlung des Geschäftsinhabers als Betriebsausgaben abzugsfähig; die Verlustbeteiligung des stillen Gesellschafters hingegen mindert den Verlust des Geschäftsinhabers und wird somit wie eine Betriebseinnahme behandelt. Beim stillen Gesellschafter sind die Gewinn- und Verlustanteile Einkünfte aus Kapitalvermögen. Der Geschäftsinhaber muss für die Gewinnanteile des stillen Gesellschafters Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 % einbehalten und an das Finanzamt abführen.

Gewerbsteuerlich sind die Gewinnanteile des typischen stillen Gesellschafters dem Gewinn aus Gewerbebetrieb des Geschäftsinhabers wieder hinzuzurechnen, wenn sie nicht beim stillen Gesellschafter selbst der Gewerbeertragsteuer unterliegen (§ 8 Nr. 3 GewStG). Insbesondere im Hinblick auf eine von einem institutionellen Investor begebene typische stille Beteiligung hat dies aus Sicht des Beteiligungsnehmers die wichtige Konsequenz, dass hierbei keine gewerbsteuerliche Hinzurechnung der Gewinnanteile erfolgt, da der institutionelle Beteiligungsgeber in der Regel selbst gewerbsteuerpflichtig ist.

(2) Handelt es sich um eine *atypische* stille Beteiligung, so wird der Stille steuerlich wie ein Mitunternehmer im Sinne des § 15 EStG, d.h. wie der Gesellschafter einer Personengesellschaft, behandelt. Einkommen- bzw. körperschaftsteuerlich wird dann zunächst einheitlich auf der Basis der Steuerbilanz des Geschäftsinhabers der Gesamtgewinn bzw. -verlust einschließlich der Gewinn bzw. Verlustanteile des Stillen ermittelt. Im zweiten Schritt werden die jeweiligen Gewinn- bzw. Verlustanteile dem Geschäftsinhaber (bzw. seinen Gesellschaftern) und dem stillen Gesellschafter gesondert zugewiesen und als Einkünfte aus Gewerbebetrieb jeweils der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer unterworfen.

Weiterhin zu beachten ist, dass zur vollständigen Ermittlung der gewerblichen Einkünfte des Stillen ein Sonderbetriebsvermögen zu führen ist, soweit dieser zum Beispiel entgeltlich als Geschäftsführer des Geschäftsinhabers tätig ist, dem Geschäftsinhaber entgeltlich Wirtschaftsgüter (zum Beispiel Grundstücke, Patente) überlässt oder seine Beteiligung fremdfinanziert. Alle ertrags- und aufwandswirksamen Vermögensänderungen im Sonderbetriebsvermögen gehören dann ebenfalls zu den gewerblichen Einkünften des stillen Gesellschafters aus seiner Beteiligung am Unternehmen.

Auch für die Ermittlung der Gewerbeertragsteuer ist bei einer atypischen stillen Beteiligung der Gesamtgewinn bzw. -verlust einschließlich der Gewinn- bzw. Verlustanteile des Stillen die maßgebliche Besteuerungsgrundlage. Die Gewerbeertragsteuer ist dabei in vollem Umfang vom Geschäftsinhaber an das Finanzamt abzuführen.

Der stille Gesellschafter wiederum kann seinen Gewinnanteil, sofern er die stille Beteiligung in einem Betriebsvermögen hält und entsprechend gewerbsteuerpflichtig ist, in Höhe des Gewinnanteils kürzen (§ 9 Nr. 2 GewStG), da es ansonsten zu einer nochmaligen Gewerbebesteuerung des Ertrags käme. Eine weitere Besonderheit ergibt sich, wenn der Geschäftsinhaber eine Kapitalgesellschaft ist, also z.B. eine so genannte GmbH & atypisch Still vorliegt. Diese wird gewerbeertragsteuerlich wie eine Personengesellschaft behandelt, so dass die für Personengesellschaften geltende Freibetragsregelung und eine gestaffelte Steuermesszahl Anwendung findet (§ 11 Abs. 1 Nr. 1 und Abs. 2 Nr. 1 GewStG).

(3) Im rein *steuerlichen Vergleich* zwischen einer typischen und einer atypischen institutionellen stillen Beteiligung hat dies für den Beteiligungsnehmer in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft die folgende wesentliche Konsequenz: Bei einer typisch ausgestalteten institutionellen stillen Beteiligung liegt der auf Ebene der Kapitalgesellschaft zu versteuernde Gewerbeertrag niedriger als bei einer entsprechenden atypischen stillen Beteiligung, da der Gewinnanteil des Stillen den Gewerbeertrag nicht mindert. Dieser unterliegt aber in vollem Umfang der Gewerbeertragsteuer zum gewerbsteuerlichen „Höchststeuersatz“.

Demgegenüber liegt im Fall der atypischen stillen Beteiligung der Gewerbeertrag regelmäßig höher; dieser wird aber durch den Freibetrag gemindert, und der gewerbsteuerliche „Durchschnittssteuersatz“ reduziert sich durch die gestaffelte Steuermesszahl. Um einen vollständigen Vergleich der Steuerwirkungen der unterschiedlichen Formen der stillen Beteiligung aufzustellen, ist zudem noch die Abzugsfähigkeit der Gewerbeertragssteuer bei der eigenen Bemessungsgrundlage und beim einkommen- bzw. körperschaftsteuerlichen Gewinn zu berücksichtigen.

## Behandlung der stillen Beteiligung im Rating

Wie eingangs bereits angesprochen, sind stille Beteiligungen ein geeignetes Finanzierungsinstrument, um das Rating des Beteiligungsnehmers hinsichtlich der Finanzstruktur des Unternehmens zu verbessern. Die konkreten Auswirkungen im Einzelfall sind natürlich von einer Vielzahl von Faktoren abhängig. Pauschalaussagen sind in diesem Zusammenhang nicht möglich.

Das Mittelstandsrating rechnet typische und atypische stille Beteiligungen beim Beteiligungsnehmer den Eigenmitteln zu. Im Gesamtkontext des Ratings, das sich aus einem vergangenheits- und zukunftsbezogenen Jahresabschlussrating, dem Liquiditätsrating, einem Rating der qualitativen Erfolgsfaktoren und dem Branchenrating zusammensetzt, beeinflusst die Eigenmittelanrechnung das Jahresabschlussrating in Bezug auf die Kapitalstrukturkennziffer und den Verschuldungsgrad des Unternehmens:

- Kapitalstruktur = (bereinigte) Eigenmittel ÷ (modifizierte) Bilanzsumme
- Verschuldungsgrad = [Gesamtverbindlichkeiten + 50 % SOPO - Betriebsmittel] ÷ [Betriebs- und Finanzergebnis + Normal-Afa].

Soweit die Jahresabschlussanalyse die Bilanz- und GuV-Daten der drei letzten Abschlüsse umfasst, bleibt die Neuaufnahme einer stillen Beteiligung zunächst ohne Einfluss auf das Rating. Die Verbesserung der Kapitalstruktur kommt allerdings in der zukunftsbezogenen Bewertung der Kennzahlen auf Basis der mittelfristigen Unternehmensplanung sowie in den fortlaufenden zukünftigen Ratings zum tragen. Insoweit führt die stille Beteiligung über die Erhöhung der Eigenmittel zu einer Verbesserung der Kapitalstrukturkennzahl und des Verschuldungsgrades, soweit bei sonst gleicher Verschuldungsbasis die (mittels der stillen Beteiligung) zu finanzierende Investition zu einer Steigerung des Betriebs- und Finanzergebnisses führt. Insbesondere die Kennziffer „Kapitalstruktur“ stellt bei der Bewertung des Unternehmens einen wesentlichen Faktor dar.

Die Erfahrung zeigt, dass sich im Ratingsystem die Bonitätsbewertung des Unternehmens durch die Aufnahme einer stillen Beteiligung signifikant verbessern lässt. Dies wiederum schafft Spielräume und Kostensenkungspotenzial für langfristige Kreditfinanzierungen.

## Besteuerung der stillen Beteiligung

	Typische stille Beteiligung	Atypische stille Beteiligung
<b>Einkommen-/Körperschaftsteuer</b>	<p>(1) Gewinnanteil des Stillen ist Betriebsausgabe, sein Verlustanteil Betriebseinnahme</p> <p>(2) Beteiligungsgeber versteuert seinen Gewinnanteil bzw. kann seinen Verlustanteil steuerlich geltend machen</p> <p>(3) Beteiligungsnehmer hat Kapitalertragsteuer auf den Gewinnanteil des Stillen einzubehalten und an das Finanzamt abzuführen</p>	<p>(1) Einheitliche und gesonderte Gewinnfeststellung auf Ebene der stillen Gesellschaft</p> <p>(2) Beteiligungsnehmer und Beteiligungsgeber versteuern ihren Gewinnanteil (ggf. einschließlich Einkünfte aus Sonderbetriebsvermögen) jeweils gesondert als Einkünfte aus Gewerbebetrieb</p> <p>(3) Keine Einbehaltung von Kapitalertragsteuer</p>
<b>Gewerbeertragsteuer</b>	<p>(1) Hinzurechnung des Gewinnanteils bzw. Kürzung des Verlustanteils des Stillen beim Gewerbeertrag des Beteiligungsnehmers</p> <p>(2) Hinzurechnung/Kürzung unterbleibt, wenn der Stille selbst mit seinen Einkünften gewerbeertragsteuerpflichtig ist</p> <p>(3) Freibetrag und gestaffelte Steuermesszahl gelten nur bei Beteiligungsnehmer in der Rechtsform des Einzelkaufmanns oder der Personengesellschaft; für Kapitalgesellschaften kein Freibetrag und einheitliche Steuermesszahl von 5 %</p>	<p>(1) Die stille Gesellschaft als solche ist „Objekt“ der Gewerbebesteuerung; Beteiligungsnehmer ist Schuldner der Gewerbebesteuerung</p> <p>(2) Gewerbebesteuerung umfasst gesamten Gewerbeertrag/-verlust einschließlich Gewinn-/Verlustanteil des Stillen ggf. zu-/abzüglich seiner Sonderbetriebseinnahmen/-ausgaben</p> <p>(3) Freibetrag: 24 500 EUR</p> <p>(4) Gestaffelte Steuermesszahl in fünf Schritten (je 12 000 EUR) von 1 % bis 5 %</p> <p>(5) Kürzung/Hinzurechnung des Gewinn-/Verlustanteils beim Gewerbeertrag des Stillen</p>



## **Zusammenfassung**

Die stille Beteiligung ist ein interessantes Instrument zur Finanzierung von Wachstumsinvestitionen im etablierten Mittelstand. Mit flexiblen Ausgestaltungsmöglichkeiten lässt sie sich maßgeschneidert auf das Ertrags- und Risikoprofil der zu finanzierenden Investition und die individuellen Finanzierungsbedürfnisse des Beteiligungsnehmers ausrichten. Die unterschiedliche Nähe zum Eigenkapital dokumentiert sich sowohl im handelsrechtlichen Bilanzausweis als auch in der Besteuerung. Vor allem aber führt die Aufnahme von stillen Beteiligungen zu einer Verbesserung der für das Unternehmensrating maßgebenden Finanzrelationen. Angesichts der anstehenden Herausforderungen im Zuge von Basel II und des fortschreitenden Trends zu einer bonitätsabhängigen Bepreisung der Kreditfinanzierung wird diese Form der Unternehmensfinanzierung deshalb zukünftig erheblich an Bedeutung gewinnen.