



ERBSCHAFTSSTEUERLICH BEGÜNSTIGTE UNTERNEHMENS BETEILIGUNGEN

Kapitalmarktorientierte Transaktionen als Instrument der Nachfolgeplanung
Lesedauer: 7 Minuten

Das Familienvermögen auf die nächste Generation zu übertragen, ist aufgrund der Regelungen zur Erbschaftssteuer ein heikles Unterfangen. Für die Familien bzw. das Family Office ist daher eine frühzeitige Nachfolgeplanung empfehlenswert. Beispielsweise sollte darauf geachtet werden, dass der Großteil des vererbten Vermögens begünstigungsfähig ist und nicht dem Verwaltungsvermögen zugerechnet wird. Vielfach fällt der Blick auf die privaten Direktbeteiligungen einer Familie, aber auch signifikante Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen können erbschaftssteuerlich begünstigt sein.

Im Schenkungs- und Erbschaftssteuerrecht ist unternehmerisches Vermögen bis 26 Mio. Euro nach §§ 13a, 13b ErbStG privilegiert. Der Verschonungsabschlag (Steuerbefreiung) beträgt grundsätzlich 85 % (Regelverschonung) des begünstigungsfähigen Vermögens, auf Antrag sind unter bestimmten Voraussetzungen auch 100 % möglich (Optionsverschonung). Für Nachfolger von Vermögenswerten ab 26 Mio. Euro schmilzt die Möglichkeit einer Steuerbefreiung ratierlich ab. Dieses Abschmelzmodell sieht pro 750.000 Euro über 26 Mio. Euro eine Reduzierung um je einen Prozentpunkt vor. Eine signifikant höhere Erbschaftssteuer ist die Folge. Ab 90 Mio. Euro kommt im Grundsatz gar keine Steuerverschonung mehr in Betracht (§ 13c I 2 ErbStG).

»Eine erbschaftssteuerlich schonende Unternehmensübertragung erfordert frühzeitige strategische Nachfolgeplanung.«

Alternativ kann ein anteiliger Erlass der Steuerschuld (Verschonungsbedarfsprüfung) beantragt werden. Dieser erfordert, dass der Nachfolger selbst kein signifikantes Vermögen (Privatvermögen und sogenanntes Verwaltungsvermögen) besitzt und in den nächsten zehn Jahren neben dem Unternehmen kein solches Vermögen zusätzlich erbt oder geschenkt bekommt. Aus diesen Gründen sollten insbesondere bei großen Familienvermögen Bewertungsspielräume und Gestaltungsmöglichkeiten analysiert werden, um in eine günstige Ausgangslage zu kommen.

Die Systematik der Privilegierung von Unternehmensvermögen

Begrifflich ist im Erbschaftssteuerrecht zunächst zwischen dem begünstigungsfähigen und dem begünstigten Vermögen zu differenzieren. Begünstigungsfähig nach § 13b I ErbStG sind der wirtschaftliche Teil eines land- und forstwirtschaftlichen Betriebes, das Betriebsvermögen eines Einzelunternehmens und einer mitunternehmerischen Personengesellschaft sowie Anteile des Erblassers an einer

In *aspekte* bereiten die Wealth-Management-Kompetenzzentren gemeinsam mit Netzwerkpartnern Themen auf, die für Sie relevant sind.
www.berenberg.de/familyoffices



Von Dennis Nacken, Leiter Family Office & Family-Owned Business, Wealth Management Berenberg

Sie haben Fragen?
Kontaktieren Sie uns gern:
Kompetenz_FamilyOffices@berenberg.de

Unternehmer
Stiftungen
Family Offices



Kapitalgesellschaft von über 25 %. Ratio der Privilegierung von Unternehmensvermögen ist die Sicherung von Arbeitsplätzen und Produktivität.

Unproduktives Verwaltungsvermögen ist hingegen grundsätzlich nicht begünstigt. Dabei handelt es sich etwa um frei handelbare Wertpapiere, fremdvermietete Immobilien, Kunstgegenstände und Anteile an Kapitalgesellschaften, bei denen die unmittelbare Beteiligung am Nennkapital weniger als 25 % beträgt. Hiervon können dann noch Schulden, sogenannte junge Finanzmittel und etwa Altersvorsorgeverpflichtungen abgezogen werden. Das erbschaftssteuerrechtlich **begünstigte Vermögen** umfasst dann das begünstigungsfähige Vermögen abzüglich des (netto) nichtbegünstigten Vermögens.

Aktienpakete als erbschaftssteuerrechtlich begünstigte Investition

Bei öffentlich gehandelten Aktien handelt es sich sowohl um Wertpapiere als auch um Anteile an einer Kapitalgesellschaft. Dieser Konflikt wird zugunsten des Steuerpflichtigen aufgelöst, so dass Aktienpakete von mehr als 25 % des Nennkapitals öffentlich gelisteter Unternehmen nicht zum Verwaltungsvermögen, sondern zum begünstigungsfähigen Vermögen gehören. Größere Minderheitsbeteiligungen eines Family Office an einem gelisteten Micro- oder Smallcap-Unternehmen (Marktkapitalisierung 50 Mio. Euro bis 1 Mrd. Euro) – wie auch private Direktbeteiligungen – von über 25 % können damit dem begünstigten Vermögen einer familiären Holdinggesellschaft zugerechnet werden. Mittelbar wirkt sich das auch auf den Anteil eines Familienmitglieds an einer solchen Gesellschaft aus. Denn je größer das begünstigungsfähige Vermögen des Family Office, desto größer ist auch der begünstigungsfähige Anteil des Beteiligungswertes.

Aktienpakete von über 25 % an einem börsennotierten Unternehmen können begünstigungsfähiges Vermögen darstellen.

Anstatt einer unternehmerischen Private-Equity-Beteiligung (PE) kann es für große Family Offices daher durchaus interessant sein, sich an einem börsennotierten Microcap zu beteiligen und so den Anteil des begünstigungsfähigen Holdingvermögens zu erhöhen. Neben den bereits beschriebenen steuerlichen Überlegungen erscheinen auch strategische Aspekte interessant. Im Gegensatz zu Private-Equity-Transaktionen, wo sich strategische Investoren, Private-Equity-Investoren sowie Family Offices im preistreibenden Bieterwettbewerb befinden, können beim Erwerb von börsennotierten Minderheitsbeteiligungen die Anteile sukzessive marktpreisschonend erworben werden. Mit Blick auf die aktuellen Bewertungsmultiplikatoren bei Microcaps im Vergleich zu PE kann dieses durchaus zu einer günstigeren Unternehmensbewertung führen.

Darüber hinaus ist ein flexiblerer Erwerb – angelehnt an die wirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens – durch sukzessive Aktienkäufe vergleichsweise unkompliziert möglich. Bei privaten Transaktionen hingegen muss auf kostspielige Cash/Debt-Anpassungen oder einen Earn-out zurückgegriffen werden, wobei oftmals ein geringeres Maß an Flexibilität erzielt wird. Die Liquidität eines öffentlichen Investments erlaubt es schließlich, schneller auf Marktveränderungen zu reagieren und Investitionen kurzfristig aufzustocken oder zu verkaufen – die Volatilität kann sich der Investor zunutze machen.



Nachteile sind u. a. ein relativ hohes Investitionserfordernis und Berichtsschwellen bei öffentlichen Übernahmen. Hier kann jedoch durch Fremdkapitalfinanzierung und gezieltes strategisches Vorgehen gemeinsam mit dem börsennotierten Unternehmen sowie sogenannte Blocktrades beim Erwerb der Aktienpakete Abhilfe geschaffen werden.

Fazit

Bis 26 Mio. Euro ist vererbtes Vermögen steuerfrei und bis 90 Mio. Euro greift eine Begünstigung, sofern es sich nicht um reines Verwaltungsvermögen handelt. Für den Erblasser ergibt sich daraus, dass es sinnvoll sein kann, einen Großteil seiner Vermögenswerte dem begünstigungsfähigen Vermögen zuzuordnen. Sofern das Familienvermögen in einer Holding gebündelt ist, gilt dies für das Gesellschaftsvermögen entsprechend. Ein interessanter Ansatzpunkt ist hier insbesondere für große Vermögen auch eine Beteiligung an kleinen börsennotierten Unternehmen. Zum einen sind Family Offices zumeist als strategische Investoren bei börsennotierten Unternehmen willkommen und zum anderen kann im Gegensatz zu Private-Equity-Transaktionen ein Bieterwettstreit vermieden und ein vorteilhafter Kaufpreis etwa durch antizyklischen Erwerb von Aktien erzielt werden. Für ein Family Office können daher Minderheitsbeteiligungen von über 25 % an einer börsennotierten Gesellschaft als Ankerinvestor nicht nur strategisch, sondern auch steuerlich interessant sein.

Für ein Family Office können Minderheitsbeteiligungen von über 25 % bei börsennotierten Gesellschaften nicht nur strategisch, sondern auch steuerlich interessant sein.

Abschließend sei darauf hingewiesen, dass die beschriebenen Handlungsoptionen lediglich einen Ausschnitt darstellen und ausschließlich steuerliche Aspekte nicht die Leitlinien einer Investmentstrategie bilden sollten.

Berenberg würde bei solchen Fragestellungen dringend die Kooperation mit einer Steuerberaterkanzlei anraten und ebenfalls mit auf Erbschaftssteuer spezialisierten Kanzleien zusammenarbeiten.

Berenberg ist ein führender paneuropäischer Broker, der seinen globalen institutionellen Kunden über verschiedene Kanäle erstklassige Cash-Equity-Execution-Services bietet. Unsere erfahrenen Handelsteams arbeiten von den Standorten London, Hamburg und New York (Berenberg Capital Markets LLC) aus. Der Aktienhandel unterstützt unsere Kunden, Liquidität und Blocktrades in fragmentierten Märkten zu finden, und kümmert sich um die diskrete Ausführung der Geschäfte mit geringer Auswirkung auf den Markt mithilfe eines großen Netzwerkes an Liquiditätszugängen.

Sprechen Sie uns gerne an, wenn wir Sie bei Ihren strategischen Investments – sei es bei Kapitalmarkttransaktionen, im Asset Management oder bei Direktbeteiligungen – unterstützen dürfen.



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590



Sie möchten regelmäßig über die Themen Ihres Kompetenzzentrums informiert werden oder interessieren sich für weitere Publikationen von Berenberg? Einfach den QR-Code mit Ihrem Smartphone lesen oder anmelden unter: www.newsletter.berenberg.de

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG.

Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen.

Sie ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung.

Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur in bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft.

Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de
info@berenberg.de